

# FIDLEG und MIFID II

## Ein Vergleich unter besonderer Berücksichtigung der Transparenzvorschriften

Seminar «Vermögensverwaltung XII»

Christian L. Scharninghausen, Sandro Abegglen

# Übersicht

## 1. Einleitung

1.1 Entstehungsgeschichte/Ziele von MIFID II und FIDLEG

1.2 Regelungsinhalt

## 2. Gegenüberstellung MIFID II – FIDLEG

2.1 Einzelne Aspekte der Kundensegmentierung

2.2 Informationspflichten (unter Berücksichtigung von Drittschädigungen)

2.3 Suitability/Appropriateness

## 3. Schlussbemerkungen

# Einleitung

## Entstehungsgeschichte – Von der ISD zu MiFID II

**1993**  
Einführung  
Wertpapierdienst-  
leistungsrichtlinie



**2007**  
Einführung MiFID I  
(erste europäische  
Regulierungswelle)



**2018**  
Einführung MiFID II  
und MIFIR  
(zweite europäische  
Regulierungswelle)

### Ziele

- Finanzmarktintegration durch
  - Einführung eines europäischen Passes für Wertpapierdienstleistungsunternehmen
  - einheitliche Regeln für die Organisation und das Verhalten der Unternehmen
- Verbesserung des Anlegerschutzes

### Ziele

- Förderung der Kapitalverkehrsfreiheit mit dem Ziel
  - Wachstum in Eurozone durch hohe Leistungsfähigkeit eines integrierten und harmonisierten Finanzdienstleistungsbinnenmarktes mit einem hohen Niveau von **Marktintegrität** und **Anlegerschutz**
- Forcierung des Wettbewerbs in der Orderausführung und **Reduktion der Handelskosten bei hoher Markttransparenz**

### MiFID II und andere Massnahmen der EU auch als Reaktion auf die Finanzkrise (und den G20 Beschlüssen von Pittsburgh)

- Ergebnis: Neuordnung des Finanzmarktes

### Ziele/Themenschwerpunkte

- Anlegerschutz, Unabhängige Anlageberatung; Zuwendungen; Produkt-Governance;
- Marktbezogene Themen wie: gesteigerte Handelstransparenz; Regulierung von Hochfrequenzhandel und Marktmikrostrukturen; neue Handelsplätze, Zugang zu zentralen Gegenparteien, Handelsplätzen und Benchmarks sowie Handelspflichten für OTC-Derivate, Produktintervention und Aufzeichnungspflicht

# Exkurs: Umsetzung der MiFID II in nationales/deutsches Recht



# Aufsichtsrechtlicher Rahmen in der Schweiz

Das heutige  
Aufsichtsrecht regelt  
die Anlageberatung  
und Vermögensver-  
waltung nur vereinzelt

- Banken-/ Börsen-/ Finanzmarktinfrastukturgesetz (BankG/BEHG/FinfraG):
  - Lizenzierte Banken (bzw. Effekthändler) sind verpflichtet, Verhaltenspflichten einzuhalten und unterstehen auch mit Bezug auf das Anlageberatungs- und Vermögensverwaltungsgeschäft der Gewährfrage und dem Insiderhandelsverbot
- Kollektivanlagegesetz (KAG):
  - Das KAG bezweckt explizit den Schutz der Anlegerinnen und Anleger sowie die Transparenz und die Funktionsfähigkeit des Marktes für kollektive Kapitalanlagen
- BVG/BVV2:
  - Erfordernis einer "Befähigkeitserklärung" durch die Oeraufsichtskommission Berufliche Vorsorge gestützt auf eine Gewährsprüfung
- Geldwäscherei (GwG, GwV-Finma, VBF):
  - Identifizierung der Vertragspartei und der Feststellung des wirtschaftlich Berechtigten; Abklärungs-, Dokumentations- und Organisationspflichten; Meldepflicht bei Geldwäschereiverdacht
- Eckwerte zur Vermögensverwaltung (FINMA RS 2009/1) und SBVg Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge (2017)
  - Die Schweizerische Bankiervereinigung hat wesentlichen Grundzüge der Vermögensverwaltung in der Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge (2017) festgelegt

# FIDLEG - Zielsetzung

Das FIDLEG soll der MIFID II folgen...

