

Grundfragen des Konsumenten- rechts

Helmut Heiss
Leander D. Loacker
(Hrsg.)

Schulthess § 2020

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, vorbehalten. Jede Verwertung ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme.

© Schulthess Juristische Medien AG, Zürich · Basel · Genf 2020
ISBN 978-3-7255-8004-0

www.schulthess.com

§ 8 Konsumentenschutz beim Vermögensaufbau

Inhaltsübersicht*

I. Einleitung	232
II. Konsumentenschutz	234
A. Zweck des Konsumentenschutzes	234
1. Schutz wovor?	234
2. Schutz wofür?	236
B. Gesetzliche Rahmenbedingungen	237
1. Verfassungsrechtliche Ausgangslage	237
2. Formell-konsumentenschützende Normen	237
3. Materiell-konsumentenschützende Normen	240
C. Geltungsbereich des Konsumentenschutzrechts	242
1. Natürliche Personen	242
2. Zweck des Geschäfts	243
3. Weitere Voraussetzungen	244
III. Verhältnis von Konsumentenschutz und Anlegerschutz	245
A. Stand der Diskussion	245
B. Zwecke von Anleger- und Konsumentenschutz im Vergleich	246
1. Allgemeine Umschreibung des Begriffs «Anlegerschutz»	246
2. Differenzierung nach Risiken	247
3. Zwischenfazit	251
C. Schutzinstrumente im Vergleich	251
1. Informationspflichten	251
2. Formvorschriften und zwingendes Vertragsrecht	252
3. Schutzpflichten	252
4. (Ver-)Sicherung	253
5. Durchsetzung von Konsumentenrechten	253
6. Zwischenfazit	254
D. Der Geltungsbereich im Vergleich	254
1. Ist ein Privatkunde auch Endverbraucher?	254
2. Ist ein Endverbraucher auch Privatkunde?	256
3. Auswirkung von finanzmarktrechtlichen Wahlrechten auf den Konsumentenschutz	256
4. Zwischenfazit	258
E. Folgerungen	258
IV. Konsumentenschutz bei Geschäften zur Kapitalanlage	260
A. Schutz durch AGB-Kontrolle	260
1. Überblick	260
2. Finanzproduktbezogene AGB-Kontrolle	263
3. Finanzdienstleistungsbezogene AGB-Kontrolle	267

* Der vorliegende Beitrag ist im Rahmen des Forschungsschwerpunkts Finanzmarktregulierung der Universität Zürich entstanden. Der Verfasser dankt Herrn RA STEFAN HÄRTNER und Herrn RA TOBIAS AGGTELEKY für ihre wertvollen Hinweise. Der Text befindet sich auf dem Stand 1.8.2019.

B.	Schutz bei Haustürgeschäften und im Fernabsatz	277
C.	Schutz von Retailkunden gemäss FIDLEG und KAG	278
1.	Konsumentenschützende Zielrichtung	278
2.	Definition der Retailkunden	279
3.	Verhaltenspflichten gegenüber Retailkunden nach dem FIDLEG	280
4.	Besondere Verhaltens- und Organisationspflichten nach dem KAG	285
D.	Schutz von Retailkunden im Konkurs	285
V.	Fazit	286

I. Einleitung

- 8.1 Finanzielle Transaktionen sind wesentlicher Bestandteil des täglichen Lebens. Ein Grossteil des Zahlungsverkehrs wird bargeldlos abgewickelt. Kapitalanlagen sind von zentraler Bedeutung für die Vermögensbildung und Altersvorsorge. Auch Kleinanlegern wird regelmässig geraten, ihre Ersparnisse direkt über die Säule 3a oder über einen Investment-sparplan am Kapitalmarkt anzulegen.¹
- 8.2 Es verwundert daher nicht, dass der Konsumentenschutz auch im Bank- und Kapitalmarkt recht zunehmend an Bedeutung gewinnt.² Es finden sich zahlreiche konsumentenschutzrechtliche Erlasse oder Einzelvorschriften, die entweder ausdrücklich auf Finanzprodukte oder Finanzgeschäfte gemünzt sind (z.B. KKG, FIDLEG) oder die einen weiten Anwendungsbereich haben, in den unter anderem auch Finanzgeschäfte fallen (z.B. Art. 8 UWG, 32 ZPO).
- 8.3 Parallel dazu finden sich im Finanzmarktaufsichtsrecht Schutzvorschriften, die eine ähnliche Zielgruppe, nämlich den (Privat-)Anleger, im Auge haben, und die ihn vor bestimmten Gefahren des Kapitalmarkts schützen und gleichzeitig den Funktionenschutz gewährleisten sollen.³ Dieses Nebeneinander zweier Schutzkonzepte lässt sich am besten mit dem Bild zweier sich schneidender Kreise umschreiben. Der Konsumentenschutz erfasst private Endverbraucher, der Anlegerschutz in unterschiedlicher Intensität sämtliche Anlegerkategorien, also Privatkunden, professionelle Kunden und institutionelle Kunden. Privatkunden erfüllen in vielen Fällen auch die Voraussetzungen des End-

1 Vgl. statt vieler nur LEISINGER, Nur Reales ist Wahres, NZZ vom 1.6.2015, 23.

2 Das zum Finanzmarktrecht gehörende Versicherungsrecht bleibt hier ausser Betracht, da es an anderer Stelle in diesem Buch behandelt wird.

3 Bemerkenswert ist, dass im britischen Recht der Begriff des Anlegers sehr häufig mit «*consumer*» übersetzt und daher im Schrifttum häufig nicht mehr zwischen Anlegern und Verbrauchern unterschieden wird, vgl. etwa KINGSFORD SMITH/DIXON, in: MOLONEY/FERRAN/PAYNE, 695, 696 ff.; anders aber MOLONEY, in: MOLONEY/FERRAN/PAYNE, 736 ff., die von *retail clients* spricht. Im schweizerischen Schrifttum verwendet man häufig den Begriff «Kundenschutz», um Bankkunden (Einleger), Wertpapierkunden (Anleger) und Versicherte zusammenzufassen, vgl. EGGEN, Produktregulierung, 73. Das schweizerische Recht erlaubt damit eine klare Differenzierung von «Kunde» und «Konsument».

verbraucher-Begriffs. Die beiden Schutzkonzepte sind also eigenständig, überlappen sich aber teilweise. Dies gilt es nachfolgend näher zu untersuchen. Dabei ist zu bedenken, dass diese Untersuchung einen Perspektivenwechsel beinhaltet, denn die gängige Literatur zum Konsumentenschutz untersucht das Thema zumeist aus der Warte des Privatrechts,⁴ während die aufsichtsrechtliche Literatur das Thema Anlegerschutz vor allem als öffentlich-rechtliches Thema begreift.⁵ Ob und inwieweit die Ordnungsaufgabe des Schutzes von «finanzmarktrechtlichen Endverbrauchern» durch eine Verzahnung beider Gebiete bewältigt werden sollte,⁶ ist daher eine spannende und in vielen Facetten noch offene Frage.⁷

Dabei ist auf eine rechtskulturelle Besonderheit hinzuweisen. Spricht man in der Schweiz gegenüber Wirtschaftsrechtlern das Thema «Konsumentenschutz» an, löst dies zumeist eine reflexartige Abwehrhaltung aus.⁸ Konsumentenschutz wird als übertrieben angesehen. Der mündige Schweizer Bürger benötige ihn nicht. Die europäische Regelung des Verbraucherschutzes wird – oft ohne Details zu nennen – als überzogen bezeichnet. Zudem beklagt man sich, dass über die Vorschrift des Art. 15 LugÜ ausländische Gerichte den Schweizer Banken Konsumentenschutz aufzwingen können (Fall Müller./Bank J. Safra Sarasin⁹). Diese starre Abwehrhaltung beruht sicherlich auf dem Umstand, dass man in der Schweiz pragmatisch miteinander umgeht und daher auch nicht das Gefühl hat, Schutzinstrumente zu benötigen. Man redet mit dem Anbieter der Ware oder Dienstleistung und einigt sich gütlich. Dies funktioniert jedoch nur so lange, als die Parteien sich kennen. In kleinteiligen Gruppen oder langen Kundenbeziehungen besteht in der Tat wenig Bedürfnis für einen speziellen Kundenschutz, denn man muss sich später immer noch begegnen und in die Augen schauen können. Anders sieht dies jedoch im anonymen Geschäftsverkehr, im Massengeschäft und im grenzüberschreitenden Geschäft aus. Hier besteht die Notwendigkeit eines Schutzes, um einseitige Benachteiligungen durch Ausnutzung von bestimmten Schwächen der Vertragsgegenseite zu vermeiden. Nicht zu unterschätzen ist auch der Faktor des Vertrauensverlusts der Marktteilnehmer, den es unbedingt zu vermeiden gilt. Wenn man als (Klein-)Anleger das Gefühl hat, der Anbieterseite schutzlos ausgeliefert zu sein, bleibt man dem Markt fern und dieser verliert langfristig an Attraktivität. Es verwundert daher nicht, dass das Thema Konsumentenschutz nun auch im Finanzmarktrecht Einzug hält.¹⁰ Man kann daher als Wirtschaftsrechtler nicht die Augen vor dem Thema verschliessen, sondern muss proaktiv der

4 Vgl. etwa den Titel des Buches von KRAMER, Konsumentenschutz im Privatrecht.

5 ZOBL/KRAMER, Kapitalmarktrecht, N 41 ff.

6 Dass dies teilweise bereits heute der Fall ist, zeigt das Beispiel unten in Fn. 105.

7 Instruktiv dazu KILGUS, Effektivität, insbesondere N 530 ff.

8 Ich danke Prof. Dr. FRANCA CONTRATTO für den Hinweis auf diesen Aspekt.

9 OLG Stuttgart 5 U 98/17 vom 14.9.2018, ECLI:DE:OLGSTUT:2018:0914.5U98.17.00.

10 So die Feststellung von NOBEL, Finanzmarktrecht, 4. Aufl., § 1 N 44, 152, 154. Vgl. auch CONTRATTO, in: SETHE et al., 47, 80 (« [...] gewisse Interferenzen zu herkömmlichen Ansätzen des Konsumentenschutzes scheinen auf»); WEBER, in: SETHE et al., 346.

Frage nachgehen, ob, wann und wie viel Konsumentenschutz nötig ist.¹¹ Im Finanzmarktrecht bedeutet dies, dass man klären muss, in welchem Verhältnis Anleger- und Konsumentenschutz zueinander stehen und ob nicht bereits das Aufsichtsrecht ausreichend ist, sodass es neben dem dort geregelten Anlegerschutz keines weiteren Konsumentenschutzes mehr bedarf. Der nachfolgende Beitrag versucht, dieser Frage nachzugehen.

II. Konsumentenschutz

A. Zweck des Konsumentenschutzes

1. Schutz wovor?

- 8.5 Während man in den Anfängen des Konsumentenschutzrechts in eher verallgemeinernder Weise davon ausging, der Konsument müsse aufgrund einer strukturellen Unterlegenheit vor der Übermacht der Anbieterseite geschützt werden, herrscht heute eine sehr viel differenziertere Sichtweise vor.¹² Die Erkenntnisse von Verhaltensökonomie und Psychologie zeigen, dass Konsumenten eines Schutzes nur in bestimmten Konstellationen und vor bestimmten Gefahren bedürfen:
- 8.6 (1) Konsumenten verfügen häufig über einen gegenüber der Anbieterseite *niedrigeren Informationsstand*, da sie keinen Zugang zu bestimmten Informationen haben oder sie eine Informationsbeschaffung unterlassen, weil deren Kosten für sie unverhältnismässig hoch wären (rationale Apathie). Hinzu kommt eine oft einseitig die Vorteile des Produkts oder der Dienstleistung betonende Werbung.¹³ Damit treffen Konsumenten häufig Entscheidungen auf Basis unvollständiger Informationen oder mithilfe von Heuristiken.¹⁴ Da der gewerbsmässig tätige Anbieter regelmässig über diese Informationen verfügt, ist er *cheapest cost avoider*, weshalb ihm das Gesetz bestimmte Informationspflichten auferlegt (vgl. etwa Art. 9 Abs. 2, 10, 11 Abs. 2, 12 Abs. 2 KKG).¹⁵
- 8.7 (2) Im Vergleich zu gewerbsmässig handelnden Anbietern fehlt es Konsumenten oft an der nötigen *Geschäftserfahrung*. Um übereilte Entscheidungen zu verhindern¹⁶ (insbesondere im Fall von sog. Haustürgeschäften) und Beweisschwierigkeiten zu vermeiden,¹⁷

11 Eine parallele Diskussion findet in der EU statt, vgl. etwa MOLONEY, EBOR 2012, 169 ff.

12 Grundlegend DREXL, Selbstbestimmung, 1 ff.; KRAMER, in: KRAMER/PROBST/PERRIG, N 6.

13 Bot. KKG 1978, BBl 1978 II, 485, 517 f.

14 Zur begrenzten Rationalität RICHTER/FURUBOTN, Neue Institutionenökonomik, 192 ff. m.w.N; speziell zu Heuristiken BRENNCKE, Werbung, 1205 ff.

15 Kritisch zum weitreichenden Konzept des Konsumentenschutzes durch Informationspflichten WEBER, in: MATHIS/TOR. Neuere Untersuchungen zu den jüngst in der EU eingeführten Informationspflichten nach MiFID II/MiFIR und PRIIPs-VO kommen zu dem Ergebnis, dass die Kosten ihren Nutzen deutlich übersteigen, vgl. PAUL/SCHRÖDER/SCHUMACHER, ZBB 2019, 126 ff.

16 Bot. KIG/OR, BBl 1986 II, 354, 386; vgl. auch Bot. KKG 1978, BBl 1978 II, 485, 536 – der Entwurf des KKG wurde von den Eidgenössischen Räten in der Schlussabstimmung abgelehnt.

17 Bot. KIG/OR, BBl 1986 II, 354, 387.

enthalten Konsumentenschutzgesetze daher Formerfordernisse (z.B. Art. 9 Abs. 1, 11 Abs. 1, 12 Abs. 1 KKG) und gewähren dem Konsumenten ein Widerrufsrecht (Art. 16 KKG, 40a ff. OR). Damit soll u.a. auch dem Umstand Rechnung getragen werden, dass Anbieter häufig psychologisch geschulte Vertreter einsetzen und Kunden durch besondere Mittel zum Vertragsschluss bewegen; so kommt es häufig zu einem Vertragsabschluss aus Dankbarkeit, wenn der Vertreter zuerst ein Geschenk oder einen Wettbewerbspreis überreicht.¹⁸

(3) Gegenüber gewerbsmässig handelnden Anbietern mangelt es Konsumenten zumeist an der nötigen Verhandlungsmacht, um Verträge individuell auszuhandeln. Selbst wenn sie geschäftserfahren sind, kann es aufgrund rationaler Apathie sinnvoll sein, sich nicht auf Verhandlungen oder auf die Suche nach einem anderen Anbieter (mit beispielsweise besseren AGB) einzulassen. Zumeist wird der dafür nötige Aufwand für den einzelnen Konsumenten ausser Verhältnis zum dadurch erreichbaren Vorteil stehen. Mitunter ist es auch faktisch unmöglich, einen anderen Anbieter zu finden, wenn die AGB in einer Branche weitgehend vereinheitlicht sind, wie dies bei Banken und Versicherungen der Fall ist. Daher sind Konsumenten häufig gezwungen, Allgemeine Geschäftsbedingungen zu akzeptieren.¹⁹ Der Vertragsgegenseite wird die Möglichkeit gegeben, ihre Interessen einseitig durchzusetzen, indem sie – ohne den Zeitdruck einer Vertragsverhandlungssituation – AGB durch Spezialisten ausformulieren lässt und Risiken auf den Konsumenten abwälzt (z.B. durch Haftungsfreizeichnungen oder Gewährleistungsausschlüsse).²⁰ Bemerkenswert ist dabei, dass in der Praxis eine solche Risikoüberwälzung typischerweise nicht nur im Massengeschäft stattfindet, sondern bereits dann, wenn die Möglichkeit einer einseitigen Vertragsvorformulierung gegeben wird, ein Aushandeln des Vertrags also nicht stattfindet. AGB können daher auch vorliegen, wenn die Bedingungen nur in einem *einzigem* Vertrag zum Einsatz kommen, sofern eine Vertragsseite sie der anderen vorgibt.²¹ 8.8

Der fehlenden *Verhandlungsmacht* (und der bereits erwähnten Informationsasymmetrie sowie der geringeren Geschäftserfahrung²²) wird durch eine Ex-post-Kontrolle 8.9

18 Bot. KIG/OR, BBl 1986 II, 354, 387.

19 Zum Teil wird daraus gefolgert, dass die mit der Vertragsfreiheit einhergehende «Richtigkeitsgewähr» fehle, vgl. KRAMER, in: KRAMER/PROBST/PERRIG, N 5. Damit wird an SCHMIDT-RIMPLER, AcP 1941, 130 ff.; SCHMIDT-RIMPLER, in: FS Raiser, 3 ff., angeknüpft. Zutreffend weist FLUME, Rechtsgeschäft, 7 f., darauf hin, dass es keine richtigen oder falschen Verträge gebe. Man könne allenfalls von einem «richtigen» Vertrag sprechen, wenn dieser in freier Selbstbestimmung zustande gekommen sei. Aber auch das Konzept der Selbstbestimmung unterliegt neuerdings Zweifeln, bedenkt man, welche Verhaltensanomalien die verhaltensökonomische Forschung zutage gefördert hat (vgl. N 8.48).

20 KRAMER, in: KRAMER/PROBST/PERRIG, N 5–8. FORSTMOSER, Gesetzgebung, 23, 33 f., nennt dies «ein stossendes Ungleichgewicht von Rechten und Pflichten, Risiken und Chancen der Vertragsparteien».

21 KRAMER, in: KRAMER/PROBST/PERRIG, N 15.

22 Bot. KKG 1978, BBl 1978 II, 485, 518; Bot. KIG/OR, BBl 1986 II, 354, 386 f.

der AGB Rechnung getragen (Art. 20 OR, Art. 8 UWG). Eine Ex-ante-Kontrolle im Wege der Verwaltungskontrolle findet sich im Finanzmarktrecht allein in Art. 15 KAG, wonach die Vertragsbedingungen der kollektiven Kapitalanlagen der Genehmigung der FINMA bedürfen. Zudem werden den Anbietern auch bestimmte Vertragsinhalte vorgeschrieben²³ (z.B. in Art. 14, 17 ff. KKG) und besondere Schutzpflichten zugunsten der Konsumenten auferlegt (so etwa die Kreditwürdigkeitsprüfung nach Art. 28 ff. KKG).

- 8.10 (4) Die fehlende Verhandlungsmacht und Geschäftserfahrenheit führt zudem häufig zu Konstellationen, in denen der Anbieter der Leistung vom Konsumenten einen Verzicht auf die Zug-um-Zug-Lieferung verlangt. Durch die Pflicht zur Vorleistung trägt der Konsument ein *erhöhtes Risiko des Ausfalls seiner vertraglichen Gegenpartei*. Diesem wird durch eine Sicherstellungspflicht (Art. 18 PauRG) begegnet. Zum Schutze der Kunden von beratenden Berufen (z.B. Rechtsanwälten) wird zudem eine Haftpflichtversicherung vorgeschrieben (vgl. etwa Art. 12 lit. f. BGFA). Dieser Schutz erstreckt sich allerdings nicht nur auf Konsumenten, sondern auf alle Kunden des Beraters.

2. Schutz wofür?

- 8.11 Der Schutz der Konsumenten ist kein Selbstzweck. Trägt man ihrer Schutzbedürftigkeit keine Rechnung, bedroht dies die Vertragsautonomie der Konsumenten. So stellte der Gesetzgeber im Zusammenhang mit der Schaffung der Vorschriften zu Konsumentenkrediten fest, Schutzgut der Regelung sei *«vor allem die Entschliessungsfreiheit des schwächeren Vertragspartners, d.h. die Privatautonomie als Fundament eines freiheitlichen Zivilrechts und die (wirtschaftliche) Persönlichkeit des Verbrauchers, die durch übermässige Bindung und Verschuldung in einer auch öffentliche Interessen berührenden Weise beeinträchtigt werden kann»*²⁴. Der Gesetzgeber erkannte, dass *«die rein liberalistische Konzeption des Rechts- und Wirtschaftsverkehrs den heutigen Umständen mit ihren zahlreichen Ungleichgewichtssituationen nicht voll gerecht zu werden vermag und in einzelnen Bereichen pervertiert zu werden oder sich gar selber aufzuheben droht. Die Erfahrung zeigt, dass absolut verstandene Privatautonomie und konsequente Ausnützung der Vertragsfreiheit zur Aushöhlung eben dieser Freiheit führen können»*²⁵. Diese im Hinblick auf Konsumentenkredite gegebene Rechtfertigung eines Konsumentenschutzes ist keineswegs auf diese Geschäftsart beschränkt, sondern steht in einem grösseren Zusammenhang. Im Wettbewerbsrecht wird – um den Wettbewerb funktionsfähig zu halten – die sog. Konsumentensouveränität geschützt,²⁶ denn es sind die Konsumenten, die mit ihrer Nachfrage darüber bestimmen, welche Produkte und Dienstleistungen wettbewerbsfähig sind oder

23 Die Bestimmungen sind halbseitig zwingend ausgestaltet, sodass von ihnen nicht zulasten des Konsumenten abgewichen werden darf, selbst wenn dieser ausdrücklich damit einverstanden wäre (Art. 37 KKG, vgl. zum Wahlgerichtsstand für Konsumenten auch Art. 35 Abs. 1 lit. a ZPO).