Durch die neuen Vorschriften soll der Kundenschutz auf dem Schweizer Finanzmarkt gestärkt, gleichzeitig aber auch die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes gefördert werden. Insbesondere sollen für alle Marktteilnehmer vergleichbare Voraussetzungen für das Erbringen von Finanzdienstleistungen geschaffen werden.

Im Zentrum der Bestimmungen stehen Informations- und Erkundigungspflichten. Damit Kundinnen und Kunden eine informierte Anlageentscheidung treffen können, sind sie auf **ausreichende Informationen über ihren Finanzdienstleister sowie über die erhältlichen Finanzdienstleistungen und Finanzinstrumente angewiesen.**

Die Regeln orientieren sich in materieller Hinsicht an der EU-Regulierung (MIFID). Dabei wird eine äquivalente, den schweizerischen Gegebenheiten jedoch adäquat angepasste Regelung vorgesehen.<sup>1</sup>

...und durch Transparenz den Kundenschutz verbessern.

Neben der prudenziellen Aufsicht bilden

- das **Verhalten der Finanzdienstleister ihren Kundinnen und Kunden gegenüber** sowie
- eine **ausreichende Transparenz über die angebotenen Finanzinstrumente** zentrale Elemente eines ausreichenden Kundenschutzes.

1) Auszug aus: Bundesgesetz über die Finanzdienstleistungen (FIDLEG) Bundesgesetz über die Finanzinstitute (FINIG) Erläuternder Bericht zur Vernehmlassungsvorlage, 25.06.2014;

# MIFID II / FIDLEG – Eine Übersicht

## MIFID II

## FIDLEG

<p>TITEL I – Anwendungsbereich und Begriffsbestimmungen</p>	<p>[...] KAPITEL II - Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit von Wertpapierfirmen  <i>Abschnitt 1 – Allgemeine Bestimmungen</i>                  Artikel 21 - Regelmäßige Überprüfung der Voraussetzungen für die Erstzulassung                  Artikel 22 - Allgemeine Verpflichtung zur laufenden Überwachung                  Artikel 23 – Interessenkonflikte  <i>Abschnitt 2 – Bestimmungen zum Anlegerschutz</i>                  Artikel 24 - Allgemeine Grundsätze und Kundeninformation                  Artikel 25 - Beurteilung der Eignung und Zweckmäßigkeit sowie Berichtspflicht gegenüber Kunden                  Artikel 26 - Erbringung von Dienstleistungen über eine andere Wertpapierfirma                  Artikel 27 - Verpflichtung zur kundengünstigsten Ausführung von Aufträgen                  Artikel 28 - Vorschriften für die Bearbeitung von Kundenaufträgen                  Artikel 29 - Verpflichtungen von Wertpapierfirmen bei der Bestellung vertraglich gebundener Vermittler                  Artikel 30 - Geschäfte mit geeigneten Gegenparteien  <i>Abschnitt 3 – Markttransparenz und –integrität</i>                  [...]</p>	<p>1. Titel: Allgemeine Bestimmungen</p>	<p>1. Kapitel: Erforderliche Kenntnisse                  2. Kapitel: Verhaltensregeln (Art. 6-20)                  1. Abschnitt: Grundsatz                  2. Abschnitt: Informationspflicht                  Art. 8 Inhalt und Form der Information                  Art. 9 Zeitpunkt und Form der Informationen                  3. Abschnitt: Angemessenheit und Eignung von Finanzdienstleistungen                  Art. 10 Prüfpflicht                  Art. 11 Angemessenheitsprüfung                  Art. 12 Eignungsprüfung                  Art. 13 Ausnahme von der Prüfpflicht                  Art. 14 Nicht beurteilbare oder fehlende Angemessenheit oder Eignung                  4. Abschnitt: Dokumentation und Rechenschaft                  Art. 15 Dokumentation                  Art. 16 Rechenschaft                  5. Abschnitt: Transparenz und Sorgfalt bei Kundenaufträgen                  Art. 17 Bearbeitung von Kundenaufträgen                  Art. 18 Bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen                  Art. 19 Verwendung von Finanzinstrumenten von Kundinnen und Kunden                  6. Abschnitt: Institutionelle und professionelle Kunden                  3. Kapitel: Organisation                  4. Kapitel: Beraterregister</p>
<p>TITEL II – Zulassung von Wertpapierfirmen und Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit</p>		<p>2. Titel: Anforderungen für das Erbringen von Finanzdienstleistungen</p>	
<p>TITEL III – Geregelt Märkte</p>		<p>3. Titel: Anbieten von Finanzinstrumenten</p>	
<p>TITEL IV – Positionslimits und Positionsmanagementkontrollen bei Warenderivaten und Positionsmeldungen</p>		<p>4. Titel: Herausgabe von Dokumenten</p>	
<p>TITEL V – Datenbereitstellungsdienstleistungen</p>		<p>5. Titel: Ombudsstellen</p>	
<p>TITEL VI – Zuständige Behörden</p>		<p>6. Titel: Aufsicht und Informationsaustausch</p>	
<p>TITEL VII – Delegierte Rechtsakte</p>		<p>7. Titel: Strafbestimmungen</p>	
		<p>8. Titel: Schlussbestimmungen</p>	



# Gegenüberstellung FIDLEG – MIFID II

# Kundensegmentierung - Übersicht

FIDLEG	MIFID II
<p><b>Privatkunden</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kunden, die keine professionellen Kunden sind</li> </ul>	<p><b>Kleinanleger</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kunden, die keine professionellen Kunden sind</li> </ul>
<p><b>Professionelle Kunden</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• u.a. öffentlich-rechtliche Körperschaften mit prof. Tresorerie</li> <li>• Vorsorgeeinrichtungen mit prof. Tresorerie</li> <li>• Unternehmen mit prof. Tresorerie</li> <li>• grosse Unternehmen</li> <li>• für vermögende Privatkunden errichtete Anlagestrukturen mit prof. Tresorerie</li> </ul>	<p><b>Professionelle Kunden</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• u.a. Kreditinstitute</li> <li>• Wertpapierfirmen</li> <li>• sonstige zugelassene oder beaufsichtigte Finanzinstitute</li> <li>• Investment- und Pensionsfonds</li> <li>• grosse Unternehmen</li> <li>• sonstige institutionelle Anleger</li> </ul>
<p><b>Institutionelle Kunden</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• u.a. Finanzintermediäre</li> <li>• Versicherungsunternehmen</li> <li>• ausl. Kunden mit prudenzieller Aufsicht wie Finanzintermediäre</li> <li>• Zentralbanken</li> </ul>	<p><b>Geeignete Gegenparteien</b> (Untergruppe der professionellen Kunden)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• u.a. Kreditinstitute</li> <li>• Wertpapierfirmen</li> <li>• sonstige zugelassene oder beaufsichtigte Finanzinstitute, und Versicherungen</li> </ul>

# Kundensegmentierung nach MIFID II

Der Umfang der Verhaltenspflichten orientiert sich nach dem Kundensegment

- *Kleinanleger (Art. 4 Abs. 1 Ziff. 11 MIFID II → § 67 Abs. 6 WpHG) genießen den höchsten Schutz:*
  - *keine besonderen Kenntnisse im Finanzbereich*
  - *Heraufstufung zum gekorenen professionellen Kunden auf Antrag, wenn der Kunde aufgrund seiner «...Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstandes in der Lage ist, generell oder für eine bestimmte Art von Geschäften eine Anlageentscheidung zu treffen und die damit verbundenen Risiken angemessen zu beurteilen» (§ 67 (6) WpHG). Dies ist der Fall, wenn zwei der drei folgenden Bedingungen erfüllt sind*
    - *der Kunde hat an dem Markt, an dem die Finanzinstrumente gehandelt werden, für die er als professioneller Kunde eingestuft werden soll, während des letzten Jahres durchschnittlich zehn Geschäfte von erheblichem Umfang im Quartal getätigt;*
    - *der Kunde verfügt über Bankguthaben und Finanzinstrumente im Wert von mehr als 500.000 Euro;*
    - *der Kunde hat mindestens für ein Jahr einen Beruf am Kapitalmarkt ausgeübt, der Kenntnisse über die in Betracht kommenden Geschäfte, Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen voraussetzt.)*
- **Professionelle Kunden** (Art. 4 Abs. 1 Nr. 10 i.V.m. Anhang II MIFID II -> § 67 Abs. 2 WpHG):
  - Kenntnisse und Erfahrung dürfen vorausgesetzt werden
  - Herabstufung zum Privatkunden möglich
- **Geeignete Gegenparteien** (Art. 30 Abs. 2 Unterabs. 1 MIFID II -> § 67 Abs. 4 WpHG)
  - Neuerung im Vergleich zu MIFID I: Mehr kundenschützende Vorschriften anwendbar betr. Informations- und Berichtspflichten, Kundenlimit-Order)
  - Pflicht, auf redliche, eindeutige und nicht irreführende Weise mit geeigneten Gegenparteien zu kommunizieren und deren Geschäftstätigkeit Rechnung zu tragen
  - Neuerungen im Vergleich zum WpHG a.F.: gering