24 Bot. KKG 1978, BBl 1978 II, 485, 588.

25 Bot. KKG 1978, BBl 1978 II, 485, 529; Bot. UWG, BBl 2009, 6151, 6152. Zustimmend etwa NOBEL, Finanzmarktrecht, 3. Aufl., § 8 N 468.

26 Ausführlich HEINEMANN, in diesem Buch, N 9.1 und 9.2.

nicht. Das aber setzt eine Entscheidung aus «überlegtem und frei gebildeten Entschluss»²⁷ voraus. Pointiert formuliert, ist gerade der Konsumentenschutz einer der Garantien für einen funktionstüchtigen Wettbewerb und damit für eine liberale Wirtschaftsordnung. Dies wird von Vertretern der Wirtschaftsverbände nicht immer ausreichend gewürdigt, wenn sie den Konsumentenschutz pauschal als zu teuer oder als überflüssig brandmarken.²⁸ Sie übersehen, dass der von ihnen vorausgesetzte mündige Bürger auf der These des *homo oeconomicus* basiert, die durch die Verhaltensökonomie längst widerlegt wurde.²⁹ Mündige Entscheidungen setzen die Überwindung erkannter Unzulänglichkeiten im Entscheidungsprozess voraus. Notwendig ist folglich eine differenzierte Betrachtung nach Schutzbereichen und notwendiger Schutzintensität.³⁰

B. Gesetzliche Rahmenbedingungen

1. Verfassungsrechtliche Ausgangslage

Es ist daher nur konsequent, dass Art. 97 Abs. 1 BV dem Bundesgesetzgeber den Auftrag zum Konsumentenschutz erteilt und ihm zugleich die dazu nötige Kompetenz verleiht,³¹ wobei diese im Einklang mit dem Grundsatz der Wirtschaftsfreiheit (Art. 94 BV) ausgeübt werden muss.³² Mit den gemäss Art. 97 Abs. 2 und 3 BV erlassenen Vorschriften soll die Durchsetzung entsprechender Regelungen verbessert werden. 8.12

2. Formell-konsumentenschützende Normen

a) Finanzmarkt- und konsumentenrechtliche Normen

Betrachtet man die auf Art. 97 BV (bzw. dessen Vorläufer Art. 31^{sexies} aBV) gestützten Rechtsakte mit Bezug zum Finanzmarkt, lassen sich aufgrund ihres Schwerpunkts zwei unterschiedliche Typen ausmachen: 8.13

(1) Beim KKG handelt es sich um ein primär konsumentenschützendes Gesetz mit Finanzmarktbezug.³³ 8.14

(2) Demgegenüber verfolgt das voraussichtlich 2020 in Kraft tretende Gesetzespaket aus FIDLEG und E-FIDLEV einen finanzmarktrechtlichen, aber zugleich auch konsumenten- 8.15

27 Bot. KIG/OR, BBl 1986 II, 354, 386.

28 Etwa <www.avenir-suisse.ch/ueberholte-finanzhilfen-fuer-konsumentenorganisationen>.

29 Hierzu BRENNCKE, Werbung, 1205 ff.; KINGSFORD SMITH/DIXON, in: MOLONEY/FERRAN/PAYNE, 695, 710 ff., und unten N 8.48.

30 So auch der Ansatz bei <www.economiesuisse.ch/de/artikel/der-liberale-konsumentenschutz-braucht-ein-starkes-sprachrohr>.

31 Art. 97 Abs. 1 BV verleiht hingegen keine individuellen Rechte im Sinne einer «Konsumfreiheit», vgl. BGE 102 Ia 104, E. 7; RHINOW et al., Öffentliches Wirtschaftsrecht, § 23 N 10; vgl. auch MÜLLER/SCHEFER, Grundrechte, 1054 m.w.N., die die «Konsumfreiheit» aber aus Art. 27 BV ableiten.

32 RHINOW et al., Öffentliches Wirtschaftsrecht, § 23 N 8–13.

33 Laut Ingress beruht es lediglich auf Art. 97, 122 BV, nicht aber auch auf Art. 98 BV.

tenschützenden Zweck. Dies zeigt der Ingress des FIDLEG, denn es ist nicht nur – wie andere Finanzmarktgesetze – auf Art. 95, 98 BV, sondern auch auf Art. 97 BV gestützt. Der Zweckartikel des FIDLEG nennt den Konsumentenschutz dagegen nicht. Die Botschaft erwähnt das Thema Konsumentenschutz im Zusammenhang mit der prozessrechtlichen Durchsetzung,³⁴ nicht aber bei den Verhaltenspflichten am *point of sale*. Die Wortwahl des Bundesrats, der häufiger den Begriff Anlegerschutz als Konsumentenschutz verwendet, kann jedoch nicht allein ausschlaggebend für die Einordnung sein. Denn sie kann nicht einen eindeutigen Ingress beseitigen und auch nicht die nachfolgenden Beratungen im Parlament obsolet machen. Mit der Neufassung von Art. 40a Abs. 2 OR³⁵ nimmt der Gesetzgeber den Vertrieb von Finanzinstrumenten aus dem Anwendungsbereich der konsumentenschützenden Art. 40a ff. OR aus und überführt ihn ins FIDLEG, weil die Vertriebsregeln dort umfassend geregelt werden sollten³⁶ und weil ein Widerrufsrecht nicht zu den dynamischen Finanzgeschäften passt.³⁷ Letztlich verschiebt man also ein typisches Konsumentenschutzanliegen aus dem OR in das FIDLEG. Die private Rechtsdurchsetzung wird ersetzt durch eine hoheitliche. Für die Bekämpfung des *Cold Calling* ist künftig die FINMA zuständig. Die Verschiebung der Materie von einem in ein anderes Gesetz beseitigt aber nicht den verfolgten Schutzzweck, auf den es hier ankommt.³⁸ Es lassen sich weitere Beispiele für konsumentenschützende Anliegen im FIDLEG finden. So ist die Regelung der Retrozessionen im FIDLEG ein Thema, bei dem der Gesetzgeber durch Vorgaben zur Vertragsanbahnung letztlich ein typisches Konsumentenanliegen (Klarheit der Preisgestaltung) in die aufsichtsrechtliche Regelung aufnimmt.

- 8.16 In diese Fallgruppe fällt auch die erste Regulierung des Kollektivanlagerechts im AFG von 1966. Alleiniger Gesetzeszweck war der Anlegerschutz, wobei man vor allem den Schutz

34 Bot. FIDLEG/FINIG, BBl 2015, 8901, 9089.

35 Diese Bestimmung wurde von der WAK-N in ihrer Sitzung vom 15.8.2017 eingefügt. NR LANDOLT betonte, das «Gesetzesentwürfe vorliegen, die den Konsumenten besser schützen als bisher». Auch NRin SCHNEEBERGER betont dies («FIDLEG bringt eindeutige Verbesserungen für den Konsumenten: Neu gelten gesetzliche Informations- und Abklärungspflichten. Hinzu kommen Rechenschaftspflichten. Finanzprodukte werden besser dokumentiert, die Transparenz wird gefördert. Das Ombudswesen wird ausgebaut und gestärkt. Mit anderen Worten: eindeutige und zeitgemässe Verbesserungen»). BR MAURER sieht im FIDLEG ebenfalls ein konsumentenschützendes Gesetz. Gemäss NR SCHELBERT ist «zentraler Sinn dieses FIDLEG [...] der Konsumentenschutz». Vgl. AB 2017 N 1298, 1299, 1303, 1331.

36 Kritisch NRin BIRRER-HEIMO und NR SCHELBERT, die dafür plädierten, das Widerrufsrecht beizubehalten, AB 2017 N 1329, 1331. HAAR, in: FS Möschel, 1159 ff., weist allerdings anhand der Rechtslage in der EU nach, dass die Rechtsfolge des Widerrufs nicht auf die Anlegersituation passt. Als Mittel zur Überwindung dieses Zustands könnte man die Rechtsfigur der fehlerhaften Gesellschaft fruchtbar machen, vgl. dazu MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, Gesellschaftsrecht, § 1 N 65 ff., und die Wirkung des Widerrufs des Gesellschaftsbeitritts zum Schutze der Gläubiger in einen Beendigungsgrund *ex nunc* umdeuten.

37 NR MÜLLER, AB 2017 N 1331.

38 Auch WIDMER, Missbräuchliche Geschäftsbedingungen, N 400 f., geht im Ergebnis davon aus, dass das FIDLEG konsumentenschützende Funktion hat.

von Kleinanlegern im Auge hatte.³⁹ Er wurde durch eine Festschreibung des Vertragsinhalts (Art. 11 AFG 1966), eine strenge Limitierung der Anlagemöglichkeiten (Art. 6 AFG 1966) und der Diversifikation der Anlagen (Art. 7 AFG 1966) sowie durch ein Aussonderungsrecht der Kollektivvermögen im Konkurs der Fondsleitung (Art. 16 AFG 1966) gewährleistet. Mit der Revision von 1994 wurde dies auch im Zweckartikel verankert (Art. 1 AFG 1994).⁴⁰ Zudem erwähnt die Revision ausdrücklich den Konsumentenschutz als verfassungsrechtliche Grundlage der Regelung (Ingress des AFG 1994.⁴¹ Zum heute geltenden KAG s.u. N 8.24).

b) *Allgemeine konsumentenrechtliche Normen*

Daneben existiert eine Reihe von weiteren, auf die verfassungsrechtliche Ermächtigung zum Konsumentenschutz gestützten Rechtsakten, die einen weiten Anwendungsbereich haben, in den jeweils auch Finanzgeschäfte fallen können. So schützt das UWG ausweislich seines Ingresses auch den Konsumenten.⁴² Es enthält Regelungen, die auch auf Finanzgeschäfte oder -produkte angewendet werden können, wie etwa die Möglichkeit der Beweislastumkehr im Zivilprozess hinsichtlich von Tatsachenbehauptungen in der Werbung (Art. 13a UWG) oder die verwaltungsrechtlichen Bestimmungen zur Preisangabe (Art. 16 ff. UWG).⁴³ Zudem unterliegen Konsumentenverträge, zu denen auch Finanzmarktgeschäfte gehören können, der AGB-Kontrolle nach Art. 8 UWG. 8.17

Auch im Obligationenrecht finden sich konsumentenschützende Regelungen. Auf Finanzgeschäfte anwendbar sind derzeit noch⁴⁴ die Regeln über Haustürgeschäfte (Art. 40a ff. OR). Anders als in der EU fehlt in der Schweiz bislang eine allgemeine Regelung des Fernabsatzes von Waren oder Dienstleistungen.⁴⁵ 8.18

39 Zum alleinigen Gesetzeszweck des Anlegerschutzes vgl. die Bot. AFG 1966, BBl 1965 III, 258, 274, 294 f., 318 sowie Bot. KAG, BBl 2005, 6395, 6401.

40 Dabei war allerdings streitig, ob der Anlegerschutz der einzige Gesetzeszweck war, vgl. den Meinungsüberblick bei FORSTMOSER, in: FORSTMOSER, AFG, Art. 1 N 13 ff.

41 Vgl. dazu die Bot. AFG, BBl 1993 I, 271, 290 f.

42 HEINEMANN, in diesem Buch, N 9.22 ff.

43 Vorliegend relevant ist Art. 10 Abs. 1 lit. r PBV, der eine Preisbekanntgabepflicht für die Kontoeröffnung, -führung und -schliessung, den Zahlungsverkehr im Inland und grenzüberschreitend, die Zahlungsmittel (Kreditkarten) sowie den Kauf und Verkauf ausländischer Währungen (Geldwechsel) vorsieht; s. dazu «Informationsblatt für bank- und bankähnliche Dienstleistungen» vom 1.1.2006, <www.seco.admin.ch/seco/de/home/Publikationen_Dienstleistungen/Publikationen_und_Formulare/Werbe_und_Geschaeftsmethoden/Preisbekanntgabe/bank_dienstleistungen.html>.

44 Mit Inkrafttreten des am 15.6.2018 verabschiedeten FIDLEG wird der Vertrieb von Finanzprodukten aus dem Anwendungsbereich der Vorschriften ausgenommen (vgl. den verabschiedeten Art. 40a Abs. 2 OR n.F.).

45 Bei Einführung der Art. 40a ff. OR wurde hierauf verzichtet, vgl. Bot. KIG/OR, BBl 1986 II, 354, 388. Im Jahr 2014 scheiterte ein entsprechender Vorstoss im Parlament, vgl. unten N 8.142. Mit Inkraft-

- 8.19 Keine Rolle im Bereich des Bank- und Finanzmarktrechts spielt das KIG. Der Vorschlag einer vom Eidg. Volkswirtschaftsdepartement eingesetzten Arbeitsgruppe, Bank- und Versicherungsdienstleistungen in einer bundesrätlichen Verordnung zum KIG als deklarationspflichtig zu erklären,⁴⁶ wurde bis heute nicht umgesetzt. Da jedoch die Gesetzespakete KKG/VKKG und FIDLEG/E-FIDLEV jeweils ausführliche Informationspflichten gegenüber Kreditnehmern bzw. Anlegern enthalten, hat sich dies in der Sache auch erledigt. Keine Rolle spielt auch das PrHG, dessen Anwendungsbereich sich auf die Herstellung beweglicher Sachen und Elektrizität beschränkt (Art. 3 PrHG) und keine Finanzprodukte⁴⁷ umfasst.
- 8.20 Finanzgeschäfte können jedoch der Regelung über den Wahlgerichtsstand für Konsumenten unterfallen (Art. 32 ZPO, Art. 114 Abs. 1 IPRG, Art. 15 f. LugÜ), bei denen die Möglichkeit von Prorogationsvereinbarungen beschränkt wird (Art. 35 ZPO, Art. 114 Abs. 2, Art. 17 LugÜ). Das auf Konsumenten anwendbare Recht bestimmt sich nach Art. 120 IPRG. Hinzuweisen ist schliesslich auf die Klagebefugnis der Konsumentenverbände in Art. 10 Abs. 2 lit. b UWG.

3. Materiell-konsumentenschützende Normen

a) Merkmale

- 8.21 Die soeben beleuchteten Normen wurden ausdrücklich auf die verfassungsrechtliche Ermächtigung zum Konsumentenschutz gestützt. Darüber hinaus finden sich aber auch Vorschriften, die – ohne auf Art. 97 BV gestützt zu sein – in der Sache den Endverbraucher schützen sollen. Sie stellen also keine formell-, wohl aber materiell-konsumentenschützende Normen dar.⁴⁸ Solche Vorschriften finden sich auch⁴⁹ im Finanzmarktrecht. Sie sind durch folgende Besonderheiten gekennzeichnet: (1) Die Normen sind jeweils individualschützend und (2) entweder auf den Schutz speziell der Kleinsparer oder Kleinanleger ausgerichtet oder aber auf den Schutz aller Kundenkategorien, sodass sie faktisch auch den Schutz der Kleinanleger und damit der Endverbraucher bewirken. (3) Sie verfolgen die gleichen Schutzzwecke wie der Konsumentenschutz, also die Überwindung von Informationsdefiziten, fehlender Geschäftserfahrung und Verhandlungsmacht sowie erhöhtem Gegenparteirisiko.

treten des FIDLEG wird diese Frage immerhin für Finanzdienstleistungen geregelt sein, vgl. Art. 9 Abs. 2 FIDLEG und Art. 15 Abs. 1 E-FIDLEV.

46 Bericht der Arbeitsgruppe vom 16.7.1996, zit. nach NOBEL, Finanzmarktrecht, 2. Aufl., § 1 N 46.

47 Zu diesem Begriff EGGEN, Produktregulierung, 8 ff.

48 RIESENHUBER, ZBB 2014, 134, 149, spricht von «funktionalem Verbraucherschutz».

49 Zum Wettbewerbsrecht vgl. etwa das Beispiel bei HEINEMANN, in diesem Buch, N 9.17.

b) *Individualschutz von Kleinsparern und Kleinanlegern*

Beispiele für den Individualschutz von Kleinsparern und Kleinanlegern finden sich im BankG und im (alten) BEHG. Die Art. 37a ff. BankG, 36a aBEHG schützen Konteninhaber vor den Folgen des Konkurses ihrer Bank/ihres Effektenhändlers. Im Bankengesetz von 1934 führte der Gesetzgeber ein Konkursprivileg von CHF 5000 für Spareinlagen ein. Dieses wurde 1971 auf CHF 10 000 und 1997 auf CHF 30 000 pro Kunde erhöht (Art. 37a aBankG).⁵⁰ Ab 1997 wurde es von Spareinlagen erweitert auf alle «*Forderungen aus Konten, auf die regelmässig Erwerbseinkommen, Renten oder Pensionen von Arbeitnehmern oder familienrechtliche Unterhalts- und Unterstützungsbeiträge überwiesen werden*». Zudem wurde mit Art. 37b (heute Art. 37d) BankG, Art. 36a aBEHG ein Absonderungsrecht eingeführt. Betrachtet man diese Vorschriften unter Schutzzweckgesichtspunkten, wird hier ein typisches konsumentenrechtliches Anliegen, nämlich der Schutz vor Ausfall der Gegenpartei bei Vermögensüberlassungen, geregelt. 8.22

c) *Individualschutz aller Kunden*

Beispiel für die Fallgruppe eines Individualschutzes aller Kunden ist die 2004 reformierte Einlagensicherung, bei welcher der Schutz auf alle Konti ausgedehnt wurde, um im Konkursfall rasch reagieren und Abgrenzungsprobleme zwischen Kontoarten vermeiden zu können. Aus Sicht eines Arbeitnehmers macht es nämlich keinen Unterschied, ob vom Bankenkurs sein Lohnkonto oder das Auszahlungskonto seines Arbeitgebers betroffen ist. Auch wenn heute also alle Konti geschützt sind, ist die Einlagensicherung immer noch eine «auch konsumentenschützende» Regelung, denn nach wie vor sind viele der in den Schutzbereich fallenden Kunden Endverbraucher. Der Gesetzgeber der Reform von 2004 stützte die Einlagensicherung daher nicht nur auf ökonomische, sondern – weiterhin auch – ausdrücklich auf sozialpolitische Erwägungen.⁵¹ 8.23

Mit dem Übergang vom AFG zum KAG vollzog der Gesetzgeber auch im Bereich der Kollektivanlagen einen Paradigmenwechsel und schützte nicht mehr nur Kleinanleger, sondern – vor allem über Transparenzvorschriften – sämtliche Anleger, wobei er erstmals nach Anlegersegmenten differenzierte.⁵² Der Zweckartikel des KAG erwähnt den Anlegerschutz ausdrücklich und meint damit den individuellen Schutz von Anlegern (Art. 1 KAG).⁵³ Allerdings wird der Konsumentenschutz als verfassungsrechtliche Grundlage nun nicht mehr ausdrücklich erwähnt,⁵⁴ ohne dass die Botschaft hierauf eingeht.⁵⁵ Auch 8.24

50 Hierzu und zum Folgenden Bot. BankG, BBl 2002, 8060, 8066 f.

51 Bot. BankG, BBl 2002, 8060, 8095.

52 Bot. KAG, BBl 2005, 6395, 6397, 6401; BSK KAG-WINZELER, Art. 1 N 2 ff.

53 BSK KAG-WINZELER, Art. 1 N 14.

54 Kritisch BSK KAG-WINZELER, Art. 1 N 11; vgl. auch BSK Kapitalmarktrecht-STEINER, Art. 1 AFG N 5 f., der bejaht, dass Anleger auch Konsumenten sein können, aber davor warnt, den Konsumentenschutz zu überdehnen.

55 Bot. KAG, BBl 2005, 6395, 6498.

hier ergibt eine Betrachtung unter Schutzzweckgesichtspunkten, dass das KAG typische konsumentenrechtliche Anliegen mitverwirklicht (z.B. die Überwindung von Informationsdefiziten und den Schutz vor Ausfall der Gegenpartei).