# Opting-Out zum professionellen Kunden unter FIDLEG

## „1. Titel: Allgemeine Bestimmungen

### Art. 5 Opting-out und Opting-in

<sup>1</sup> Vermögende Privatkundinnen und -kunden und für diese errichtete private Anlagestrukturen können erklären, dass sie als professionelle Kunden gelten wollen (Opting-out).

<sup>2</sup> Als vermögend im Sinne von Absatz 1 gilt, wer glaubhaft erklärt, dass sie oder er:

a. aufgrund der persönlichen Ausbildung und der beruflichen Erfahrung oder aufgrund einer vergleichbaren Erfahrung im Finanzsektor über die Kenntnisse verfügt, die notwendig sind, um die Risiken der Anlagen zu verstehen, und über ein Vermögen von mindestens 500 000 Franken verfügt; oder

**b. über ein Vermögen von mindestens 2 Millionen Franken verfügt**“

# Verhaltenspflichten bei institutionellen Kunden unter FIDLEG

## „6. Abschnitt: Institutionelle und professionelle Kunden

### Art. 20

<sup>1</sup> Bei Geschäften mit institutionellen Kunden finden die Bestimmungen **dieses Kapitels keine Anwendung.**

<sup>2</sup> [...]“

## Fazit Kundensegmentierung

FIDLEG	MIFID II/ WpHG
<p>Möglichkeit des Opting-Out vom vermögenden (&gt;CHF 2 Mio) Privatkunden zum professionellen Kunden <b>ohne Erfahrung im Finanzbereich</b> (Art. 5 Abs. 1 i.V.m. Abs. 2 lit. b)</p>	<p>Der (gekorene) professionelle Kunde muss aufgrund seiner «...<b>Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstandes</b> in der Lage ist, generell oder für eine bestimmte Art von Geschäften eine Anlageentscheidung zu treffen und die damit verbundenen Risiken angemessen zu beurteilen» (§ 67 (6) WpHG).</p>
<p>Gegenüber <b>institutionellen Kunden</b> haben Finanzdienstleister – jedenfalls aufsichtsrechtlich betrachtet – gar keine Verhaltenspflichten zu erfüllen (Art. 20)</p>	<p>Pflicht, auf redliche, eindeutige und nicht irreführende Weise mit <b>geeigneten Gegenparteien</b> zu kommunizieren und professionell zu handeln und deren Geschäftstätigkeit Rechnung zu tragen, insbesondere Art. 24 Abs. 4 und 5 (Informationspflichten), Art. 25 Abs. 6 (Berichtspflichten), Art. 28 Abs. 2 (Kundenlimit-Order)</p>

## Transparenzvorschriften nach MIFID II / WpHG

Transparenz als wesentliche Massnahme zur Förderung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes

- MIFID verfolgt den Grundsatz der wissensbasierten und informierten Anlageentscheidung
- Dies soll durch den Abbau von Informationsasymmetrien und der Verhinderung der missbräuchlichen Ausnutzung von Informationsvorsprüngen erreicht werden
- Gleichzeitig verfolgt die EU damit das Ziel einer effiziente Preisbildung und niedriger Transaktionskosten

MIFID II:  
Kunden erhalten weitergehende Informationen über Produkte, um deren Eigenschaften und Risiken besser verstehen zu können.

Kunden müssen rechtzeitig und in verständlicher Form **angemessene Informationen** (§63 Abs. 7 WpHG) über

- das Wertpapierdienstleistungsunternehmen und seine Dienstleistungen,
- über die Finanzinstrumente und die vorgeschlagenen Anlagestrategien, und
- über Ausführungsplätze und alle Kosten und Nebenkosten

zur Verfügung stehen, die erforderlich sind, **damit die Kunden nach vernünftigem Ermessen die Art und die Risiken der ihnen angebotenen oder von ihnen nachgefragten Arten von Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen verstehen und auf dieser Grundlage ihre Anlageentscheidung treffen können.**

Die Informationen können auch in standardisierter Form zur Verfügung gestellt werden.