- 8.25 Ein weiteres Beispiel für diese Fallgruppe sind Art. 29, 58 FinfraG. Sie sollen auch indirekte Teilnehmer schützen,⁵⁶ was ihnen erlaubt, die Preise der Dienstleistungen von direkten Teilnehmern einer zentralen Gegenpartei zu vergleichen. Unter das Tatbestandsmerkmal der «indirekten Teilnehmer» können natürlich auch Kleinanleger und damit typischerweise Endverbraucher fallen. Zudem ist Preistransparenz ein typischer Anwendungsfall auch des Konsumentenschutzes.⁵⁷

d) Zwischenfazit

- 8.26 Im Bereich des Finanzmarktrechts finden sich Vorschriften, die ausdrücklich auf die verfassungsrechtliche Ermächtigung zum Konsumentenschutz gestützt werden. Das frühere AFG und das FIDLEG sind Belege dafür, dass der Gesetzgeber sowohl den Anleger- als auch den Konsumentenschutz regeln wollte bzw. will. Beide Schutzkonzepte schliessen sich folglich nicht aus. Gerade die Überführung des Vertriebs von Finanzdienstleistungen aus dem Anwendungsbereich der Art. 40a ff. OR in das FIDLEG zeigt, dass der Gesetzgeber nicht nur den beim Vertrieb notwendigen Anlegerschutz, sondern zugleich auch den Konsumentenschutz im FIDLEG regeln wollte. Daneben finden sich Vorschriften, die zwar nicht auf Art. 97 BV gestützt sind, die aber in der Sache anleger- und, soweit es um Privatkunden geht, auch konsumentenschützende Funktion haben. Denn sie regeln aufsichtsrechtlich eine Ordnungsaufgabe, die typischerweise (auch) Anliegen des Konsumentenschutzes ist.

C. Geltungsbereich des Konsumentenschutzrechts

1. Natürliche Personen

- 8.27 Betrachtet man die konsumentenschützenden Vorschriften, fällt auf, dass der Begriff des Konsumenten – im Gegensatz etwa zum EU-Recht⁵⁸ – gesetzlich nicht definiert wird.⁵⁹ Dabei geht man regelmässig davon aus, dass nur natürliche Personen unter den Konsu-

56 Bot. FinfraG, BBl 2014, 7483, 7547; BSK FINMAG/FinfraG-KÄGI, Art. 29 FinfraG N 1; BSK FINMAG/FinfraG-BAHAR/TRUFFER, Art. 58 FinfraG N 2; HESS/GRUNDER, in: SETHE et al., Art. 58 FinfraG N 1.

57 HESS/GRUNDER, in: SETHE et al., Art. 58 FinfraG N 2, 9, ordnen die Norm ausdrücklich als «auch konsumentenschützend» ein.

58 Die Unterschiede zu Art. 2 lit. b RL-93/13/EWG beschreibt HEISS, in: HEIZMANN/LOACKER, Art. 8 UWG N 65.

59 Auch die Botschaften enthalten zumeist keine Definition, vgl. Bot. LugÜ I, BBl 1990, 265, 304 f.; Bot. ZPO, BBl 2006, 7221, 7268; Bot. LugÜ II, BBl 2009, 1777, 1793 (sie verweist lediglich auf die Auslegung der Bestimmungen des LugÜ I); Bot. UWG, BBl 2009, 6151, 6177 ff. Vage ist auch die Botschaft zum ausser Kraft getretenen GestG, BBl 1998, 2829, 2859 («Letztverbraucher»). Aussagekräf-

mentenbegriff fallen⁶⁰ und KMU daher nicht erfasst werden.⁶¹ Bislang nicht durchzusetzen vermochte sich der Vorschlag,⁶² auch gewerblich handelnde Personen als Konsumenten einzuordnen, wenn sie ausserhalb ihres Geschäftsbereichs tätig werden. Im Unterschied zu den Kundenkategorien des FIDLEG kommt es im Konsumentenschutz nicht auf das Mass an vorhandener Geschäftserfahrung oder ähnliche Kriterien an.

2. Zweck des Geschäfts

Vielmehr erfolgt die entscheidende Abgrenzung über eine sachliche Anknüpfung an den Zweck des Rechtsgeschäfts – den Konsumentenvertrag.⁶³ Es finden sich vier Varianten: (1) Das UWG verzichtet gänzlich auf eine Definition des Konsumentenvertrags. (2) Bei der sog. negativen Umschreibung (vgl. Art. 3 KKG, Art. 2 Abs. 2 PBV, Art. 15 Abs. 1 LugÜ) liegt ein Konsumentenvertrag vor, wenn er eine Leistung des Anbieters zum Gegenstand hat, die nicht für die berufliche oder gewerbliche Tätigkeit des Konsumenten bestimmt ist.⁶⁴ (3) Nach der positiven Definition (vgl. Art. 40a Abs. 1 OR, Art. 31 Abs. 2 ZPO) liegt ein Konsumentenvertrag vor, wenn die Leistung des Anbieters dem persönlichen oder familiären – also privaten – Gebrauch des Konsumenten dient. Es ist unstrittig, dass die negative und die positive Definition deckungsgleich sind.⁶⁵ (4) Art. 120 IPRG verwendet sowohl die negative als auch die positive Definition. 8.28

Verträge allein zwischen Endverbrauchern stellen keine Konsumentenverträge dar. Vorausgesetzt wird vielmehr, dass der Vertragspartner des Konsumenten – der Anbieter – seine Leistung gewerbsmässig erbringt (vgl. etwa Art. 40a Abs. 1 lit. a OR, Art. 32 Abs. 2 ZPO). 8.29

tiger ist dagegen die Botschaft zum KKG, Zusatzbotschaft I zur EWR-Botschaft, BBl 1992 V, 1, 161: «[...] gelten als Konsumenten die natürlichen Personen, die ausserhalb einer beruflichen oder gewerblichen Tätigkeit handeln. Dies entspricht dem Zweck des Gesetzes, also dem Schutz des Konsumenten, der keine Geschäftserfahrung hat und der die wirtschaftlich und psychologisch schwächere Partei ist».

60 BSK OR-KOLLER-TUMLER, Art. 40a N 3; BSK UWG-THOUVENIN, Art. 8 N 82; BSK ZPO-KAISER JOB, Art. 32 N 5; SCHOTT, in: HEIZMANN/LOACKER, Art. 16 UWG N 27.

61 BSK UWG-THOUVENIN, Art. 8 N 79 m.w.N.; kritisch etwa ZULAUF, in: BRUNNER/REHBINDER/STAUDER, 121, 126.

62 KOLLER-TUMLER, Konsumentenvertrag, 213.

63 Dieses Vorgehen findet sich erstmals in der Bot. KIG/OR, BBl 1986 II, 354, 370: «Jeder ist in bestimmten Beziehungen Konsument. Gleichwohl wird in der Regel aber nur der Letztverbraucher als Konsument verstanden. Das Bundesgesetz vom 9. Juni 1977 über das Messwesen (SR 941.20) hält in Artikel 11 Absatz 3 eine Definition des Letztverbrauchers bereit, die wohl weitgehend auch für dieses Gesetz Geltung haben kann: Letztverbraucher sind alle natürlichen oder juristischen Personen, die Güter zu ihrem persönlichen Gebrauch erwerben. Nicht als Letztverbraucher gelten Personen, die Waren gewerbsmässig erwerben, um sie zu bearbeiten, zu verarbeiten oder an Dritte weiterzuverkaufen. Da sich für die Gesetzesanwendung eine gesetzliche Definition aber nicht aufdrängt, ist sowohl auf eine neue Definition als auch auf einen Verweis auf das Messgesetz verzichtet worden».

64 Zu sog. Mischverträgen («dual use»), bei denen sowohl betriebliche als auch private Zwecke verfolgt werden, s.u. N 8.123.

65 Bot. GestG, BBl 1998, 2829, 2860.

3. Weitere Voraussetzungen

- 8.30 Teilweise wird der Geltungsbereich des Konsumentenschutzrechts im Wege sachlicher Voraussetzungen weiter eingeschränkt. Dies hat zur Folge, dass der Anwendungsbereich konsumentenschutzrechtlicher Vorschriften uneinheitlich ist und folglich im jeweiligen Regelungszusammenhang bestimmt werden muss.
- 8.31 So erfassen Art. 31 Abs. 2 ZPO, Art. 120 Abs. 1 IPRG nur Geschäfte des *üblichen Verbrauchs*. Die vertragliche Leistung muss also nicht nur privaten Zwecken des Konsumenten dienen, sondern darf dabei auch den Rahmen des üblichen Konsums nicht überschreiten.⁶⁶ Mit diesem Tatbestandsmerkmal werden Verträge ausgeschlossen, die Investitionen zum Gegenstand haben.⁶⁷ Zur Bestimmung der Üblichkeit muss zudem der Wert des Vertragsgegenstandes herangezogen werden. Verträge über Bank- und Finanzdienstleistungen stellen grundsätzlich Konsumentenverträge dar,⁶⁸ doch kommt es nicht nur auf den Zweck, sondern auch auf das Geschäftsvolumen an. So hat das Bundesgericht den «üblichen Verbrauch» verneint, weil Gegenstand der Klage ein «namhafter» Betrag in Wertschriften und flüssigen Mitteln auf einem Bankdepot war.⁶⁹
- 8.32 Art. 40a Abs. 1 lit. b OR setzt ein *Mindestgeschäftsvolumen* von CHF 100 voraus. Das KKG ist nur anwendbar auf *bestimmte Kredite* in Form eines Zahlungsaufschubs, eines Darlehens oder einer ähnlichen Finanzierungshilfe, von Leasingverträgen oder Kredit- und Kundenkarten (Art. 1 KKG), sofern keiner der Ausnahmetatbestände des Art. 7 KKG eingreift (insb. wenn das Kreditvolumen nicht zwischen CHF 500 und 80 000 liegt). Mit Inkrafttreten des FIDLEG werden zudem nicht nur Versicherungsverträge, sondern neu auch Finanzdienstleistungen aus dem Anwendungsbereich der Art. 40a ff. OR aufgenommen (Art. 40a Abs. 2 OR n.F.).
- 8.33 Art. 15 LugÜ ist nur anzuwenden auf Verträge oder vertragliche Ansprüche aus einem Kauf beweglicher Sachen auf Teilzahlung oder aus in Raten zurückzuzahlenden Darlehen oder anderen Kreditgeschäften, die zur Finanzierung eines Kaufs derartiger Sachen bestimmt sind. Zudem ist er anwendbar auf andere Verträge, wenn der andere Vertragspartner in dem durch dieses Übereinkommen gebundenen Staat, in dessen Hoheitsgebiet der Verbraucher seinen Wohnsitz hat, eine berufliche oder gewerbliche Tätigkeit ausübt oder eine solche auf irgendeinem Wege auf diesen Staat oder auf mehrere Staaten, einschliesslich dieses Staates, ausrichtet und der Vertrag in den Bereich dieser Tätigkeit fällt. Die Regelung des LugÜ ist autonom auszulegen und das Bundesgericht bedient sich dabei nicht nur des Rückgriffs auf die Auslegung vergleichbarer inländischer Normen,⁷⁰

66 BGE 132 III 268, E. 2.2.3; CHK IPRG-DOSS/SCHNYDER, Art. 120 IPRG N 7.

67 BGE 132 III 268, E. 2.2.3; CHK IPRG-DOSS/SCHNYDER, Art. 120 IPRG N 7.

68 BGE 130 III 417, E. 2.1 = Pra 94 (2005) Nr. 20; BGE 132 III 268, E. 2.2.4; BSK IPRG-BRUNNER, Art. 120 N 24.

69 BGE 132 III 268, E. 2.2.4; ebenso BSK IPRG-BRUNNER, Art. 120 N 24; BSK ZPO-KAISER JOB, Art. 32 N 7.

70 BGE 121 III 336, E. 5c; SHK LugÜ-FURRER/GLARNER, Art. 15 N 14 f.

sondern berücksichtigt die Rechtsprechung des EuGH zur früheren Regelung im Brüsseler Übereinkommen vom 27. September 1968 über die gerichtliche Zuständigkeit und Vollstreckung gerichtlicher Entscheidungen in Zivil- und Handelssachen bzw. der heutigen Brüssel Ia-VO.⁷¹

Wie nachfolgend (N 8.63, 8.70 ff.) zu zeigen sein wird, ist der persönliche und sachliche Anwendungsbereich von kapitalmarktaufsichtsrechtlichen Vorschriften, die Anlegerschutz bezwecken und im Hinblick auf Privatanleger zugleich auch konsumentenschützend wirken, gänzlich anders konzipiert. 8.34

III. Verhältnis von Konsumentenschutz und Anlegerschutz

A. Stand der Diskussion

Das Finanzmarktrecht hat sich zu einem eigenständigen Rechtsgebiet entwickelt, dessen Verhältnis zum Konsumentenschutz nicht abschliessend geklärt und daher nachfolgend zu untersuchen ist. 8.35

Dabei steht man zu Beginn der Überlegungen vor dem von KINGSFORD SMITH/DIXON beschriebenen Paradox. Der Konsument sei eine Person, die eines besonderen Schutzes bedürfe, sodass man ihn vor bestimmten Risiken schütze. Der Anleger hingegen entscheide sich mit seiner Investition bewusst für die Übernahme von Risiken, sodass man versucht sei, ihn bereits deshalb nicht als Konsumenten zu betrachten.⁷² Das Paradox entpuppt sich jedoch als ein vermeintliches, denn die Anleger übernehmen ein unternehmerisches Risiko, während die Konsumenten vor anderen als unternehmerischen Risiken (z.B. Intransparenz, Irrationalität oder der mangelnden Geschäftserfahrung) geschützt werden sollen. Dem Paradox liegt also der Vergleich von «Äpfel und Birnen» zugrunde (vgl. nachfolgend N 8.39 ff.). 8.36

Soweit sich das Schrifttum der Thematik angenommen hat, findet sich ein uneinheitliches Meinungsbild. Ein Teil des Schrifttums verneint eine Überschneidung der Schutzkonzepte von Anlegerschutz und Konsumentenschutz.⁷³ Andere stellen – ohne dies näher auszuführen – fest, dass das Konsumentenschutzrecht auch im Finanzbereich Einzug hält⁷⁴ oder nennen Anleger- und Konsumentenschutz bereits in einem Atemzug.⁷⁵ Wie 8.37

71 BGE 121 III 336, E. 5b; 133 III 295, E. 7.2; 139 III 278, E. 3.2.

72 KINGSFORD SMITH/DIXON, in: MOLONEY/FERRAN/PAYNE, 695, 696.

73 BSK FINMAG/FinfraG-WATTER, Art. 1 FinfraG N 17, wonach Anlegerschutz kein Sozial- oder Konsumentenschutz sei. Weiter hingegen WATTER, AJP 1997, 269, 276, der betont, dass Anleger und Konsumenten in einer vergleichbaren Lage seien. Er prüft jedoch nur die Anwendbarkeit der Art. 40a ff. OR und des KIG, geht aber nicht der Frage nach, ob klassische finanzmarktaufsichtsrechtliche Vorschriften eine «auch konsumentenschützende» Funktion haben können.

74 Vgl. Fn. 10.

75 MAUCHLE, SZW 2017, 810, 813; NOBEL, SZW 2014, 589, 591.

der andere betonen die Ähnlichkeiten von Anleger- und Konsumentenschutz;⁷⁶ beide unterschieden sich letztlich nur dadurch, dass der Anlegerschutz auf den Schutz des Investors als Teil des gesamten Anlegerpublikums ausgerichtet und der Konsumentenschutz als echter Individualschutz ausgestaltet sei.⁷⁷ Schliesslich findet sich eine Ansicht, die in Anlegerschutz und Konsumentenschutz jeweils eigenständige Schutzkonzepte sieht, die sich jedoch überschneiden können.⁷⁸

- 8.38 Im Folgenden sind die Gemeinsamkeiten und Unterschiede bei den vom Gesetzgeber jeweils verfolgten Zwecken (nachfolgend B.), den dazu eingesetzten Mitteln (C.) und dem jeweils geschützten Personenkreis (D.) herauszuarbeiten.

B. Zwecke von Anleger- und Konsumentenschutz im Vergleich

1. Allgemeine Umschreibung des Begriffs «Anlegerschutz»

- 8.39 Das Finanzmarkt(aufsichts-)recht dient dem Anlegerschutz und dem Funktionenschutz inkl. der Systemstabilität.⁷⁹ Unter Anlegerschutz (auch Vertrauensindividualschutz genannt) versteht man den Schutz des einzelnen Kapitalanlegers vor Vermögenseinbußen, die auf einem durch den Finanzintermediär verursachten Marktversagen, auf unlauterem Verhalten, auf unzureichender Information, Sorgfalt oder Interessenvertretung oder auf einem Konkurs des Intermediärs beruhen. Insbesondere sollen Anleger eine informierte Transaktionsentscheidung treffen können. Daher müssen die dem Anleger vom Finanzintermediär (z.B. Anlageberater) oder am Markt (z.B. Vor- und Nachhandlungsprozess, Prospekte) zur Verfügung gestellten Informationen aktuell, umfassend und zutreffend sein. Zudem sollen dem Anleger die wirksame Kontrolle seiner Anlagen und die Mitwirkung bei Entscheidungen über seine Anlage (z.B. an der GV oder im Rahmen einer Gläubigergemeinschaft) ermöglicht werden. Der Anlegerschutz erstreckt sich

76 BÜRLI-BORNER, Anlegerschutz, 238 ff.; S. BÜHLER, OTC-Handel, N 252, der zugleich vor der «Gefahr einer sozialpolitischen Aufladung des Finanzmarktrechts» warnt. Anders – allerdings für das deutsche Recht – WAGNER, BKR 2003, 649, 656 («Verhältnis ungeklärt»).

77 BÜRLI-BORNER, Anlegerschutz, 238 ff.

78 SETHE, in: SETHE et al., Art. 1 FinfraG N 21; im Ergebnis auch BURG, Kundenschutz, N 28 («erhebliche Parallelen»); WIDMER, Missbräuchliche Geschäftsbedingungen, N 400 f. Ebenso zum deutschen und europäischen Recht BUCK-HEEB, ZHR 2012, 66, 75 f.; MÜLBERT, ZHR 2013, 160, 180 f.; RIESENHUBER, ZBB 2014, 134, 147 ff.; VOGEL, Anlegerschutz, 278 ff., der eine Konvergenz beider Gebiete beobachtet. Vgl. auch MOLONEY, EBOR 2012, 169 ff. Im Ergebnis auch BECK, in: HABERSACK et al., 69 f., der jedoch der Ansicht ist, dass die aufsichtsrechtlichen Verhaltensregeln primär dem Anlegerschutz dienen und nur ausnahmsweise und in engen Grenzen dem Verbraucherschutz. Er lehnt es ab, der BaFin auch Aufgaben des Verbraucherschutzes zu übertragen. Auf der anderen Seite aber will er – aus Sicht seines Berufsstands konsequent – die den Banken lästige unabhängige Honorarberatung den Verbraucherzentralen zuweisen (a.a.O., 82).

79 NOBEL, Finanzmarktrecht, 4. Aufl., § 1 N 145 ff.; ZOBL/KRAMER, Kapitalmarktrecht, N 25 ff.

nicht nur auf die Person, die bereits eine Anlage erworben hat, sondern auch auf potenzielle Anleger.⁸⁰

Vom Begriff «Anlegerschutz» eindeutig nicht umfasst ist dagegen der Schutz vor Kursverlusten, denn der Kapitalanleger hat mit der Investition in Aktien, Anleihen o.Ä. ein unternehmerisches Risiko übernommen, das er nicht auf den zwischengeschalteten Intermediär abwälzen können soll. Der Anleger wird also nur in seiner Rolle als Kunde des Finanzintermediärs oder als Marktteilnehmer geschützt, nicht aber auch in seiner Rolle als Gläubiger einer Anleihe oder als Anteilseigner einer Gesellschaft. Damit besteht ein wesentlicher Unterschied zum Bankgesetz, bei dem der Kunde als Gläubiger der Bank geschützt wird (Einlegerschutz). 8.40

2. Differenzierung nach Risiken

Die soeben geschilderte allgemeine Beschreibung des Begriffs «Anlegerschutz» erscheint recht vage. Sie bedarf daher einer Konkretisierung, indem man die mit einer Investition in Finanzinstrumente verbundenen Risiken näher beleuchtet. 8.41

a) *Substanzverlustrisiko*

Im Vordergrund steht das sog. Substanzverlustrisiko, also der teilweise oder vollständige Verlust des eingesetzten Kapitals (oder gar eine darüber hinausgehende Haftung mit dem übrigen Vermögen). Dieses Risiko kann sich dadurch verwirklichen, dass die Emittenten der übernommenen Finanzinstrumente schlecht wirtschaften und dadurch die Anlage an Wert verliert. Die Übernahme dieses unternehmerischen Risikos ist die vom Anleger im Kapitalanlageprozess erbrachte Hauptleistung und muss daher bei ihm verbleiben. 8.42

Ein Substanzverlustrisiko kann aber auch dadurch eintreten, dass die konto-/depotführende Bank oder der mit der Investition betraute Finanzintermediär in Konkurs fällt oder Kundenvermögen veruntreut. Vor dieser zweiten Gefahr sollen spezifische finanzmarktaufsichtsrechtliche Instrumente den Anleger und den Markt schützen (z.B. Mindestkapitalvorgaben, Einlegerschutz, Pflicht zur Trennung des Vermögens des Finanzintermediärs von dem seiner Kunden, Seriositätsprüfung von Finanzintermediären, Berufshaftpflichtversicherung). Dass der Gesetzgeber zur Reduzierung des Substanzverlustrisikos bei den Finanzintermediären ansetzt, beruht auf dem Umstand, dass der einzelne Privatanleger im Gegensatz zu institutionellen Anlegern und Unternehmen zumeist über keine Möglichkeiten verfügt, die Bonität oder Seriosität von Instituten umfassend zu prüfen oder sich mehrerer Finanzintermediäre zu bedienen, um über eine solche Diversifikation sein Risiko zu verringern. Zumindest aber wären die bei einer Vielzahl von Anlegern anfallenden Kosten einer solchen Überprüfung in der Summe höher 8.43

⁸⁰ Bot. BEHG, BBl 1993 I, 1369, 1382; SETHE, in: SETHE et al., Art. 1 FinfraG N 11.

als die den Finanzintermediären auferlegten Kosten gesetzlicher Massnahmen. Die Institute sind damit *cheapest cost avoider*.⁸¹

- 8.44 Das Substanzverlustrisiko ist in Gestalt des Gegenparteirisikos (vgl. N 8.10) auch Gegenstand des Konsumentenschutzes, wenn es um den Schutz von Endverbrauchern vor den Folgen des Konkurses eines Anbieters geht. Ausserhalb des Finanzmarktrechts zeigt sich dies an der Sicherstellungspflicht von Art. 18 PauRG, innerhalb dieses Rechtsgebiets an der schon erwähnten Einlagensicherung, der eine gläubigerschützende und – soweit es Endverbraucher angeht – auch eine konsumentenschützende Funktion zukommt. Gleiches gilt für die erwähnten Aus- oder Absonderungsrechte (N 8.16, 8.22).

b) Informationsrisiko

- 8.45 Kapitalanleger tragen ein Informationsrisiko. Finanzinstrumente verkörpern die Beteiligung an Unternehmen, deren Solidität und Güte der durchschnittliche Anleger nicht prüfen kann. Hinzu kommen die Komplexität mancher Finanzinstrumente und der Variantenreichtum der Anlagemöglichkeiten. Damit ein Durchschnittsanleger dennoch eine fundierte Anlageentscheidung treffen kann, sieht das Finanzmarktaufsichtsrecht spezielle Informationspflichten vor, um einerseits seine Informationsdefizite zu überwinden (z.B. Prospektpflicht) und andererseits einen *information overload*⁸² zu vermeiden (durch das Basisinformationsblatt und die Prospektzusammenfassung).
- 8.46 Der Schutz des Endverbrauchers vor Informationsrisiken ist auch ein Anliegen des Konsumentenschutzes (vgl. N 8.6). Insoweit können sich also die Regelungsaufgaben des Anleger- und des Konsumentenschutzes überschneiden. So erfüllt etwa das an Privatkunden abzugebende Basisinformationsblatt (Art. 8 Abs. 3, Art. 9 Abs. 2, Art. 58 Abs. 1 FIDLEG) nicht nur eine anlegerschützende, sondern auch eine konsumentenschützende Funktion.⁸³

c) Abschluss- und Konditionenrisiko

- 8.47 Es sind jedoch nicht nur die Produkte selbst, sondern auch die Erwerbs- und Veräusserungssituationen, in denen Anleger das Risiko einer Benachteiligung bei der Erbringung der Dienstleistung tragen: So sind Anleger dem Risiko ausgesetzt, dass sie beim Erwerb oder der Veräusserung von Finanzinstrumenten aufgrund der Konditionen (Kurschnitte etc.) oder aufgrund mangelnder Transparenz (Abrechnung) benachteiligt werden. Sofern Anleger sich zum Zweck der Anlage einer Fachperson bedienen, kommt es regelmässig

81 SETHE, Anlegerschutz, 127 f.

82 Dazu etwa CONTRATTO, Jusletter 2. Mai 2011, N 18; PAREDES, 81 Washington University LQ (2003), 417 ff.; MOLONEY, EU Securities, 817 ff.

83 Die Botschaft erwähnt nur den Umstand, dass Privatkunden geschützt werden, ohne den Begriff des Konsumentenschutzes zu verwenden, Bot. FIDLEG/FINIG, BBl 2015, 8901, 8923. In den parlamentarischen Beratungen wurde hiervon jedoch wie selbstverständlich ausgegangen, vgl. die Stellungnahme von NR SCHELBERT, AB 2017 N 1319.

zum Abschluss eines Anlageberatungs- oder Vermögensverwaltungsvertrags, bei denen diese Risiken ebenfalls bestehen. Um der Auswahl unpassender Kapitalanlagen vorzubeugen, schreiben die Art. 10 ff. FIDLEG den Eignungstest oder den Angemessenheitstest vor, also eine Schutzpflicht zugunsten des Investors.⁸⁴ Das Abschluss- und Konditionenrisiko wird zudem durch den zwingenden Inhalt der Kundeninformation (Art. 8 Abs. 1 und 2 FIDLEG⁸⁵) mitadressiert.

Die Behavioral-Finance-Forschung hat zudem aufgezeigt, dass Anlageentscheidungen mit bestimmten Fehlern und Unvollkommenheiten behaftet sein können. Es lassen sich drei Problembereiche ausmachen: (1) Anleger sind oftmals – nicht zuletzt aufgrund mangelnder finanzieller Bildung⁸⁶ – nicht in der Lage, ihre Anlageziele festzulegen und ihre Risikotragungsfähigkeit und -toleranz zu bestimmen. (2) Sie erkennen oft nicht, dass sie nur unzureichend informiert sind und (3) leiden unter Irrationalitäten verschiedener Art.⁸⁷ So bewirkt eine Informationsüberlastung, dass der Grenznutzen weiterer Information abnimmt und die Anleger Informationen insgesamt schlechter verarbeiten (*information overload*). Die Informationsverarbeitung ist abhängig von deren Aufbereitung, Formulierung und ihrem Kontext (*framing*). Die Risikowahrnehmung ist häufig dadurch verzerrt, dass Anleger für ihre Entscheidung an sich irrelevante (Umgebungs-)Informationen berücksichtigen, ohne dass ihnen dies bewusst ist (*anchoring*). Risiken in der fernen Zukunft werden eher unterschätzt. Anleger erliegen mitunter dem *endowment effect*, schätzen also den Nutzen eines Gutes höher ein, wenn sie es besitzen. Anleger unterliegen zudem einem sog. Präferenzumkehrereffekt (*reflection effect*), da ihre Risikobereitschaft (bei gleicher Eintrittswahrscheinlichkeit) in Bezug auf die Abwendung möglicher Verluste höher ist als in Bezug auf die Erzielung möglicher Gewinne. Zudem lässt sich bei Anlegern oft ein Herdentrieb (*herding*) beobachten und sie neigen zur Selbstüberschätzung (*overconfidence*). 8.48

Gestaltungen, bei denen ein Abschluss- und Konditionenrisiko besteht, werden auch vom Konsumentenschutz aufgegriffen, der vor Geschäftsunerfahrenheit, vor Übereilung und fehlender Verhandlungsmacht schützen will (vgl. N 8.7, 8.8). Zu nennen sind etwa die AGB-Kontrolle sowie die Regeln über den Vertrieb an der Haustür, am Telefon oder am Arbeitsplatz. Vergleicht man die vom Konsumentenschutz adressierten Regelungsaufgaben im Hinblick auf das Abschluss- und Konditionenrisiko, sind diese nicht deckungsgleich mit denen, die der Anlegerschutz erfasst. 8.49

84 NOBEL, SZW 2014, 589, 591, sieht hierin einen Konsumentenschutz.

85 Für institutionelle Kunden eines Finanzdienstleisters gilt Art. 8 FIDLEG von vornherein nicht, professionelle Kunden können auf sie verzichten (Art. 20 FIDLEG), sodass die Regelung nur in Bezug auf Privatkunden zwingend ist.

86 Dazu LUSARDI/MITCHELL/CURTO, *The Journal of Consumer Affairs*, 44, no. 2, Second Special Issue on Financial Literacy (Summer 2010), 358 ff.; SETHE, SZW 2018, 605, 614 f.

87 Zum Folgenden etwa BRENNCKE, *Werbung*, 1205 ff.; HENS/SETHE, in: FS von der Crone, 589 ff.; KLÖHN, *Kapitalmarkt*, 80 ff.; MÜLBERT, *ZHR* 2013, 160, 170 f.

d) Abwicklungs- und Verwaltungsrisiko

- 8.50 Bankkunden und Kapitalanleger tragen ein Abwicklungs- und Verwaltungsrisiko, da eine langfristige Überlassung von Vermögen die Gefahren von mangelnder Transparenz, Interessenkollisionen und unsachgemässer Betreuung des Vermögens sowie des Ausfalls der Vertragsgegenseite oder der Veruntreuung birgt. Diesen Gefahren begegnet das Finanzmarktaufsichtsrecht mit Anforderungen an die Zuverlässigkeit der Geschäftsleitung und der Gesellschafter mit wesentlicher Beteiligung und mit Vorgaben zur Treuepflicht, zu Organisationspflichten und den im Zusammenhang mit dem Substanzverlustrisiko angesprochenen Massnahmen.
- 8.51 Betrachtet man die formell-konsumentenrechtlichen Vorschriften, fand sich dort eine Vorgabe für das Abwicklungs- und Verwaltungsrisiko, nämlich die Aussonderung gemäss Art. 17 AFG 1966; im Übrigen wurde dieses Risiko nicht adressiert. Mit dem FIDLEG ändert sich dies. Es werden Schutzpflichten eingeführt, um Gefahren zu begegnen, denen insbesondere Kleinanleger ausgesetzt sind, wie etwa die Pflicht, vorbeugende Massnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten zu ergreifen (Art. 27 FIDLEG). Im Bereich der materiell-konsumentenschützenden Normen werden diese Risiken zum einen mit dem Einlegerschutz (Art. 37a ff. BankG, Art. 36a aBEHG) und der Aus-/Absonderung (Art. 37d BankG, Art. 36a aBEHG, Art. 35 KAG), zum anderen mit der bereits erwähnten Pflicht zum Abschluss von Haftpflichtversicherungen reguliert.
- 8.52 Auch die (u.U. erschwerte) Möglichkeit einer (ausser-)gerichtlichen Durchsetzung der Anlegerrechte zählt zum Abwicklungs- und Verwaltungsrisiko. Dieses wird im Finanzmarktrecht etwa durch das Ombudswesen angesprochen,⁸⁸ im Konsumentenschutzrecht durch die speziellen Vorschriften der ZPO, des LugÜ und des UWG zum Konsumentenvertrag, die im Einzelfall auch bank- und kapitalmarktrechtliche Streitigkeiten erfassen.

e) Interessenvertretungsrisiko

- 8.53 Mit dem Begriff des Interessenvertretungsrisikos beschreibt man das Risiko, dass ein Finanzintermediär die Rechte des Anlegers gegenüber dem Emittenten nicht ordnungsgemäss wahrnimmt. Im Mittelpunkt der bisherigen Diskussion des Interessenvertretungsrisikos standen das Organ- und Depotstimmrecht und die Stimmpflicht institutioneller Anleger. Beide Themen wurden bislang als gesellschaftsrechtliche Fragestellungen wahrgenommen (vgl. nur Art. 10 f., 22 f. VegüV). Betrachtet man die Thematik jedoch vonseiten des Investors, handelt es sich um ein klassisches finanzmarktrechtliches Phänomen. Ein zwischengeschalteter Finanzintermediär entscheidet über die Art und Weise der Wahrnehmung der Interessen des Anlegers gegenüber Emittenten und beeinflusst damit indirekt den Wert der zur Verwaltung angelegten Gelder. Das Konsumentenschutzrecht kennt kein vergleichbares Schutzbedürfnis.

⁸⁸ Dieses wird etwa im Zusammenhang mit der Revision des AFG 1994 thematisiert, vgl. Bot. AFG 1994, BBl 1993 I, 217, 229.

3. Zwischenfazit

Die vom Anlegerschutz erfassten Regelungsbereiche sind damit weiter als diejenigen des Konsumentenschutzes: Das Interessenvertretungsrisiko bei Finanzdienstleistungen spielt als Regelungsaufgabe im Bereich des Konsumentenschutzes keine Rolle. Überschneidungen in den Regelungsaufgaben von Anleger- und Konsumentenschutz finden sich hingegen in den Bereichen des Substanzverlust-, Informations-, Abwicklungs-, Verwaltungs- sowie Abschluss- und Konditionenrisikos. 8.54

C. Schutzinstrumente im Vergleich

Eine Betrachtung der Mittel, mit denen einerseits der Anlegerschutz und andererseits der Konsumentenschutz umgesetzt werden, zeigt ebenfalls zahlreiche Gemeinsamkeiten bei der Schutzkonzepte auf. Nimmt man die oben (N 8.5 ff.) geschilderten Massnahmen zum Schutze der Konsumenten als Messlatte, kann man feststellen, dass sich auch das Finanzmarktrecht dieser Instrumente bedient: 8.55

1. Informationspflichten

Dem Informationsrisiko wird im Finanzmarktaufsichtsrecht in gleicher Weise wie im Konsumentenschutzrecht begegnet. Der Finanzintermediär unterliegt in Bezug auf den Vertragspartner, die Dienstleistung und die empfohlenen Produkte bestimmten Informationspflichten und muss von sich aus (Basisinformationsblatt) bzw. auf Anfrage (Prospekt) Informationsmaterial zur Verfügung stellen.⁸⁹ Werbung ist als solche zu kennzeichnen (Art. 8 Abs. 6, Art. 68 Abs. 1 FIDLEG) und muss inhaltlich mit den im Prospekt und im Basisinformationsblatt enthaltenen Angaben übereinstimmen (Art. 68 Abs. 3 FIDLEG). Über Retrozessionen ist vorgängig zu informieren (Art. 26 Abs. 1 FIDLEG). Die genannten Artikel erfüllen eine anlegerschützende und im Hinblick auf Kleinanleger typischerweise auch eine konsumentenschützende Funktion. 8.56

Die Preisbekanntgabe gemäss Art. 58 FinfraG kann als ein weiteres Beispiel für eine gleichzeitig anleger- und konsumentenschützende Vorschrift angesehen werden (vgl. N 8.25). 8.57

Informationspflichten dienen nicht nur dazu, das Informationsrisiko einzudämmen. Sie werden auch im Zusammenhang mit dem Substanzverlustrisiko genutzt, wie das Beispiel von Art. 19 Abs. 2 lit. a FIDLEG zeigt. Er verlangt, dass Anleger über die Risiken des *Securities Lending* aufzuklären sind. Auch hier lässt sich in Bezug auf Kleinanleger argumentieren, dass der Norm eine anleger- und eine konsumentenschützende Funktion zukommt. 8.58

89 Zum neuen Recht etwa BÖSCH, SZW 2018, 451 ff.

2. Formvorschriften und zwingendes Vertragsrecht

- 8.59 Formvorschriften und zwingendes Vertragsrecht sind typische Schutzinstrumente des Konsumentenschutzes, finden aber auch im Bereich des Anlegerschutzes Anwendung. So finden sich etwa Formvorschriften in Art. 5 Abs. 8 FIDLEG, Art. 4 Abs. 4 E-FIDLEV (Kundeneinstufung), Art. 19 Abs. 1 FIDLEG (*Securities Lending*) und Art. 15 Abs. 2 E-FIDLEV (Verzicht auf vorgängige Aushändigung des Basisinformationsblatts).
- 8.60 Art. 22 E-FIDLEV sieht vor, dass professionelle Kunden den Finanzdienstleister von der Einhaltung der Verhaltensregeln nach den Art. 8, 9, 15 und 16 FIDLEG entbinden können. Dies hat schriftlich oder in einer anderen Form zu geschehen, die den Nachweis durch Text ermöglicht. Es ist nur in einem von den Allgemeinen Geschäftsbedingungen gesonderten Dokument zulässig. Mit dieser Formvorgabe bedient sich der Gesetzgeber im Rahmen des Anlegerschutzes eines typisch konsumentenschützenden Vorgehens, obwohl er professionelle Kunden schützen will und damit gerade nicht den klassischen Endverbraucher.
- 8.61 Art. 58 Abs. 2 FIDLEG bestimmt, dass kein Basisinformationsblatt zu erstellen ist für Finanzinstrumente, die für Privatkunden ausschliesslich im Rahmen eines Vermögensverwaltungsvertrags erworben werden dürfen. Dieser Vertrag muss aber seinerseits der Formvorschrift von Art. 83 E-FIDLEV genügen.
- 8.62 Ziff. 9 der FINMA-RS 2009/1 «Eckwerte Vermögensverwaltung» schreibt den Mindestinhalt eines Vermögensverwaltungsvertrags vor. Zwar handelt es sich nur um ein Rundschreiben, doch bewirkt dieses über den Transmissionsriemen von Art. 3 Abs. 2 lit. c Ziff. 2 KAG eine faktisch zwingende Wirkung.

3. Schutzpflichten

- 8.63 Das Konsumentenrecht verpflichtet gewerbliche Anbieter, zugunsten von Konsumenten bestimmte Schutzpflichten einzuhalten (vgl. etwa die Art. 3 ff., 8 ff. PrSG oder die unter N 8.9 erwähnte Kreditwürdigkeitsprüfung nach Art. 28 ff. KKG). Mit dem FIDLEG wird nun der Eignungs- und der Angemessenheitstest aufsichtsrechtlich verankert (Art. 10 ff. FIDLEG). Beide sollen gewährleisten, dass Kunden passende Dienstleistungen und Produkte angeboten werden und die Kunden auf eigenverantwortlicher Basis entscheiden können. Dabei knüpft das Gesetz nicht an den Begriff des Endverbrauchers an, sondern an die mit dem FIDLEG geschaffenen Kundenkategorien (Art. 4 ff. FIDLEG) und schreibt für Privatkunden ein höheres Schutzniveau vor als für professionelle Kunden (Art. 15 FIDLEG). Auch die bank- und kapitalmarktrechtlichen Organisationspflichten stellen – auch wenn sie nicht als individualschützend betrachtet werden – letztlich Schutzpflichten dar, von denen die Kunden des Finanzdienstleisters profitieren.