# Informationspflichten unter FIDLEG

## „2. Abschnitt: Informationspflicht

### Art. 8 Inhalt und Form der Information

<sup>1</sup> Finanzdienstleister informieren ihre Kundinnen und Kunden über:

- a. ihren Namen und ihre Adresse;
- b. ihr Tätigkeitsfeld und ihren Aufsichtsstatus;
- c. die Möglichkeit zur Einleitung von Vermittlungsverfahren vor einer anerkannten Ombudsstelle nach dem 5. Titel; und
- d. die allgemeinen mit Finanzinstrumenten verbundenen Risiken.

<sup>2</sup> Sie informieren zusätzlich über:

- a. die persönlich empfohlene Finanzdienstleistung und die damit verbundenen Risiken und Kosten;
- b. die im Zusammenhang mit der angebotenen Finanzdienstleistung bestehenden wirtschaftlichen Bindungen an Dritte;
- c. das bei der Auswahl der Finanzinstrumente berücksichtigte Marktangebot.

[...]"



# Informationspflichten unter FIDLEG

## „2. Abschnitt: Interessenkonflikte

### Art. 26 Entschädigungen durch Dritte

<sup>1</sup> Finanzdienstleister dürfen im Zusammenhang mit der Erbringung von Finanzdienstleistungen Entschädigungen von Dritten nur annehmen, wenn sie:

- a. die Kundinnen und Kunden vorgängig ausdrücklich über die Entschädigung **informiert** haben und diese darauf verzichten; oder
- b. die Entschädigung vollumfänglich an die Kundinnen und Kunden weitergeben.

<sup>2</sup> **Die Information der Kundinnen und Kunden muss Art und Umfang der Entschädigung beinhalten und vor Erbringung der Finanzdienstleistung oder vor Vertragsabschluss erfolgen. Ist die Höhe des Betrags vorgängig nicht feststellbar, so informiert der Finanzdienstleister seine Kundinnen und Kunden über die Berechnungsparameter und die Bandbreiten.** Auf Anfrage legen die Finanzdienstleister die effektiv erhaltenen Beträge offen.

<sup>3</sup> Als Entschädigung gelten Leistungen, die dem Finanzdienstleister im Zusammenhang mit der Erbringung einer Finanzdienstleistung von Dritten zufließen, insbesondere Courtagen, Kommissionen, Provisionen, Rabatte oder sonstige vermögenswerte Vorteile.“

## Fazit Informationspflichten /Drittentschädigungen

FIDLEG	MIFID II
<ul style="list-style-type: none"><li>• Umfang der Informationspflichten kleiner als unter MIFID II</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Anleger soll seine Entscheidung auf vollständig informierter Basis treffen</li><li>• aggregierte Informationen in einem Dokument erforderlich</li></ul>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Betreffend Drittentschädigungen wird auf Transparenz gesetzt – Pflicht zur Offenlegung und Einholung von Verzicht auf Drittentschädigungen unabhängig von der Art der Kundenbeziehung</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Zuwendungen werden im Rahmen der Kostenaufklärung ausgewiesen</li><li>• Pflicht zur Weitergabe von Drittentschädigungen im Rahmen der unabhängigen Beratung und Vermögensverwaltung</li></ul>

## Suitability/Appropriateness unter MIFID II

Empfehlung muss in Einklang mit den Anlagezielen, der Risikotoleranz und der Risikotragfähigkeit des Kunden stehen

### **Geeignetheitsprüfung** («suitability test»)

- Regulatorischer Rahmen:
  - Art. 25 (2) MIFID II/§64 Abs. 3 WpHG n.F.; Artt. 54, 55 DV
  - *ESMA-Leitlinien zu bestimmten Aspekten der Geeignetheit*
  - *ESMA-Q&As, Abschnitt 2*
- Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden
- Finanzielle Verhältnisse -> objektive Risikofähigkeit
- Anlageziele und Risikobereitschaft -> subjektive Risikofähigkeit

- Betonung von Risikotoleranz und Risikotragfähigkeit
- Prüfung von Kosten und Komplexität im Vergleich zu äquivalenten Finanzinstrumenten
- Kosten-Nutzen-Analyse bei Umschichtungen
- Regelmäßige Geeignetheitsprüfungen
- Geeignetheitserklärung

Kunde muss anhand seiner Kenntnisse und Erfahrungen die Risiken des Finanzinstruments verstehen können

### **Angemessenheitsprüfung** («appropriateness test»)

- Regulatorischer Rahmen:
  - Art. 25 (3) MIFID II -> § 63 Abs. 10, 11 WpHG n.F.; Artt. 55, 56 DV
  - *ESMA-Leitlinien zu komplexen Schuldtiteln und strukturierten Einlagen*
  - *ESMA-Q&As, Abschnitt 2 und 20*
- Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden
- Finanzielle Verhältnisse -> objektive Risikofähigkeit
- Warnung (ggf. auch in standardisierter Form)

- Andere Wertpapierdienstleistungen als Anlageberatung und Finanzportfolioverwaltung
- „Beratungsfreies Geschäft“ vs. „Reines Ausführungsgeschäft“
- Keine Angemessenheitsprüfung erforderlich bei „nicht-komplexen Finanzinstrumenten“, §63 Abs. 11 WpHG
- Kriterien für fehlende Komplexität, Art. 57 DV
- Rückausnahme: Bestimmte Schuldtitel und strukturierte Einlagen

## Suitability/Appropriateness unter FIDLEG

### „3. Abschnitt: Angemessenheit und Eignung von Finanzdienstleistungen

#### Art. 10 Prüfpflicht

Finanzdienstleister, die eine Anlageberatung oder eine Vermögensverwaltung erbringen, führen eine Angemessenheits- oder Eignungsprüfung durch.

#### Art. 11 Angemessenheitsprüfung

Ein Finanzdienstleister, der die Anlageberatung für einzelne Transaktionen erbringt, ohne dafür das gesamte Kundenportfolio zu berücksichtigen, muss sich über die Kenntnisse und Erfahrungen seiner Kundinnen und Kunden erkundigen und vor der Empfehlung von Finanzinstrumenten prüfen, ob diese für die Kundin oder den Kunden angemessen sind.

#### Art. 12 Eignungsprüfung

Ein Finanzdienstleister, der die Anlageberatung unter Berücksichtigung des Kundenportfolios oder die Vermögensverwaltung erbringt, muss sich über die finanziellen Verhältnisse und Anlageziele sowie über die Kenntnisse und Erfahrungen der Kundin oder des Kunden erkundigen. Diese Kenntnisse und Erfahrungen beziehen sich auf die Finanzdienstleistung und nicht auf die einzelnen Transaktionen.“

→ **Verzicht auf Eignungs-/Angemessenheitsprüfung durch Kunden?**

Finanzdienstleistung				
	Vermögensverwaltung Der Finanzdienstleister wird vom Kunden beauftragt, das Vermögen gegen Entschädigung und im Rahmen der vereinbarten Anlagestrategie eigenständig zu verwalten. Der Anlageentscheid wird durch den Finanzdienstleister gefällt.	Portfoliobasierte Anlageberatung Anlageberatung, die das ganze Kundenportfolio berücksichtigt. Ganzheitliche Beratung. Der Anlageentscheid verbleibt beim Kunden.	Transaktionsbasierte Anlageberatung Anlageberatung, die auf einzelne Transaktionen ausgerichtet ist. Das Portfolio wird nicht ganzheitlich berücksichtigt. Der Anlageentscheid verbleibt beim Kunden.	Execution-only Reine Ausführung von Transaktionen. Der Kunde wird nicht beraten, es werden keine Empfehlungen abgegeben (weder aktiv noch reaktiv).
Privatkunden	<b>Eignungsprüfung</b>  Kenntnisse und Erfahrungen: Kennt sich der Anleger mit den Produkten aus? Versteht er die Risiken der Anlagen? → Risikoverständnis  Finanzielle Verhältnisse: Kann der Anleger das finanzielle Risiko der Anlagen tragen? → Risikofähigkeit  Anlageziele: Welche Anlageziele hat der Anleger? Wie viel Risiko möchte der Anleger eingehen? Stimmt die Anlage mit den Anlagezielen des Anlegers überein? → Risikobereitschaft		<b>Angemessenheitsprüfung</b>  Kenntnisse und Erfahrungen: Kennt sich der Anleger mit den Produkten aus? Versteht er die Risiken der Anlagen? → Risikoverständnis	Keine Eignungs- oder Angemessenheitsprüfung
Professionelle Kunden	<b>Eingeschränkte Eignungsprüfung**</b>  Anlageziele: Welche Anlageziele hat der Anleger? Wie viel Risiko möchte der Anleger eingehen? Stimmt die Anlage mit den Anlagezielen des Anlegers überein? → Risikobereitschaft		Keine Eignungs- oder Angemessenheitsprüfung	Keine Eignungs- oder Angemessenheitsprüfung
Institutionelle Kunden	Keine Eignungs- oder Angemessenheitsprüfung	Keine Eignungs- oder Angemessenheitsprüfung	Keine Eignungs- oder Angemessenheitsprüfung	Keine Eignungs- oder Angemessenheitsprüfung