4. (Ver-)Sicherung

Zur Reduzierung des Gegenparteirisikos in Fällen, in denen der Konsument dem Vertragspartner Vermögen anvertraut, sieht das Konsumentenschutzrecht eine Sicherungspflicht vor (Art. 18 PauRG). Im Bereich des Bankrechts findet sich mit der Einlagensicherung eine funktional vergleichbare Lösung. Auch bei Finanzdienstleistungen von Verwaltern von Kollektivvermögen, Vermögensverwaltern, Trustees und Kundenberatern von nichtbeaufsichtigten Finanzdienstleistern wird nun eine Berufshaftpflichtversicherung vorgeschrieben (Art. 22 Abs. 1, Art. 28 Abs. 3 FINIG, Art. 36 Abs. 2 lit. b FINIV, Art. 29 Abs. 1 Bst. b FIDLEG, Art. 32 E-FIDLEV). 8.64

5. Durchsetzung von Konsumentenrechten

a) Individuelle Rechtsdurchsetzung

Der Konsument kann *individuell* die ihm zustehenden Konsumentenrechte gerichtlich durchsetzen (z.B., indem er gegen eine Leistungsklage den Einwand des wirksam ausgeübten Widerrufsrechts geltend macht oder sich auf eine zu seinem Schutz bestehende Form- oder Schutzvorschrift beruft). Auch im Bereich des Anlegerschutzes stehen dem Kunden bei einer Verletzung vertraglicher Pflichten zivilrechtliche Ansprüche gegen den Finanzdienstleister zu (wobei hier kein Widerrufsrecht besteht). Zur Bestimmung des Pflichtenstandards können auch das Finanzmarktaufsichtsrecht und die Selbstregulierungserlasse herangezogen werden (Theorie der Ausstrahlungswirkung⁹⁰). Da das Finanzmarktaufsichtsrecht keine Doppelnatur mehr aufweist⁹¹ und es sich folglich um reines Verwaltungsrecht handelt, stehen dem Anleger gegen den Finanzdienstleister aus dem FIDLEG keine unmittelbaren Ansprüche zu.⁹² Noch ungeklärt ist die Frage der Schutzgesetzigenschaft der Normen des FIDLEG, die hier aus Platzgründen nicht vertieft werden kann. Um die Rechtsdurchsetzung zu erleichtern, sieht das FIDLEG den Anschluss von Finanzdienstleistern an eine Ombudsstelle vor (Art. 8 Abs. 1 lit. c, Art. 29 Abs. 1 lit. c, Art. 74 ff. FIDLEG). 8.65

b) Kollektive Rechtsdurchsetzung

Im Bereich des Konsumentenschutzes eröffnet Art. 10 Abs. 2 lit. b UWG eine *kollektive* Rechtsdurchsetzung, indem er Organisationen zum Konsumentenschutz eine Klagebefugnis zuweist. Allerdings können Konsumentenorganisationen nur Klage erheben, wenn und soweit sie die Interessen der Konsumenten als Kunden wahrnehmen; es müssen also deren Interessen durch einen Wettbewerbsverstoss verletzt oder bedroht wer- 8.66

90 Hierzu zuletzt JUTZI/EISENBERGER, AJP 2019, 6 ff.; KUERT, AJP 2018, 1352 ff., jeweils m.w.N. zur bisherigen Diskussion der Thematik. Abweichend AMADÒ, AJP 2018, 990 ff., der an der Theorie der Doppelnorm festhalten will.

91 Bot. FIDLEG/FINIG, BBl 2015, 8901, 8921.

92 Ausnahme: Der Hausausgabeanspruch nach Art. 72 f. FIDLEG.

den (s. N 8.92). Im Bereich des Anlegerschutzes ist bislang keine vergleichbare Verbandsklage eingeführt worden. Die in Art. 85 ff. VE-FIDLEG vorgesehenen, speziell für das Finanzmarktrecht entworfenen prozessualen Massnahmen konnten in der Vernehmlassung nicht überzeugen und wurden nicht in den Entwurf übernommen.⁹³ 2018 erfolgte dann eine Vernehmlassung zur Reform der ZPO, die eine Neuregelung der Verbandsklage und die Schaffung eines Gruppenvergleichsverfahrens zur erleichterten Durchsetzung von Massenschäden sowie von Streuschäden vorsieht. Sollten diese Neuerungen eingeführt werden, wäre auch bei finanzmarktrechtlichen Streitigkeiten eine Verbandsklage möglich (s. N 8.91).

c) *Behördliche Durchsetzung*

- 8.67 Teilweise erfolgt eine *behördliche* Überwachung und Durchsetzung von Konsumentenrechten (vgl. etwa Art. 9 ff. PrSG, Art. 3 ff. PüG). Eine solche spielt im Finanzmarkt eine im Vergleich sehr viel bedeutendere Rolle, denn die Marktteilnehmer werden prudenziell und hinsichtlich ihres Verhaltens überwacht. Dabei nimmt die FINMA wirtschaftspolizeiliche Aufgaben zum Schutze der Gläubiger, der Anleger, der Versicherten sowie der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte wahr. Einzelne Anleger haben weder einen Anspruch auf Tätigwerden der FINMA, noch ist die FINMA ihrerseits zuständig, um individuelle Ansprüche geschädigter Anleger durchzusetzen.⁹⁴

6. Zwischenfazit

- 8.68 Das Finanzmarktaufsichtsrecht bedient sich teilweise eines Schutzinstrumentariums, das man schon aus dem Konsumentenschutz kennt. Grössere Abweichungen zwischen beiden Schutzkonzepten bestehen im Bereich der Durchsetzung, da der Gesetzgeber das behördliche Enforcement des Finanzmarktrechts bislang auf den Anlegerschutz konzentriert und der FINMA keine Aufgaben im Konsumentenschutz zuweist. Die FINMA wird also nur indirekt konsumentenschützend tätig, wenn sie eine «auch konsumentenschützende» aufsichtsrechtliche Norm durchsetzt.

D. Der Geltungsbereich im Vergleich

1. Ist ein Privatkunde auch Endverbraucher?

- 8.69 Der Konsumentenschutz ist auf den sog. Endverbraucher ausgerichtet, worunter eine natürliche Person zu verstehen ist, die Geschäfte für den privaten Verbrauch tätigt (s.o. N 8.27 ff.).

93 Zur Entwicklung des kollektiven Rechtsschutzes in der Schweiz etwa LAUER, BJM 2017, 173 ff.

94 ZULAUF, in: BRUNNER/REHBINDER/STAUDER, 121, 130 f. Entsprechend verneint das BGer in aller Regel auch die Parteistellung von Anzeigenerstattern, vgl. BGE 139 II 279, E. 4.2.

Finanzmarktgesetze bezwecken den Anleger- und den Funktionenschutz (s.o. N 8.39 ff.). 8.70
Der Gesetzgeber verzichtet – genau wie bei dem Begriff des Konsumenten – auf eine allgemeine, für den gesamten Bereich des Finanzmarktrechts gültige gesetzliche Definition des Kapitalanlegers, und dies mit gutem Grund: Der Inhaber eines Termingeldkontos hat andere Schutzbedürfnisse als der Wertpapierkunde oder der institutionelle Anleger. Eine gesetzliche Definition oder ein Leitbild würde einen einheitlichen Typus des Anlegers voraussetzen, an dem es aufgrund der Heterogenität der Anleger⁹⁵ und ihrer Bedürfnisse mangelt. Daher gehen die modernen⁹⁶ Finanzmarktgesetze funktional vor und stellen auf den jeweiligen Regelungszweck ab.

In Bezug auf Produkte schützt man den Anleger durch die Bereitstellung von Informationen, die verständlich sein müssen. Bei Emissionsprospekten ist ein durchschnittlicher Anleger massgebend (Art. 5 Abs. 2 lit. b KAG). Beim Kotierungsprospekt wird ein sachkundiger Anleger als Massstab genommen (Art. 27 Abs. 1 KR). Prospekte sind aufgrund ihres Umfangs und ihres teilweise komplexen Inhalts für viele Anleger schwer verständlich, sodass es zu einem *information overload* kommt (s.o. N 8.45, 8.48). Dem begegnet der Gesetzgeber nun mit der Pflicht, dem Privatanleger bei komplexeren Produkten ein Basisinformationsblatt zur Verfügung zu stellen. Dieses muss so formuliert sein, dass Privatkunden es verstehen können, ohne dass sie andere Informationen zu Hilfe ziehen müssen. Um eine entsprechende Verständlichkeit zu gewährleisten, ist besonders auf das verwendete Fachvokabular und den Schreibstil zu achten.⁹⁷ Der Gesetzgeber stellt damit offensichtlich auf einen durchschnittlichen und nicht auf einen sachkundigen Anleger ab. 8.71

Beim Vertrieb von Kapitalanlagen wird nach drei Kundengruppen (Privatkunden, professionelle und institutionelle Kunden) differenziert, die der Gesetzgeber definiert (Art. 4 Abs. 2 bis 4 FIDLEG). Innerhalb der Kundengruppe kommt es in Bezug auf die Verständlichkeit der übermittelten Information auf den «durchschnittlichen Angehörigen der Kundengruppe» an.⁹⁸ 8.72

Privatkunden werden negativ definiert als Kunden, die nicht professionelle (und erst recht nicht institutionelle) Kunden sind (Art. 4 Abs. 2 FIDLEG). Hierunter fallen zunächst alle natürlichen Personen (oft auch als Kleinanleger bezeichnet), aber auch Unternehmen, die nicht über eine professionelle Tresorerie verfügen (*arg. e contr.* aus Art. 4 Abs. 3 lit. g FIDLEG). Damit gelten also Personengesellschaften und juristische Personen ohne Tresorerie als Privatanleger. Demgegenüber ist der Konsumentenschutz auf natürliche Personen bezogen (s.o. N 8.27). Im Ergebnis sind daher die persönlichen Anwendungsbereiche nicht deckungsgleich. Nicht jeder Privatkunde ist ein Endverbraucher. 8.73

95 CONTRATTO, in: SETHE et al., 47, 53.

96 Zur Entwicklung des Anlegerleitbilds CONTRATTO, in: SETHE et al., 47, 60 ff.

97 Bot. FIDLEG/FINIG, BBl 2015, 8901, 8988.

98 Bot. FIDLEG/FINIG, BBl 2015, 8901, 8953.

2. Ist ein Endverbraucher auch Privatkunde?

- 8.74 Privatkunden können sich als professionelle Kunden einstufen lassen (Art. 5 Abs. 1 FIDLEG), wenn sie vermögend sind. Dies ist gemäss Art. 5 Abs. 2 FIDLEG, Art. 5 E-FIDLEV der Fall, wenn sie glaubhaft erklären,
- 8.75 – dass sie aufgrund persönlicher Ausbildung und beruflicher Erfahrung oder aufgrund einer vergleichbaren Erfahrung im Finanzsektor über die Kenntnisse verfügen, die notwendig sind, um die Risiken der Anlagen zu verstehen, und zudem über ein Vermögen von mindestens CHF 500 000 verfügen;
- 8.76 – dass sie über ein Vermögen von mindestens CHF 2 Mio. verfügen; in diesem Fall bedarf es keiner Ausbildung oder Erfahrung im Finanzsektor.
- 8.77 Das Opting-out ist damit der zweite Fall, bei dem die Begriffe «Endverbraucher» und «Privatkunde» nicht deckungsgleich sind. Ein Kunde, der vom Opting-out Gebrauch macht, verzichtet gerade auf den für den typischen Kleinanleger vorgesehenen Schutz. Nicht jeder Endverbraucher ist folglich Privatkunde.

3. Auswirkung von finanzmarktrechtlichen Wahlrechten auf den Konsumentenschutz

- 8.78 Fraglich ist, ob der mit dem im FIDLEG vorgesehenen Opting-out erklärte Verzicht auf bestimmte anlegerschützende Vorgaben nur Wirkung im Aufsichtsrecht entfaltet oder ob er auch die zwischen den Parteien bestehenden vertraglichen Pflichten beeinflusst. Die gleiche Frage stellt sich mit umgekehrten Vorzeichen für das Opting-in.⁹⁹

a) Auswirkungen eines Opting-out

- 8.79 In Bezug auf Haustürgeschäfte hat der Gesetzgeber die Frage des Verhältnisses von FIDLEG zu anderen Normen ausdrücklich geregelt, indem er in Art. 40a Abs. 2 OR n.F. den gesamten Vertrieb ausschliesslich dem FIDLEG unterstellt. Die Art. 40a ff. OR sind daher von vorherein nicht anwendbar, sodass sich die Frage, welche Wirkung ein Opting-out auf die Vertriebssituation hat, allein nach dem FIDLEG beurteilt.
- 8.80 In Bezug auf die übrigen Verbraucherrechte fehlt hingegen eine gesetzliche Klarstellung des Verhältnisses zum FIDLEG. Art. 7 Abs. 2 FIDLEG regelt nur das Verhältnis zu anderen finanzmarktrechtlichen Erlassen, wie dem KAG, VVG, GwG oder BankG.¹⁰⁰ Das Zivilrecht soll ausweislich der Botschaft völlig unberührt bleiben;¹⁰¹ dies dürfte auch im Hinblick auf das Prozessrecht gelten, soweit dieses nicht durch den 4. und 5. Titel des FIDLEG berührt wird. Daher ist die Frage, ob mit dem Opting-out zugleich auch der

⁹⁹ Vgl. dazu auch SETHE, in: EMMENEGGER, 220.

¹⁰⁰ Bot. FIDLEG/FINIG, BBl 2015, 8901, 8953.

¹⁰¹ Bot. FIDLEG/FINIG, BBl 2015, 8901, 8953.

Verzicht auf Schutzinstrumente anderer konsumentenschützender Gesetze verbunden ist, ausschliesslich nach diesen zu beurteilen:

Beim Konsumentengerichtsstand lässt Art. 35 ZPO einen zum Voraus erklärten Verzicht nicht zu. Allerdings wird man angesichts der – für ein Opting-out nötigen – Höhe des anzulegenden Vermögens ohnehin nicht mehr von einem Geschäft des üblichen Verbrauchs ausgehen können (s.o. N 8.31), sodass ein vermögender Privatkunde bei Kapitalanlagegeschäften nicht in den Anwendungsbereich von Art. 32 ZPO fällt, egal ob er vom Opting-out Gebrauch macht oder nicht. 8.81

Anders ist die Lage im Hinblick auf den Konsumentengerichtsstand des Art. 15 f. LugÜ. Dieser ist nicht auf Geschäfte des üblichen Verbrauchs beschränkt;¹⁰² es kommt allein darauf an, dass die Finanzdienstleistung nicht zur beruflichen oder gewerblichen Tätigkeit zu rechnen ist. Hier entfaltet ein Opting-out wegen Art. 17 LugÜ keine prozessrechtliche Wirkung. 8.82

Anders ist auch die Situation bei Art. 8 UWG. Dieser setzt ebenfalls kein Geschäft des üblichen Verbrauchs voraus (dazu unten N 8.101), sodass sich erneut die Frage stellt, ob mit dem Opting-out auch auf die AGB-Kontrolle verzichtet wird. Dies ist klar zu verneinen, da das FIDLEG das Zivilrecht i.w.S. und damit die AGB-Kontrolle unberührt lässt (s.o. N 8.80).¹⁰³ Zudem bezieht sich der mit den Kundenkategorien jeweils verbundene Schutzzumfang auf den Eignungs- und Angemessenheitstest sowie die Information mittels Prospekt und Basisinformationsblatt. Das Konditionenrisiko ist nicht Gegenstand einer Kundenkategorisierung und kann folglich auch vom Opting-out nicht berührt werden. 8.83

Das KKG ist dann nicht einschlägig, wenn es sich um Kredite zum Zwecke der Kapitalanlage handelt (Art. 3 lit. c Ziff. 5 FIDLEG). Der kreditfinanzierte Erwerb von Finanzinstrumenten unterfällt vielmehr dem Eignungs- oder Angemessenheitstest, sodass die Kundenkategorisierung zu beachten ist. Im Zuge des jeweiligen Tests ist auch die Kreditwürdigkeit zu prüfen, denn diese ist Teil der Eignung bzw. Angemessenheit. 8.84

b) Auswirkungen eines Opting-in

Ein geborener professioneller Kunde kann sich zum Privatkunden herunterstufen lassen (Opting-in gemäss Art. 5 Abs. 5 FIDLEG). Dieser Vorgang ist im vertraglichen Verhältnis zu beachten, ist er doch ein Signal dafür, dass der Kunde sich das nötige Vorwissen und die Erfahrung gerade nicht zutraut.¹⁰⁴ Für das Verhältnis zu den konsumentenrechtlichen Regelungen gelten die Ausführungen in N 8.80 sinngemäss. Allerdings ist zu beachten, dass die meisten geborenen professionellen Kunden juristische Personen sind und daher ohnehin nie als Konsumenten angesehen werden können. Nur bei den vermögen- 8.85

102 SHK LugÜ-FURRER/GLARNER, Art. 15 N 26.

103 Ebenso WIDMER, Missbräuchliche Geschäftsbedingungen, N 400 f.

104 SETHE, in: EMMENEGGER, 220.

den Privatpersonen, für die eine Anlagestruktur errichtet wurde, ist theoretisch eine Situation denkbar, bei der eine natürliche Person sich vom professionellen zum Privatkunden herabstufen lässt. Ob in diesem Fall allerdings ein Konsumentenvertrag vorliegt, ist dann noch anhand der jeweiligen konsumentenschützenden Regelung zu prüfen.

- 8.86 Das Opting-in stellt folglich den dritten Fall dar, in dem Endverbraucher und Privatanleger nicht deckungsgleich sind. Nimmt etwa ein Unternehmen mit professioneller Treasorerie eine solche Umstufung vor, wird es zwar zum Privatkunden, nicht aber zu einem Endverbraucher.

4. Zwischenfazit

- 8.87 Der persönliche Anwendungsbereich offenbart deutliche Abweichungen beider Schutzkonzepte. Der Konsumentenschutz ist auf natürliche Personen ausgerichtet, die keine gewerblichen oder beruflichen Zwecke verfolgen. Er bedient sich damit einer typisierenden Betrachtungsweise, bei der es nicht auf die individuelle Schutzbedürftigkeit ankommt. Ein Opting-out ist nicht vorgesehen.
- 8.88 Anders ist die Ausgangslage bei den finanzmarktaufsichtsrechtlichen Definitionen des Retailkunden im FIDLEG und KAG. Hier ist zunächst die Bandbreite der gesetzlich vorgesehenen Kundeneinstufungen grösser und differenzierter. Zudem kann der Kunde – falls die entsprechenden Voraussetzungen vorliegen – ein Opting-out oder Opting-in vornehmen, wenn die Kategorie nicht der eigenen Schutzbedürftigkeit entspricht.
- 8.89 Selbst wenn man den Vergleich auf die Privatanleger einerseits und Endabnehmer andererseits beschränkt, werden drei Fallgruppen offenbar, in denen keine Deckungsgleichheit vorliegt.

E. Folgerungen

- 8.90 Es lässt sich feststellen, dass Anleger- und Konsumentenschutz eigenständige Schutzkonzepte sind, die sich aber nicht gegenseitig ausschliessen,¹⁰⁵ sondern teilweise überlappen. Besonders deutlich ist dies bei den finanzmarktrechtlichen Gesetzen, die sowohl auf Art. 97 BV als auch auf Art. 98 BV gestützt sind und wo der Ingress bereits anzeigt, dass sie einen doppelten Zweck, nämlich Konsumenten- und Anlegerschutz, verfolgen. Aber auch bei Gesetzen, die nur auf Art. 98 BV gestützt wurden, lassen sich typisch konsumentenschützende Elemente nachweisen. Nicht überzeugend ist daher eine rein schematische Unterteilung in Gesetze, die (auch) auf Art. 97 BV gestützt sind, und solche, bei denen das nicht der Fall ist. Entscheidend ist der jeweilige Regelungszweck der einzelnen Norm. Anders formuliert: Gebietet eine aufsichtsrechtliche Norm den individuellen

105 Keine Rolle spielt die Einordnung einer Norm als öffentlich-rechtlich oder privatrechtlich. Denn Konsumentenschutz wird regelmässig mit Normen aus beiden Gebieten verwirklicht, wie etwa die Art. 9 ff. KKG einerseits und Art. 38 KKG andererseits zeigen.

Schutz von Privatkunden und soll sie Defizite überwinden, denen Konsumenten typischerweise unterliegen, wird mit der aufsichtsrechtlichen Norm regelmässig nicht nur ein anlegerschützendes, sondern auch ein konsumentenschützendes Anliegen verfolgt, selbst wenn die Norm nicht auf Art. 97 BV gestützt wurde. Im Ergebnis kann man daher beispielsweise die Eignungs- und Angemessenheitsprüfung bei Privatkunden nach den Art. 10 ff. FIDLEG sowohl als anleger- als auch als konsumentenschützend einordnen. Schliesslich lässt sich feststellen, dass der äusserlich einheitliche Vorgang des Vertriebs von Finanzprodukten sowohl von Normen des Anlegerschutzes wie des Konsumentenschutzes erfasst wird, die sich inhaltlich ergänzen (z.B. AGB-Kontrolle und zwingende Vertragsnormen nach Aufsichtsrecht).

Die Einordnung einer aufsichtsrechtlichen Norm als «auch konsumentenschützend» 8.91 wird sicherlich Bedeutung für die Frage erlangen, ob eine Regelung unter die geplante erweiterte Verbandsklagebefugnis nach Art. 89 ZPO fällt,¹⁰⁶ denn diese Befugnis setzt voraus, dass die klagende Organisation die Interessen einer bestimmten geschützten Gruppe wahrnimmt, bei Konsumentenschutzorganisationen mithin also Konsumenteninteressen. Es kommt folglich auf den Schutzzweck der Norm an, auf die sich die Konsumentenschutzorganisation beruft. Ordnet man eine Norm als anleger- und konsumentenschützend ein, unterfällt sie folglich der Verbandsklagebefugnis der Konsumentenschutzorganisation.¹⁰⁷ Ein solcher Ansatz kommt der Forderung entgegen, dass staatliches Eingreifen nur dort notwendig ist, wo eine private Rechtsdurchsetzung scheitert. Er kommt aber auch der Forderung entgegen, dass Streuschäden im Wege einer Verbandsklage geltend gemacht werden können, in denen einzelne Anleger aufgrund rationaler Apathie nicht klagen würden.

In Betracht kommt auch die Verbandsklage nach Art. 10 Abs. 2 lit. b UWG, die die Wahrnehmung von Konsumenteninteressen verlangt und nach überwiegender Auffassung voraussetzt, dass der Schutzzweck der verletzten Norm konsumentenschützend ist.¹⁰⁸ Da diese Klagebefugnis aber Art. 9 Abs. 1 und 2 UWG in Bezug nimmt, muss ein UWG-Verstoss vorliegen (z.B. die unlautere Gewährung von Retrozessionen unter Verstoss gegen Art. 26 FIDLEG i.V.m. Art. 4a UWG¹⁰⁹). Die Verbandsklagebefugnis ist hier also enger als unter dem geplanten Art. 89 ZPO. 8.92

106 Vorentwurf und Erläuternder Bericht zur Änderung der Zivilprozessordnung vom 2.3.2018.

107 Der deutsche Gesetzgeber hat diese Frage klargestellt und die aufsichtsrechtlichen Verhaltenspflichten gegenüber dem Kunden ausdrücklich als verbraucherschützend eingeordnet (§ 2 Abs. 2 Nr. 7 UKlaG), sodass Verstösse gegen diese Pflichten Unterlassungsansprüche nach § 2 Abs. 1 UKlaG auslösen.

108 BSK UWG-RÜETSCHI, Art. 10 N 27; BAUDENBACHER/BANKE, in: BAUDENBACHER, Art. 10 UWG N 33 (verneint etwa bei Art. 7 UWG); GORDON-VRBA, in: BRUNNER/SCHNYDER/EISNER-KIEFER, 265, 276; a.A. allerdings ohne Begründung DOMEJ, in: HEIZMANN/LOACKER, Art. 10 UWG N 33.

109 ANDREOTTI/SETHE, in: HEIZMANN/LOACKER, Art. 4a UWG N 242 ff.

- 8.93 Keine Bedeutung hat die dogmatische Einordnung dagegen für die kollisionsrechtliche Frage, ob es sich um Vorschriften handelt, die aufgrund ihres besonderen Zwecks für internationale Sachverhalte zwingend sind, denn Art. 18 IPRG erfasst sowohl aufsichts-, als auch konsumentenrechtliche Normen.¹¹⁰
- 8.94 Der wesentliche Unterschied zwischen aufsichtsrechtlichen und konsumentenrechtlichen Regelungen besteht in der Art des Enforcements. Aufsichtsrechtliche Vorgaben werden ganz überwiegend hoheitlich durchgesetzt,¹¹¹ was Aufgabe der FINMA bzw. der Aufsichtsorganisationen für Vermögensverwalter ist. Konsumentenschutzrecht wird demgegenüber dezentral durch den einzelnen Kunden durchgesetzt, indem er sich auf eine zu seinem Schutz erlassene Norm im Verhältnis zu seinem Vertragspartner beruft. Dies kann im Wege der Formnichtigkeit, der Ausübung des Widerrufsrechts oder gar der Berufung auf die Nichtigkeit einer Vertragsbestimmung erfolgen. Seltener erfolgt die Durchsetzung im Wege der Verbandsklage.
- 8.95 Wie aufgezeigt, gibt es *keine einheitliche* Definition des Konsumentenvertrags, sodass der konkrete Anwendungsbereich einer konsumentenschützenden Norm im jeweiligen Regelungszusammenhang zu bestimmen ist. Das gilt selbstverständlich auch, soweit eine Norm konsumenten- *und* anlegerschützend ist.

IV. Konsumentenschutz bei Geschäften zur Kapitalanlage

A. Schutz durch AGB-Kontrolle

1. Überblick

- 8.96 Kapitalanlagegeschäfte unterliegen in zweifacher Hinsicht einem Konditionenrisiko. Zum einen wird der Anleger mit vorformulierten Bedingungen von Finanzprodukten (z.B. bei Anleiensobligationen und kollektiven Kapitalanlagen) konfrontiert (produktbezogene AGB). Zum anderen verwenden Finanzintermediäre AGB in Bezug auf ihre Dienstleistungen und den Vertrieb von Kapitalanlagen (z.B. im Hinblick auf die Depotführung, Anlageberatung oder Vermögensverwaltung).¹¹² Unter AGB sind von einer Vertragspartei vorformulierte Vertragsbedingungen zu verstehen. Es kommt nicht auf deren massenweisen Einsatz an, sondern allein auf den Umstand, dass ein Vertragspart-

110 CHK IPRG-BUHR/GABRIEL/SCHRAMM, Art. 8 N 11, 12; BSK IPRG-MÄCHLER-ERNE/WOLFMETTIER, Art. 8 N 16, 16b.

111 Bisweilen aber auch strafrechtlich, wie etwa die Art. 89 bis 92 FIDLEG zeigen; kritisch dazu HÄRTNER, in: CANAPA/LANDOLT/MÜLLER, 243 ff.

112 Zur AGB-Kontrolle etwa ABEGGLEN/COENDET/GROSS, in: EMMENEGGER, 83 ff.; GAUCH/SCHLUEP/SCHMID, OR AT I, N 1116 ff.; KOLLER, AJP 2014, 25 ff.; SCHALLER, Handbuch, N 167 ff.; WALKER, Kontrolle von Konsumenten-AGB, 30 ff.; WIDMER, Missbräuchliche Geschäftsbedingungen, N 385 ff.

ner sie einseitig vorformuliert hat.¹¹³ Diese AGB unterliegen einer Konsens-, Auslegungs- und Inhaltskontrolle.

a) *Konsenskontrolle*

Im Rahmen der sog. Konsenskontrolle wird geprüft, ob die AGB bzw. eine bestimmte Klausel ausdrücklich oder stillschweigend¹¹⁴ in den Vertrag einbezogen wurden, ob also der Vertragspartner zumindest die zumutbare Möglichkeit hatte, vom Inhalt der AGB Kenntnis zu erlangen.¹¹⁵ Sind den AGB widersprechende Individualabreden vorhanden, haben diese Vorrang vor den AGB. Eine Individualabrede liegt vor, wenn eine Klausel entweder von den Parteien individuell ausgehandelt wurde oder wenn sie zwar von einer Partei vorformuliert wurde, diese Partei aber bereit war, über den Inhalt dieser Klausel ernsthaft zu diskutieren und eine solche Diskussion nachweislich stattgefunden hat (selbst wenn die Klausel dann im Ergebnis unverändert blieb).¹¹⁶ 8.97

Wurden AGB durch eine allgemeine Erklärung in den Vertrag einbezogen, ohne dass der Kunde sie – trotz zumutbarer Möglichkeit der Kenntnisnahme – gelesen hat (sog. Globalübernahme), werden sie Vertragsbestandteil. Dies gilt jedoch nicht für solche Klauseln, die den Vertragspartner¹¹⁷ benachteiligen und mit denen dieser nicht gerechnet hat und vernünftigerweise auch nicht rechnen musste (Ungewöhnlichkeitsregel).¹¹⁸ 8.98

113 KRAMER/PROBST, in: KRAMER/PROBST/PERRIG, N 15 bzw. N 80.

114 Zu Recht nicht durchzusetzen vermochte sich die Ansicht von Bankjuristen, «wonach sich derjenige, der einen Vertrag mit einem Partner schliesst, der erfahrungsgemäss nur gestützt auf Geschäftsbedingungen kontraktiert, sich den darin enthaltenen Regeln unterwirft», vgl. KLEINER, AGB, 10. Da Schweigen grundsätzlich keine Willenserklärung darstellt, ist zu verlangen, dass der Kunde von dem Vorhandensein der AGB Kenntnis hat, was bei Laien nicht leichthin angenommen werden darf, vgl. FORSTMOSER, in: FORSTMOSER, 11, 14 f.

115 BGE 119 II 443, E. 1a; 109 II 452, E. 4; PERRIG, in: BRUNNER/SCHNYDER/EISNER-KIEFER, 169, 170 ff.; PROBST, in: KRAMER/PROBST/PERRIG, N 86 ff.

116 PROBST, in: KRAMER/PROBST/PERRIG, N 82 ff.

117 Ob dieser «unerfahren» sein muss, also die Ungewöhnlichkeitsregel ein subjektives Merkmal aufweist, ist in der Lehre streitig, vgl. GAUCH/SCHLUEP/SCHMID, OR AT I, N 1139a ff. Das BGER 4A_499/2018 vom 10.10.2018 E. 3.3.2 hat dies jüngst verneint, da es sich bei der Ungewöhnlichkeitsregel um eine Konkretisierung des Vertrauensprinzips handle, welches in erster Linie dem Schutz von Treu und Glauben im Geschäftsverkehr diene und nicht bezwecke, die schwächere vor der stärkeren Partei zu schützen.

118 BGE 119 II 443, E. 1a. Die Ungewöhnlichkeitsregel ist daher nicht anzuwenden, wenn an gut sichtbarer Stelle durch optische Hervorhebung auf eine Klausel hingewiesen wurde, vgl. BGER 4C.202/2004 vom 14.9.2004 E. 4; 5C.271/2004 vom 12.7.2005 E. 2; KLETT/HURNI, recht 2012, 80, 85.

b) Auslegungskontrolle

- 8.99 Mit der Auslegungskontrolle wird untersucht, wie die fragliche Regelung für die Vertragsparteien zu deuten ist. Unklar formulierte Klauseln werden im Zweifel zulasten des Verwenders ausgelegt.

c) Inhaltskontrolle i.w.S.

- 8.100 Im Rahmen der Inhaltskontrolle wird der konkrete Inhalt der AGB einer Kontrolle unterzogen. Diese erfolgt zweistufig: (1) Die AGB dürfen nicht gegen zwingendes Recht verstossen (sog. Gültigkeitskontrolle, vgl. Art. 19, 20 OR). (2) Gemäss Art. 8 UWG¹¹⁹ dürfen sie ausserdem in Konsumentenverträgen nicht in Treu und Glauben verletzender Weise zum Nachteil des Konsumenten¹²⁰ ein erhebliches und ungerechtfertigtes Missverhältnis zwischen den vertraglichen Rechten und den vertraglichen Pflichten vorsehen (sog. offene Inhaltskontrolle).¹²¹ Nach herrschender Meinung sind die gegen Art. 8 UWG verstossenden Klauseln nichtig.¹²²
- 8.101 Bei der Inhaltskontrolle nach Art. 8 UWG ist zu bedenken, dass die Vorschrift nur AGB bzw. Formularverträge im Verhältnis zu Konsumenten erfasst. Wird ein Bank- oder Kapitalanlagegeschäft also mit gewerblich/beruflich Handelnden oder mit juristischen Personen geschlossen, findet keine Inhaltskontrolle nach Art. 8 UWG, sondern nur eine solche nach Obligationenrecht statt. Wann Anleger als Konsumenten gelten, ist streitig. Eine Ansicht¹²³ definiert den Begriff des Konsumenten anhand von Art. 32 Abs. 2 ZPO, der gerade einen «üblichen» Verbrauch verlangt, und schliesst damit die Geschäfte, wie die Anlageberatung oder Vermögensverwaltung, aus dem Anwendungsbereich aus (s. N 8.31).¹²⁴ Die Gegenansicht ordnet diesen Personenkreis dagegen zu Recht als Konsumenten ein. Es reiche für die Qualifikation als Konsument gemäss Art. 8 UWG aus, wenn der Anleger die Dienstleistung für seinen «persönlichen» Gebrauch konsumiere,

119 Da die Norm im UWG angesiedelt ist, müssen die allgemeinen Anwendungsvoraussetzungen von Art. 2 UWG vorliegen, dazu JUNG, in: BRUNNER/SCHNYDER/EISNER-KIEFER, 129, 132 ff.

120 Werden AGB gegenüber Nichtkonsumenten verwendet, kommt allenfalls Art. 2 UWG als Kontrollmassstab in Betracht, vgl. SCHNYDER, in: BRUNNER/SCHNYDER/EISNER-KIEFER, 39, 42.

121 Art. 8 UWG wurde in seiner jetzigen Fassung am 1.7.2012 eingeführt. Es ist streitig, ob er Rückwirkung auf zuvor geschlossene Verträge entfaltet, vgl. SCHALLER, Handbuch, N 183 m.w.N. Wurde eine Vertragsklausel nach dem 1.7.2012 eingeführt oder geändert, findet Art. 8 UWG auf sie Anwendung, auch wenn der Vertrag insgesamt vor dem 1.7.2012 abgeschlossen wurde. In BGE 140 III 404 hat das Bundesgericht die Frage offengelassen und lediglich entschieden, dass die vor Inkrafttreten des neuen Art. 8 UWG eingetretenen Vertragsverlängerungen nach altem Recht zu beurteilen sind.

122 Vgl. den Meinungsüberblick bei SCHNYDER, in: BRUNNER/SCHNYDER/EISNER-KIEFER, 39, 73; JUNG, in: BRUNNER/SCHNYDER/EISNER-KIEFER, 129, 160 f.

123 HESS/RUCKSTUHL, AJP 2012, 1188, 1195; KUT/STAUBER, Jusletter 20. Februar 2012, N 115; SCHOTT, ST 2012, 78, 79; WALKER, Kontrolle von Konsumenten-AGB, 122 ff.

124 Ausdrücklich SCHOTT, ST 2012, 78, 79.

also damit keinen beruflichen oder geschäftlichen bzw. unternehmerischen Zweck verfolge.¹²⁵ Art. 8 UWG verlange gerade nicht, dass es sich um einen «üblichen» Verbrauch handelt,¹²⁶ sodass der Umfang des angelegten oder verwalteten Vermögens für die Frage der Anwendung von Art. 8 UWG keine Rolle spiele.¹²⁷ Die Vertreter dieser Ansicht sehen daher Finanzgeschäfte von Privatanlegern als erfasst an.¹²⁸ Das Handelsgericht Zürich liess offen, welcher Ansicht es folgt, verneinte aber unter Einbeziehung zahlreicher konkreter Umstände des Einzelfalls einen Konsumentenvertrag, da die Höhe (z.B. CHF 500 000) und Häufigkeit der Transfers, der fehlende Bezug zum familiären Bereich und die Verwendung einer geschäftlichen E-Mail-Adresse für einen gewerblichen Zweck sprächen.¹²⁹

2. Finanzproduktbezogene AGB-Kontrolle

a) AGB-Kontrolle bei Beteiligungsrechten

Für den Vermögensaufbau werden Investitionen in Beteiligungsrechte (Aktien, Partizipations- und Genussscheine) vorgenommen, die eine bestimmte inhaltliche Ausgestaltung aufweisen, auf welche die Erwerber am Kapitalmarkt keinen Einfluss nehmen können. Die äussere Situation erinnert an den Einsatz von AGB, denn der Endabnehmer kann das Finanzprodukt nur zu den vom Emittenten vorformulierten Bedingungen erwerben. Anders als etwa im deutschen Recht (§ 310 Abs. 4 BGB) ist hierzulande das Gesellschaftsrecht nicht von vornherein aus der AGB-Kontrolle ausgenommen, sodass sich die Frage stellt, inwieweit man die Bedingungen von Finanzprodukten mit den Mitteln der AGB-Kontrolle erfassen kann. 8.102

Bei der Auslegung von gesellschaftsrechtlichen Statuten unterscheidet das Bundesgericht je nach Gesellschaftstyp. Für die Auslegung der Statuten grosser Gesellschaften wendet es die Methoden der Gesetzesauslegung an. Für die Auslegung der Statuten kleiner Gesellschaften wird eher auf die Methoden der Vertragsauslegung Bezug genommen, das heisst, die Auslegung erfolgt nach dem Vertrauensprinzip; die subjektive Auslegung kommt nur 8.103

125 SCHALLER, Handbuch, N 172 f.

126 BSK UWG-THOUVENIN, Art. 8 N 83; BRUNNER, in: BRUNNER/SCHNYDER/EISNER-KIEFER, 13, 37 f.; HEISS, in: HEIZMANN/LOACKER, Art. 8 UWG N 141 ff.; SCHALLER, Handbuch, N 173; J. SCHMID, ZBJV 2012, 1, 9; SCHNYDER, in: BRUNNER/SCHNYDER/EISNER-KIEFER, 39, 43; STÖCKLI, BR/DC 2011, 184, 186; THOUVENIN, Jusletter 29. Oktober 2012, N 19; WIDMER, Missbräuchliche Geschäftsbedingungen, N 305 ff., 395 f. Ebenso PICHONNAZ, BR/DC 2012, 140, 141, der auch juristische Personen als erfasst ansieht.

127 SCHALLER, Handbuch, N 173 («vom Kleinanleger bis zum UHNWI»). Er nimmt nur «Privatiers» aus, die hauptberuflich ihr Privatvermögen verwalten, a.a.O. N 174.

128 WIDMER, Missbräuchliche Geschäftsbedingungen, N 397. Ebenso SCHALLER, Handbuch, N 173, der betont, dass die AGB-Kontrolle auch dann nicht ausgeschlossen sei, wenn der Anleger Sach-/Fachkunde besitze oder es sich um einen sog. «qualifizierten Anleger» nach KAG handle.

129 HGer ZH, HG150071-O vom 25.11.2016.

in Betracht, wenn die Zahl der Gesellschafter sehr klein ist.¹³⁰ Im Ergebnis findet also letztlich eine – mit der AGB-Regelung vergleichbare – Auslegungskontrolle statt und in sehr kleinen Gesellschaften kommt Individualabreden Vorrang zu.

- 8.104 Gegen eine materielle Inhaltskontrolle der Bedingungen von Beteiligungsrechten sprechen verschiedene Aspekte:
- 8.105 (1) Die Beteiligung selbst stellt die vom Anleger erworbene Hauptleistung dar. Es besteht im Schrifttum Einigkeit, dass die Hauptleistung als solche und das Preis-Leistungs-Verhältnis keiner AGB-Kontrolle unterliegen, auch wenn Art. 8 UWG keine entsprechende ausdrückliche Ausnahme enthält (anders dagegen Art. 4 Abs. 2 RL-93/13/EWG). Begründet wird dies regelmässig mit dem Hinweis darauf, dass die Hauptleistungen individuell verhandelt werden.¹³¹ Dies trifft bei Beteiligungen an personalistisch ausgestalteten Gesellschaften zu, wenn der Erwerber zugleich (Mit-)Gründer¹³² der Gesellschaft ist oder wenn anlässlich seines Beitritts der Gesellschaftsvertrag bzw. die Statuten geändert werden. Handelt es sich dagegen um einen Sekundärerwerber am Kapitalmarkt, hat dieser beim Erwerb keine Möglichkeit mehr, auf die Ausgestaltung der Beteiligung Einfluss zu nehmen.
- 8.106 (2) Hier greift jedoch das zweite Argument ein, das gegen eine AGB-Kontrolle der Hauptleistung ins Feld geführt wird. Die Rechtsfolge der AGB-Kontrolle, also die Nichtigkeit, passt nicht, denn sie würde zum Entfall der Hauptleistung führen.¹³³
- 8.107 (3) «Verwender» der AGB ist der Emittent. Erfolgt auf dem Sekundärmarkt eine Weiterveräußerung einer Aktie, ist der Veräußerer nicht Verwender, denn dieser verkauft ein Produkt, dem die AGB gleichsam bereits anhaften.
- 8.108 (4) Die Bedingungen von Aktien und Partizipationsscheinen (anders als bei Genussscheinen) sind vom Gesetz weitgehend standardisiert und, soweit sie einen Gestaltungsspielraum erlauben, ist auch dieser gesetzlich begrenzt. Hinzu tritt der Umstand, dass es – soweit die Ausgestaltung der Aktien auf zwingenden gesetzlichen Regelungen beruht – an einer Missbräuchlichkeit der Klauseln fehlt.¹³⁴
- 8.109 (5) Keine AGB sind schliesslich die Angaben in einem Prospekt, denn diese legen nicht die Ausgestaltung der mitgliedschaftlichen Stellung fest, sondern beschreiben sie ledig-

130 BGE 140 III 349, E. 2.3; BGer 4A_600/2016 vom 29.6.2017 E. 3.3.4.1; 4A_344/2017 vom 21.12.2017 E. 3.1.

131 HEISS, in: HEIZMANN/LOACKER, Art. 8 UWG N 165, 168.

132 Als Gründer hat er sogar unmittelbaren Einfluss auf die Ausgestaltung der mitgliedschaftlichen Stellung und ist deshalb für die Ausgabebedingungen mitverantwortlich. Er ist daher Verwender der Bedingungen und nicht Konsument.