\*\* Eignungsprüfung nur im Hinblick auf die Anlageziele gefordert.

## Suitability/Appropriateness unter FIDLEG

- Abgrenzung zwischen transaktionsbezogener und portfolibezogener Anlageberatung erfolgt nach dem Kriterium der «Berücksichtigung des Kundenportfolios»
- Botschaft vs. Wortlaut und Systematik der Gesetzesbestimmungen
- Portfoliobezogene Anlageberatung: Berücksichtigung des gesamten Portfolios
- Transaktionsbezogene Anlageberatung: Teilportfoliobezug nicht ausgeschlossen  
→ Grenze?
  - nicht zwingend gleichzusetzen mit punktueller Anlageberatung nach bisherigem Verständnis
  - Klassischer Fall: «Sales Trading»
- Relevanz der freiwillig erfolgten oder vertraglich vereinbarten Depotüberwachung?
- Irrelevant: Bestehen eines formellen Beratungsvertrages, Vergütung, Kenntnis der sonstigen finanziellen Situation/Anlageziele

## Fazit: Suitability/Appropriateness (1/2)

	<b>FIDLEG</b>	<b>MIFID II</b>
<b>Vermögensverwaltung</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Eignungsprüfung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Geeignetheitsprüfung</li> </ul>
<b>Anlageberatung</b>	<b>Portfoliobezogen:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Eignungsprüfung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Geeignetheitsprüfung</li> </ul>
	<b>Transaktionsbezogen:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Angemessenheitsprüfung</li> </ul>	
<b>Execution-Only</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>weder Pflicht zur Eignungs- noch Angemessenheitsprüfung aber Information, dass keine Prüfung erfolgt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Keine Angemessenheitsprüfung bei „nicht-komplexen Finanzinstrumenten“</li> </ul>

→ Zivilrechtliche Warnpflichten!

## Fazit: Suitability/Appropriateness (2/2)

	<b>FIDLEG</b>	<b>MIFID II</b>
<b>Erleichterungen bei professionellen Kunden</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Eignungsprüfung beschränkt sich auf Anlageziele</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Vermutungsregel für Kenntnisse und Erfahrungen</li><li>• Vermutungsregel für Risikotragfähigkeit und Anlageziel bei geborenen professionellen Kunden</li></ul>



# Schlussbemerkungen

## Schlussbemerkungen

- FIDLEG geht im Vergleich zu MIFID II klar von einer «mündigen Anlegerin» aus
- Im schweizerischen Recht kann aber bei «Lücken» im FIDLEG im Vergleich zu MIFID II im Einzelfall das Zivilrecht eingreifen (z.B. Warnpflichten beim Execution-Only Geschäft oder bei transaktionsbasierter Beratung trotz K&E)
- Im Bereich Suitability/Appropriateness grössere Abweichungen des FIDLEG vom EU-Standard
- Abweichungen zwischen MIFID II und FIDLEG verursachen relevanten Aufwand für international tätige Finanzdienstleister, eröffnen aber auch Vorteile für das nicht-EU Geschäft

**Christian L. Scharninghausen**

Rechtsanwalt in Deutschland, LL.M.

Schlierenstrasse 4

8142 Uitikon Waldegg

[www.linkedin.com/in/christian-scharninghausen](http://www.linkedin.com/in/christian-scharninghausen)

**Sandro Abegglen**

PD Dr. iur., Fürsprecher, LL.M., Partner

Niederer Kraft & Frey AG

Bahnhofstrasse 52

8001 Zürich

[sandro.abegglen@nkf.ch](mailto:sandro.abegglen@nkf.ch); [www.nkf.ch](http://www.nkf.ch)