133 BSK UWG-THOUVENIN, Art. 8 N 96; HEISS, in: HEIZMANN/LOACKER, Art. 8 UWG N 165.

134 HEISS, in: HEIZMANN/LOACKER, Art. 8 UWG N 172.

lich. Prospekte unterliegen daher keiner AGB-Kontrolle, sondern allenfalls einer Prospekthaftung in Bezug auf Fehler, Auslassungen oder irreführende Angaben.¹³⁵

b) AGB-Kontrolle bei Forderungsrechten und hybriden Finanzinstrumenten

Anders ist die Ausgangslage, wenn Konsumenten Forderungsrechte (Anlehensobligationen, Notes, Pfandbriefe, Anteile an Anlagefonds, strukturierte Produkte, Warrants) oder hybride Finanzinstrumente (Wandelanleihen, Optionsanleihen) angeboten werden. Mangels gesetzlichem Standardmodell müssen sämtliche Produkteigenschaften in Emissionsbedingungen (Anleihebedingungen etc.) festgelegt werden. Dem Emittenten kommt daher ein weitreichender Gestaltungsspielraum zu. Die Bedingungen umschreiben die im Gegenseitigkeitsverhältnis stehenden Hauptleistungspflichten sowie Nebenleistungspflichten und sonstige Nebenpflichten der Parteien. 8.110

Ihre Verwendung gegenüber dem Ersterwerber erfüllt den Tatbestand von Allgemeinen Geschäftsbedingungen, wenn der Emittent die von ihm oder einer emissionsbegleitenden Bank formulierten Bedingungen mit der Emission der Anlehensobligation im Wege einer Direktplatzierung bei den Anlegern unterbringt. Durch Zeichnung der Anleihe unterwirft sich der Anleger den vorformulierten Bedingungen. 8.111

Werden die Forderungsrechte nach Festübernahme durch eine Bank von dieser vertrieben, liegen diesen ebenfalls die Bedingungen des Emittenten zugrunde, denn die vermittelnde Bank vertreibt die Produkte im Auftrag des Emittenten. Zwar legt der Emittent die Bedingungen nicht unmittelbar gegenüber den späteren Anlegern fest, sondern gegenüber der festübernehmenden Bank. Die Situation ist jedoch mit derjenigen des mittelbaren Bezugsrechts vergleichbar, bei der eine Bank im Wege der Festübernahme alle jungen Aktien aus einer Kapitalerhöhung übernimmt und sich verpflichtet, diese den bisherigen Aktionären vorrangig anzubieten. Diese Konstellation wird im Schrifttum nicht als Fall des Bezugsrechtsausschlusses angesehen,¹³⁶ da die jungen Aktien bei einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise von der AG ausgegeben und den bisherigen Aktionären zuerst angeboten werden. Vergleichbar verhält es sich bei der Stellung der Emissionsbedingungen. Es spielt aus Sicht des ersterwerbenden Anlegers keine Rolle, ob die vorformulierten Finanzproduktbedingungen direkt vom Emittenten stammen oder ob eine vertreibende Bank zwischengeschaltet wird, die die Finanzinstrumente zu den Bedingungen des Emittenten platziert. 8.112

Schwieriger gestaltet sich die rechtliche Beurteilung bei einem Sekundärerwerb von einem anderen Anleger. Der veräußernde Anleger stellt keine AGB, sondern verkauft ein Finanzprodukt weiter, dessen Inhalte bereits durch die AGB des Emittenten bestimmt werden. Die AGB haften also dem Produkt als solchem an. Da kapitalmarktfähige Wert- 8.113

¹³⁵ Ebenso EGGEN, Produktregulierung, 320.

¹³⁶ Vgl. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, Gesellschaftsrecht, § 16 N 332.

papiere, Wertrechte und Bucheffekten darauf angelegt sind, auf einem Sekundärmarkt weiterveräußert zu werden, entfalten die vom Emittenten vorgegebenen Effektenbedingungen nicht nur gegenüber dem Ersterwerber, sondern bestimmungsgemäss auch gegenüber jedem Sekundärerwerber Wirkung, da dieser keinerlei Verhandlungsspielraum hinsichtlich der Bedingungen des Finanzprodukts hat. Das Geschäftsmodell des Emittenten, also die Finanzierung über Forderungsrechte, funktioniert gerade nur dann, wenn die von ihm zugrunde gelegten Bedingungen einheitlich für alle Erwerber des Produkts gelten, gleichgültig ob Erst- oder Zweiterwerber. Eine solche Standardisierung ist Teil des Effektenbegriffs (vgl. Art. 2 lit. b FinfraG, Art. 3 lit. a Ziff. 2 FIDLEG) und für den Emittenten notwendig, um ein wirtschaftlich sinnvolles Produkt auf den Markt bringen zu können. Im Ergebnis verwendet der Emittent seine Bedingungen daher nicht nur gegenüber dem unmittelbaren Vertragspartner, sondern auch gegenüber allen Folgerwerbern. Die Emissionsbedingungen von Forderungsrechten unterfallen daher dem Begriff der Allgemeinen Geschäftsbedingungen.¹³⁷

- 8.114 In der Schweiz ist diese Frage – soweit ersichtlich – noch nicht Gegenstand eines Prozesses gewesen. In Deutschland gehen die Rechtsprechung und die herrschende Meinung davon aus, dass die AGB-Kontrolle auch auf Bedingungen von Forderungsrechten anzuwenden ist, und zwar auch im Fall des Sekundärerwerbs.¹³⁸ Dabei ist einschränkend anerkannt, dass sich diese Kontrolle nicht auf die Hauptleistungspflichten oder die allgemeine Umschreibung des Leistungsgegenstands bezieht. Der Kontrolle unterliegen daher nur andere Klauseln, wie Ersetzungsbefugnisse, Haftungs- und Gefahrtragungsregeln.¹³⁹ Nicht zu überzeugen vermag der in der deutschen Diskussion erhobene Einwand, die Prospekthaftung und die aufsichtsrechtlichen Transparenzvorschriften gingen als speziellere Regelung der AGB-Kontrolle vor.¹⁴⁰ Ein solches Spezialitätsverhältnis des Aufsichtsrechts gegenüber dem Zivilrecht lässt sich – wie oben aufgezeigt – gerade nicht begründen, denn die Konzepte Anlegererschutz und Konsumentenschutz stehen nebeneinander. Weiterhin bestehen dogmatische Bedenken gegen ein verdrängendes Spezialitätsverhältnis: Sowohl die Beraterhaftung als auch die Prospekthaftung gewähren nur sekundäre Schadensersatzansprüche, während die AGB-Kontrolle auch bei Fortbestehen der Primäransprüche einen Schutz der Anleger gewährleistet. Nicht zu überzeugen vermag auch der Einwand, ungünstige Anleihebedingungen würden sich im Preis widerspiegeln, weshalb eine inhaltliche AGB-Kontrolle überflüssig sei.¹⁴¹ Da Nebenbestimmungen typischerweise erst beachtet werden, wenn sie einen konkreten Anwendungsfall haben, also weit nach der Emission der Papiere,¹⁴² schlägt sich eine nicht die Hauptleistungspflichten regelnde Klausel nicht im Preis nieder. Die Ablehnung einer AGB-Kon-

137 Im Ergebnis ebenso EGGEN, Produktregulierung, 321 f.

138 Vgl. etwa BGH WM 1992, 1902 ff.; SETHE, WM 2012, 577 ff.

139 HEISS, in: HEIZMANN/LOACKER, Art. 8 UWG N 163 ff. m.w.N.

140 ASSMANN, WM 2005, 1053, 1055 ff. (zu Anleihebedingungen); EKKENGA, ZHR 1996, 59, 72 f.

141 EKKENGA, ZHR 1996, 59, 73 f.

142 WOLF, in: FS Zöllner, 651, 653 f.

trolle für Anleihsbedingungen ist vor allem von der Sorge getragen, dass man über eine zu weitreichende Inhaltskontrolle das Gleichgewicht der Finanzierungsbeziehung stört. Auch wenn diese Sorge verständlich ist, überzeugt die Argumentation nicht. Zum einen greift die Inhaltskontrolle gerade nicht in die Hauptleistungspflichten ein. Zum anderen müsste man dann auch die Prospekthaftung abschaffen, denn sie führt letztlich zu einer u.U. noch viel grösseren Störung der Finanzierungsbeziehung, da der Emittent das gesamte Kapital zurückerstatten muss, während ihm dies bei der AGB-Kontrolle mit Nichtigkeitsfolge für einzelne Klauseln immerhin noch zur Verfügung steht.

3. Finanzdienstleistungsbezogene AGB-Kontrolle

a) *Vorliegen von AGB und Konsenskontrolle*

Mit Eröffnung eines Kontos und/oder Depots bei einer Bank werden in den Vertrag regelmässig Allgemeine Geschäftsbedingungen einbezogen.¹⁴³ Neben diese grundsätzlichen, der gesamten Geschäftsbeziehung zugrunde gelegten Bedingungen treten regelmässig spezielle, auf Effektesgeschäfte, Anlageberatungen und Vermögensverwaltungen bezogene AGB. Deren Kontrolle wirft eine Reihe spezifischer Fragen auf. 8.115

Bei der Konsenskontrolle stellt sich in der Praxis häufig die Frage, ob überhaupt AGB vorliegen, denn einige Vermögensverwalter verwenden statt des «Kleingedruckten» ein gegenüber einer Vielzahl von Kunden verwendetes, im Voraus entworfenes, aber ausformuliertes Vertragsformular, das den Eindruck eines individuellen Vertrags erweckt. Zu Recht werden sie trotz des Erscheinungsbilds vom Bundesgericht als AGB eingeordnet («Formular-Verträge»),¹⁴⁴ wenn es «ohne Verhandlungen über den Vertragsinhalt im Wesentlichen bei der vom Urheber geschaffenen Fassung geblieben ist [...] [bzw.] der Urheber mit dem Vertragspartner [nicht] zumindest in einer Weise über den Inhalt verhandelt hat, dass das Verhandlungsergebnis einem individuell ausgehandelten Einzelvertrag gleichgestellt werden kann»¹⁴⁵. Im Schrifttum gehen die Meinungen darüber auseinander, ob bei Vermögensverwaltungsverträgen angesichts des Zielpublikums mit einem Vermögen von CHF 0,5 Mio. regelmässig Verhandlungen über den Inhalt stattfinden¹⁴⁶ oder ob diese auch des Öfteren pauschal akzeptiert werden.¹⁴⁷ Die abstrakte Diskussion ist müssig, denn hierbei kommt es auf die Umstände des konkreten Einzelfalls an, wobei 8.116

143 Die von Banken verwendeten Klauseln sind anschaulich zusammengestellt bei BAUEN/ROUILLER, Schweizer Bankkundengeschäft, 151 ff.; EMCH/RENZ/ARPAGAU, Bankgeschäft, N 174 ff., 702 ff.; HUGGENBERGER, in: ABEGG et al., 17 ff.; NOBEL, Finanzmarktrecht, 3. Aufl., § 8 N 458 ff.; WIDMER, Missbräuchliche Geschäftsbedingungen, N 403 ff.

144 BGer 4P.135/2002 vom 28.11.2002 E. 3.1; SCHALLER, Handbuch, N 168.

145 BGer 4P.135/2002 vom 28.11.2002 E. 3.3.

146 ABEGGLEN, recht 2007, 190, 200 («[...] i.d.R. nicht [...] AGB im Rechtssinne»); F. SCHMID, Retrozessionen, 193 ([...] «in aller Regel nicht als AGB zu qualifizieren»).

147 Hierzu tendiert SCHALLER, Handbuch, N 169.

der Vermögensverwalter die Beweislast für (die ihm günstigen, da die AGB-Kontrolle ausschliessenden) Verhandlungen trägt.¹⁴⁸

- 8.117 Die Standesregeln der Vermögensverwaltungsverbände und der Schweizerischen Bankiervereinigung enthalten Verhaltensregeln und Usancen der Branche, die das Bundesgericht zur Bestimmung des Sorgfaltsmassstabs heranzieht.¹⁴⁹ Die Standesregeln sind jedoch kein Bestandteil des Vertrags mit dem Kunden und haben daher auch keine direkten zivilrechtlichen Wirkungen auf dieses Vertragsverhältnis.¹⁵⁰
- 8.118 Eine gewichtige Rolle im Bereich der Banken-AGB spielt die Ungewöhnlichkeitsregel. So hat die Rechtsprechung etwa eine Klausel als ungewöhnlich eingeordnet, die das Kündigungsrecht des Kunden ausschliesst, wenn der Finanzintermediär den Vertrag aufgrund einer behördlichen Anordnung anpasst.¹⁵¹ Gleiches gilt für ein einseitiges, dem Finanzintermediär zustehendes Recht, nach Belieben eine bereits entstandene Leistungspflicht durch Kündigung des Vertrages zu reduzieren¹⁵² oder unter Hinweis auf den fehlenden – nicht näher spezifizierten – Nachweis der Steuerkonformität die Rückzahlung der Kundengelder zu verweigern.¹⁵³ Als ungewöhnlich anzusehen ist auch die Klausel, die eine Bank zur Auszahlung des Sparheftguthabens ohne Prüfung der Identität des Inhabers ermächtigt.¹⁵⁴ Nicht überraschend ist hingegen die Klausel, wonach der Kunde das Risiko des Verlusts oder Diebstahls von Eurochecks zu tragen hat.¹⁵⁵

b) Gültigkeitskontrolle

- 8.119 Im Bereich der Finanzdienstleistungen finden sich Normen, die Finanzintermediären in bestimmten Fällen eine Verwendung von AGB gegenüber Privatanlegern bzw. nichtqualifizierten Anlegern untersagen. Der Gesetzgeber will vermeiden, dass bedeutsame Fragen für diesen eher unerfahrenen Anlegerkreis im «Kleingedruckten» versteckt werden: (1) Räumen Privatanleger der Verwahrungsstelle das Recht ein, über ihre Bucheffekten im eigenen Namen und auf eigene Rechnung zu verfügen, namentlich die Bucheffekten als Sicherheit weiter zu verwenden, muss diese Zustimmung ausdrücklich erfolgen (Art. 22 Abs. 2 Satz 2 BEG, Art. 19 Abs. 1 FIDLEG). (2) Verzichten professionelle Kunden auf die Anwendung der Verhaltensregeln nach Art. 8, 9, 15 und 16 FIDLEG, müssen sie dies ausdrücklich tun (Art. 20 Abs. 2 FIDLEG, Art. 22 E-FIDLEV). (3) Damit dem Kun-

148 SCHALLER, Handbuch, N 169.

149 BGE 115 II 62, E. 3a.

150 WEBER/ISEL, Vertriebssträger, 172 ff. Klarstellend auch die Präambel Ziff. 2 der SBVg. Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge 2017.

151 BGE 135 III 1, E. 3 (Versicherungsbedingungen).

152 BGER 4A_419/2008 vom 28.1.2009 E. 1.4 (Versicherungsbedingungen).

153 Auf die Frage der Ungewöhnlichkeit wird es oft gar nicht ankommen, da zumeist bereits Art. 27 Abs. 2 ZGB einschlägig sein dürfte, vgl. statt vieler EMMENEGGER/GOOD, in: EMMENEGGER, 33, 109 ff., die auch aufzeigen, in welchen Fällen eine solche Klausel Bestand haben kann.

154 BGE 116 II 459, E. 2a.

155 BGE 122 III 373, E. 3a.

den das Risiko von Retrozessionen vor Augen geführt wird und er die Höhe des Verzichts auf Auskehrung von Retrozessionen einschätzen kann, müssen Finanzdienstleister die Informationen über solche Zuwendungen ausdrücklich vornehmen (Art. 26 Abs. 1 lit. a FIDLEG). (4) Privatkunden können in genereller Weise zustimmen, dass ihnen das Basisinformationsblatt erst nach Abschluss des Geschäfts zur Verfügung gestellt wird. Diese Zustimmung muss gesondert von derjenigen zu den Allgemeinen Geschäftsbedingungen schriftlich oder in einer anderen Textform erfolgen (Art. 15 Abs. 2 Satz 2 E-FIDLEV).

c) *Einordnung des Anlegers als Konsument i.S.v. Art. 8 UWG*

Es ist umstritten, ob die AGB-Kontrolle auf Geschäfte des «üblichen» Verbrauchs beschränkt ist (s.o. N 8.101). Folgt man der Ansicht, die dies zu Recht verneint, können die AGB von Anlageberatungs- und Vermögensverwaltungsverträgen in den Anwendungsbereich von Art. 8 UWG fallen, sofern es sich bei dem Anleger um eine natürliche Person handelt, die nicht beruflich oder gewerblich tätig ist. 8.120

Verwalten natürliche Personen ihr eigenes Vermögen, ist grundsätzlich davon auszugehen, dass dies zu privaten Zwecken erfolgt. Dass auch natürliche Personen mit ihrem Privatvermögen nach Gewinnen streben, spricht also nicht gegen ihre Einordnung als Konsument.¹⁵⁶ Wollte man dies anders sehen und gar nur ärmere Bevölkerungsschichten (sog. «kleine Leute») als Konsumenten ansehen, würde man dem Konsumentenschutzrecht eine enge, rein sozialpolitische Zielrichtung unterstellen, die es nicht hat (s.o. N 8.5 ff.). Grundsätzlich erfasst sein müssen daher Geschäfte über Finanzinstrumente, aber beispielsweise auch Immobilienanlagen.¹⁵⁷ Werden diese Immobilien allerdings vom Inhaber vermietet und bestreitet er damit in erheblichem Umfang seinen Lebensunterhalt (statt das Geld zu reinvestieren), dürfte die Grenze zur beruflichen Tätigkeit überschritten sein. 8.121

Als ein Indiz für die Abgrenzung von rein privater Kapitalanlage bzw. Vermögensverwaltung und gewerblicher Tätigkeit wird man auch die Herkunft der Mittel heranziehen können. Stammen diese von einem Unternehmenskonto, wird man nicht mehr von einer privaten Zwecksetzung des Geschäfts ausgehen können, es sei denn, es lässt sich nachweisen, dass es sich um ausgeschüttete Gewinne handelt. Allein die Frequenz der Anlagetätigkeit stellt hingegen kein taugliches Kriterium für die Einordnung der Geschäfte als Konsumentenverträge dar; solange die Erlöse weiterhin dem Privatvermögen zufließen und keine aufwendige Organisation erforderlich ist, wird man die Tätigkeit nicht als beruflich einordnen können.¹⁵⁸ 8.122

¹⁵⁶ BGE 121 III 336, E. 6a.

¹⁵⁷ So auch der EuGH, Rs. C-350/03, *Schulte/Badenia*, ECLI:EU:C:2005:637; EuGH, Rs. C-215/08, *E. Friz GmbH/von der Heyden*, ECLI:EU:C:2010:186; dazu etwa HAAR, in: FS Möschel, 1159 ff.

¹⁵⁸ Vgl. den in N 8.101 geschilderten Fall des HGer ZH.

- 8.123 Als problematisch erweisen sich Mischverträge (*dual use*), bei denen sowohl betriebliche als auch private Zwecke verfolgt werden. Ein Teil des Schrifttums stellt auf die Präponderanzmethode ab und verneint einen Konsumentenvertrag, wenn der Schwerpunkt der Transaktion nicht im Privaten liegt.¹⁵⁹ Dies wird unter Hinweis darauf kritisiert, dass der Konsumentenbegriff dadurch sehr weit verstanden würde. Besser sei es, einen Konsumentenvertrag bereits dann zu verneinen, wenn der unternehmerische Zweck von nicht nur untergeordneter Bedeutung (Signifikanz der Tätigkeit) sei.¹⁶⁰
- 8.124 Entsprechend dem Schutzzweck der AGB-Kontrolle ist es nicht erforderlich, dass der Konsument höchstpersönlich handelt. Die AGB und damit die Rechtsfolgen des Vertrags treffen den Vertretenen und nicht den Vertreter. Für den Bereich der Kapitalanlagen bedeutet dies, dass sich der als Konsument geltende Anleger folglich auch durch einen Vermögensverwalter vertreten lassen kann, ohne dadurch seine Konsumenteneigenschaft zu verlieren.¹⁶¹ Die im Aufsichtsrecht zu findende Regelung, wonach ein durch einen Vermögensverwaltervertretener Kunde als qualifizierter Anleger gilt, sofern er nicht widerspricht (vgl. Art. 10 Abs. 3^{ter} KAG), findet also im Konsumentenschutzrecht keine Entsprechung. Zur Frage, ob die aufsichtsrechtlich vorgenommene Einstufung als professioneller Anleger Auswirkungen auf die konsumentenschutzrechtliche Rechtslage hat, vgl. oben N 8.79 ff., 8.85 f.

d) Prüfungsmaassstab des Art. 8 UWG

- 8.125 Es stellt sich die Frage, wann ein Kunde durch AGB benachteiligt wird. Klauseln, die lediglich klarstellende Wirkung haben, dürften unproblematisch sein. Als Beispiele für benachteiligende Klauseln werden regelmässig einseitige Verschiebungen der Risikoverteilung einer Vertragsbeziehung genannt (z.B. Freizeichnungsklauseln, Zustell- und Genehmigungsklauseln sowie Verzichtsklauseln mit Bezug auf Retrozessionen¹⁶²). Allein der Umstand, dass eine Klausel den Konsumenten benachteiligt, reicht jedoch nicht aus. Dies muss vielmehr in einer Treu und Glauben verletzenden Weise geschehen und es muss ein erhebliches und ungerechtfertigtes Missverhältnis zwischen den vertraglichen Rechten und den vertraglichen Pflichten bestehen. Umstritten ist, anhand welcher Kriterien ein solches erhebliches und ungerechtfertigtes Missverhältnis festzustellen ist. Diskutiert werden das dispositives Gesetzesrecht, das gesetzliche Leitbild und die Übernahme der «grauen Liste» gemäss dem Anhang zur Richtlinie 93/13/EWG.¹⁶³ Zudem muss das ungerechtfertigte Missverhältnis eine gewisse Intensität erreichen, sodass es Treu und

159 KUONEN, SJ 2014 II, 1, 9; SIMMEN, in: HESS/SIMMEN, 42 f.; CHK Nebenerlasse-BRUNNER, Art. 11–42 KKG N 28. Vgl. auch BGE 121 III 336, E. 5.e.

160 KAUFMANN-MOHI/LOACKER, in: LOACKER/ZELLWEGER-GUTKNECHT, 145 ff.; HEISS, in: HEIZMANN/LOACKER, Art. 8 UWG N 126; vgl. auch EuGH C-464/01, *Gruber/Bay Wa AG*, ECLI:EU:C:2005:32.

161 Ebenso – allerdings zum deutschen Recht – KAINER, ZBB 2018, 368, 373.

162 Statt vieler SCHALLER, Handbuch, N 172 f.

163 Vgl. den Meinungsstand bei SCHALLER, Handbuch, N 180.

Glauben verletzt. Hierbei kann auf die von Rechtsprechung und Lehre zu Art. 2 ZGB entwickelten Kriterien zurückgegriffen werden,¹⁶⁴ also beispielsweise auf die konkreten Umstände des Vertragsverhältnisses, ein fehlendes schutzwürdiges Interesse des Verwenders oder ein krasses Missverhältnis der Interessen; auch das Gebot der schonenden Rechtsausübung kann herangezogen werden. Massgeblich ist auch, in wessen Machtbereich ein bestimmtes Risiko fällt, ob also der AGB-Verwender oder die Gegenpartei besser in der Lage ist, die Risikoverwirklichung zu verhindern.¹⁶⁵

e) *Beurteilung einzelner Klauseln nach Art. 8 UWG*¹⁶⁶

aa) *Mangelnde Handlungsfähigkeit*

Die Banken sichern sich gegen die mangelnde Handlungsfähigkeit eines Kunden ab. Dieser Klausel kommt im Zusammenhang mit der Vermögensverwaltung für ältere Kunden Bedeutung zu. Es wird festgelegt, dass die Bank für Schäden, die aus mangelnder Handlungsfähigkeit des Kunden entstehen, nur dann haftet, wenn die Handlungsunfähigkeit amtlich publiziert wurde. Diese Klausel setzt zunächst voraus, dass der Kunde zum Zeitpunkt ihrer Einbeziehung noch handlungsfähig war. Diese aus der Zeit vor dem neuen Erwachsenenschutzrecht stammende Klausel stellt in ihrer Allgemeinheit einen Verstoss gegen zwingendes Recht zum Schutz von Handlungsunfähigen und von unter Beistandschaft stehenden Personen dar,¹⁶⁷ denn gemäss Art. 19b Abs. 2, Art. 452 Abs. 3 ZGB haften diese Personen dem anderen Vertragsteil nur, wenn sie ihn zur irrtümlichen Annahme ihrer Handlungsfähigkeit verleiten, nicht aber generell. Sie ist aufgrund ihrer Pauschalität auch nicht als blosser Klarstellung im Hinblick auf die Beweislast anzusehen, weicht sie doch erheblich von den dazu geltenden Grundsätzen¹⁶⁸ ab. 8.126

164 HESS/RUCKSTUHL, AJP 2012, 1188, 1204 f.; SCHALLER, Handbuch, N 181; THOUVENIN, Jusletter 29. Oktober 2012, N 26 f.

165 HESS/RUCKSTUHL, AJP 2012, 1188, 1205.

166 Einige der nachfolgenden Ausführungen finden sich auch schon bei SETHE, in: SCHÄFER/SETHE/LANG, § 25.

167 BK ZGB-BUCHER/AEBI-MÜLLER, Vor Art. 12–19d ZGB N 13; FOUNTOLAKIS, BJM 2015, 189, 190 f.

168 Dazu BGE 124 III 5, E. 1b: «Die Urteilsfähigkeit ist die Regel und wird aufgrund allgemeiner Lebenserfahrung vermutet. Folglich hat derjenige, der deren Nichtvorhandensein behauptet, dies zu beweisen. [...] Wie die Vermutung der Urteilsfähigkeit und die daraus fliessende Beweislastverteilung folgen auch die Grenzen dieser Regeln aus der allgemeinen Lebenserfahrung: Führt die Lebenserfahrung – etwa bei Kindern, bei bestimmten Geisteskrankheiten oder altersschwachen Personen – zur umgekehrten Vermutung, dass die handelnde Person ihrer allgemeinen Verfassung nach im Normalfall und mit Wahrscheinlichkeit als urteilsunfähig gelten muss, ist der Beweispflicht insoweit Genüge getan und die Vermutung der Urteilsfähigkeit umgestossen; der Gegenpartei steht in diesem Fall der Gegenbeweis offen, dass die betreffende Person trotz ihrer grundsätzlichen Urteilsunfähigkeit aufgrund ihrer allgemeinen Gesundheitssituation in einem luziden Intervall gehandelt hat.» Vgl. auch BGE 134 II 235, E. 4.3.3.

bb) Haftungsfreizeichnung

- 8.127 In einigen Vermögensverwaltungsverträgen findet sich der Hinweis, der Verwalter verspreche diejenige Sorgfalt, die er in eigenen Angelegenheiten anzuwenden pflege.¹⁶⁹ Das Schrifttum lehnt die Möglichkeit der Vereinbarung der eigenüblichen Sorgfalt als unzulässig ab, da der gesetzliche Sorgfaltsmassstab zwingend sei.¹⁷⁰ Im Ergebnis folgt auch das Bundesgericht dieser Ansicht.¹⁷¹
- 8.128 Nicht herabgesetzt werden kann der Pflichtenmassstab (Vertragsverletzung), weil die im Gesetz statuierte Haftung des Beauftragten für getreue und sorgfältige Ausführung des ihm übertragenen Geschäftes (Art. 398 Abs. 2 OR) zwingendes Recht darstellt.¹⁷² Ausgeschlossen werden kann daher allenfalls die Haftung für bestimmte Formen des Verschuldens. Dabei sind die Grenzen eines solchen Ausschlusses nicht ganz eindeutig:
- 8.129 Das Gesetz erklärt einen Ausschluss der Haftung für Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit für nichtig (Art. 100 Abs. 1 OR), sodass Klauseln, wonach die Organe der Bank, des Effektenhändlers oder des unabhängigen Vermögensverwalters für Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit nicht haften, bereits an der Gültigkeitskontrolle scheitern und es auf eine Inhaltskontrolle nicht mehr ankommt.¹⁷³
- 8.130 Ein im Voraus erklärter Verzicht auf Haftung für leichtes Verschulden kann nach Ermessen des Richters als nichtig betrachtet werden, wenn die Verantwortlichkeit aus dem Betriebe eines obrigkeitlich konzessionierten Gewerbes folgt (Art. 100 Abs. 2 OR). Da Banken und Effektenhändler einer Polizeierlaubnis bedürfen,¹⁷⁴ findet auf die Haftung der Organe der Bank/des Effektenhändlers diese «kann-Regel» Anwendung.¹⁷⁵ Weil unabhängige Vermögensverwalter derzeit noch keiner prudenziellen Aufsicht unterliegen, sind sie noch (d.h. bis zum Inkrafttreten des geplanten FINIG) nicht konzessioniert, sodass sie die Haftung ihrer Organe für leichte Fahrlässigkeit ausschliessen können.¹⁷⁶ Die Haftungsbeschränkung muss allerdings in den Vertrag wirksam einbezogen sein und darf nicht in einem Widerspruch zu einer zwingenden gesetzlichen Pflicht (z.B. Art. 397 OR) oder einer ausdrücklichen Zusicherung des Beauftragten stehen.¹⁷⁷ Zudem ist noch nicht geklärt, ob nicht die Einbeziehung der Sorgfaltspflichten der Branchenorganisa-

169 EMCH/RENZ/ARPAGAU, Bankgeschäft, N 1681.

170 BERTSCHINGER, Sorgfaltspflichten, 25 m.w.N.

171 BGE 108 II 314, E. 4 am Ende.

172 Statt vieler BSK OR-WEBER, Art. 398 N 34; vgl. auch unten Fn. 191.

173 PROBST, in: KRAMER/PROBST/PERRIG, N 530.

174 BGE 109 II 116, E. 3; 112 II 450, E. 3 hat dies als deckungsgleich mit dem Begriff «obrigkeitlich konzessioniert» angesehen; zustimmend etwa NOBEL, Finanzmarktrecht, 3. Aufl., § 8 N 465.

175 BGE 112 II 450, E. 3; ABEGGLEN, SZW 2001, 179, 183 f.

176 Allerdings erweckt das Urteil BGE 124 III 165, E. 3c den Eindruck, als würde das Bundesgericht für künftige Fälle erwägen, im Hinblick auf die auftragsrechtliche Sorgfaltspflicht solche Haftungsauschlüsse für unzulässig zu erklären, so die Analyse von ABEGGLEN, SZW 2001, 179, 184 f.

177 Statt vieler BSK OR-WEBER, Art. 398 N 34.

tionen einen Widerspruch zum Haftungsausschluss darstellt, denn dem Kunden wird einerseits ohne jede Einschränkung versprochen, dass die Hauptpflichten des Vertrags erfüllt werden, andererseits aber zeichnet sich der Vermögensverwalter umfassend, d.h. auch von diesen Pflichten, frei.¹⁷⁸ Zudem liegt ein erhebliches Missverhältnis vor, wenn die Klausel es letztlich dem Gläubiger erlaubt, das Risiko der Vertragserfüllung auf den Schuldner abzuwälzen.¹⁷⁹

Die Haftung für Hilfspersonen kann im Voraus abbedungen werden (Art. 101 Abs. 2 OR). Handeln sie im Betrieb eines obrigkeitlich konzessionierten Gewerbes, kann die Haftung nur für leichte Fahrlässigkeit ausgeschlossen werden (Art. 101 Abs. 3 OR). Damit kann die Haftung für Hilfspersonen bei Banken und Effektenhändlern nur für leichte Fahrlässigkeit ausgeschlossen werden.¹⁸⁰ Bei unabhängigen Vermögensverwaltern kann dagegen (noch) eine völlige Haftungsfreistellung für Verschulden von Hilfspersonen vereinbart werden. Die weitergehende Enthäftungsmöglichkeit bei der Hilfspersonenhaftung wird von einem Teil des Schrifttums zu Recht als stossend angesehen und daher durch eine Organisationshaftung eingegrenzt.¹⁸¹ 8.131

cc) *Bankkundengeheimnis*

Aus AGB-rechtlicher Sicht unproblematisch weisen die AGB von Banken zumeist auf die Sorgfalts- und Schweigepflicht (mit Hinweisen auf die VSB und das Bankengesetz) und die einschlägigen Bestimmungen des Datenschutzgesetzes sowie den Umstand hin, dass sie Kundendaten sammeln und bearbeiten. Ein darüber hinausgehender Verzicht auf das Bankkundengeheimnis ist zwar im Rahmen der Gültigkeitskontrolle nicht zu beanstanden, da man grundsätzlich auf Geheimhaltung seiner Daten verzichten kann,¹⁸² kann aber an einer Inhaltskontrolle scheitern: (1) Problematisch ist eine Klausel, mit der ein Kunde (sei es ein Vermögensverwaltungskunde, sei es ein blosser Depotkunde) *pauschal* auf sein Bankkundengeheimnis verzichtet, denn damit lässt sich die Bank von der Pflicht entbinden, das Persönlichkeitsrecht des Kunden zu wahren. Solche weit formulierten Klauseln werden zu Recht als treuwidrig eingeordnet und bewirken ein erhebliches und ungerechtfertigtes Missverhältnis zwischen den vertraglichen Rechten und Pflichten.¹⁸³ (2) Banken gehen daher zunehmend dazu über, in ihren AGB eine Klausel vorzusehen, wonach der Kunde die Bank vom Bankkundengeheimnis entbindet, wenn dies zum Schutz *berechtigter Interessen* der Bank notwendig ist. Ein solcher unbestimmter Generalverzicht wird – sofern er nicht bereits im Wege der Auslegung(-skontrolle) 8.132

178 ABEGGLEN, SZW 2001, 179, 185.

179 PROBST, in: KRAMER/PROBST/PERRIG, N 535 f.; SCHALLER, Handbuch, N 245.

180 BGE 132 III 449, E. 2.

181 BSK OR-WEBER, Art. 398 N 35 m.w.N.; PROBST, in: KRAMER/PROBST/PERRIG, N 537.

182 PROBST, in: KRAMER/PROBST/PERRIG, N 550, 553.

183 PROBST, in: KRAMER/PROBST/PERRIG, N 555 ff.

eng verstanden wird¹⁸⁴ – im Schrifttum zu Recht als missbräuchlich eingeordnet,¹⁸⁵ nicht zuletzt deshalb, weil die Beurteilung dieser Interessen in das Ermessen der Bank gestellt ist. (3) Bisweilen wird die Klausel aber auch so formuliert, dass der Kunde für *bestimmte* Geschäfte und Situationen eine Einwilligung erteilt (z.B. Inkassomassnahmen gegenüber dem Kunden, Verwertung von Sicherheiten). Ein solches Vorgehen ist grundsätzlich zulässig. Hier ist jedoch eine nach Fallgruppen differenzierte Beurteilung notwendig, auf die aus Platzgründen nicht eingegangen werden kann.¹⁸⁶

dd) Bevollmächtigung

- 8.133 Häufig verwenden depotführende Banken eine Klausel, wonach die der Bank bekannt gegebene Bevollmächtigung oder Unterschriftenregelung bis zu ihrem gegenüber dem Institut erklärten Widerruf Geltung haben soll, ohne Rücksicht auf allfällige anderslautende Handelsregistereinträge und Veröffentlichungen. Diese Bestimmung ist legitim und einer raschen Abwicklung der Geschäfte dienlich, denn sie entlastet die Bank von einer regelmässigen Überprüfung der Verhältnisse auf Kundenseite und weist die Verantwortung dafür demjenigen zu, der sachnäher ist. Wenn eine Bevollmächtigung oder Unterschriftenregelung geändert wird, ist es für den Kunden ein Leichtes, dies auch der Bank mitzuteilen. Problematisch ist allein eine Klausel, die für den Widerruf Text- oder Schriftform verlangt, denn die Bank muss aufgrund ihrer allgemeinen Sorgfaltspflicht auch den mündlichen Widerruf beachten, damit der Kunde möglichst rasch Kontoverfügungen nach Erlöschen der Befugnis unterbinden kann.¹⁸⁷

ee) Legitimationsmängel

- 8.134 Für das Verhältnis zwischen depotführender Bank und dem Kunden ist die Frage relevant, wer im Falle von unberechtigten Weisungen über Kontoguthaben oder Depots haftet.¹⁸⁸ Erfolgt eine Konto- oder Depotverfügung durch einen nicht oder nicht in diesem Umfang bevollmächtigten Dritten, liegt kein Auftrag des Kunden vor, sodass die Bank keinen Auslagen- und Verwendungsersatz geltend machen kann. Auf ein Verschulden der Bank kommt es nicht an. Der Kunde hat einen Erfüllungsanspruch auf das Kontoguthaben, wie es sich ohne die nichtberechtigte Buchung darstellt.¹⁸⁹ Das Risiko unberechtigter Konto- oder Depotweisungen trägt die Bank. Diese kann – gestützt auf Art. 97

184 So das BGer 4A_365/2017 vom 26.2.2018 E. 6 im Hinblick auf die Datenlieferungen an das US-amerikanische Justizministerium.

185 MÜLLER, AJP 2015, 1538, 1545; ebenso EMCH/RENZ/ARPAGAU, Bankgeschäft, N 497; PROBST, in: KRAMER/PROBST/PERRIG, N 557.

186 Vgl. stattdessen MÜLLER, AJP 2015, 1538, 1545 ff.

187 Im Ergebnis ebenso FORSTMOSER, in: FORSTMOSER, 11, 23 Fn. 133a.

188 Die Frage wird insbesondere relevant, wenn ein Vermögensverwalter seine Vollmacht missbraucht, vgl. den Fall BGE 132 III 449.

189 BGE 111 II 263, E. 1a und b; 112 II 450, E. 3a; 127 III 553, E. 2f und g; 132 III 449, E. 2; BGer 4A_54/2009 vom 20.4.2009 E. 1; WIDMER, Missbräuchliche Geschäftsbedingungen, N 413 m.w.N.

Abs. 1 OR oder Art. 41 Abs. 1 OR – einen Schadenersatzanspruch gegen den Kunden geltend machen, sollte dieser den Schaden schuldhaft mitverursacht haben.¹⁹⁰

Diese gesetzliche Risikoverteilung bei Legitimationsmängeln kann – auch im Wege von AGB – geändert werden, indem vorgesehen wird, dass der Kunde den Schaden infolge von Legitimationsmängeln zu tragen hat, es sei denn, die Bank trifft ein grobes Verschulden.¹⁹¹ Das Bundesgericht wendet auf diese Schadensabwälzungsklausel Art. 100 OR und Art. 101 Abs. 3 OR analog an.¹⁹² Ein grobes Verschulden der Bank ist zu bejahen, wenn sie elementare Vorsichtsregeln verletzt, welche jede vernünftige Person in einer vergleichbaren Situation beachten müsste.¹⁹³ Eine Bank ist – um die rasche Auftrags erledigung im Massengeschäft zu ermöglichen – nicht verpflichtet, die Echtheit der Unterschriften von Instruktionen in jedem Einzelfall zu prüfen. Zu einer solchen Überprüfung ist die Bank nur verpflichtet, wenn sie schwerwiegende Indizien für eine Fälschung hat.¹⁹⁴ Liegt ein solcher Fall vor, muss die Bank den Kunden warnen.¹⁹⁵ In der neueren Lehre wird eine abweichende Lösung vertreten, die anstelle einer Überprüfung der Klausel gemäss Art. 100 Abs. 2 OR eine solche nach Art. 8 UWG befürwortet und eine Abwälzung der Haftung nur im Ausmass eines allfälligen Kundenverschuldens für zulässig hält. Eine Überwälzung der Zufallhaftung sei nur zulässig, wenn der Schaden im Einflussbereich des Kunden entstanden sei.¹⁹⁶

ff) Genehmigung- und Zustellungsfiktion

Die Parteien eines Vermögensverwaltungsvertrags können in Allgemeinen Geschäftsbedingungen eine stillschweigende Genehmigung der mitgeteilten Geschäfte vereinbaren.¹⁹⁷ Das Bundesgericht hat festgestellt, dass solche Klauseln nicht ungewöhnlich sind.

190 BGer 4A_379/2016 vom 15.6.2017 E. 3.2.2.

191 Etwa BGer 4A_54/2009 vom 20.4.2009 E. 1; FORSTMOSER, in: FORSTMOSER, 11, 26; GAUCH, recht 2006, 77, 83. Die Gegenauffassung geht davon aus, dass Art. 398 OR zwingend und daher jede Haftungsbeschränkung unwirksam ist, vgl. BK OR-GAUTSCHI, Art. 395 N 72 ff.; ebenso, wenn auch mit gewissen Differenzierungen, BSK OR-WIEGAND, Art. 100 N 6 m.w.N.

192 BGer 4A_438/2007 vom 29.1.2008 E. 5.1; 4A_54/2009 vom 20.4.2009 E. 1; 4A_379/2016 vom 15.6.2017 E. 3.2.1; FORSTMOSER, in: FORSTMOSER, 11, 26.

193 Dies wurde etwa bejaht im Entscheid vom HGer ZH vom 18.12.2006, SZW 2008, 423 r4 (Versand von Bargeld per Post); OGer ZH LB080075 vom 25.3.2010, SZW 2010, 313 r4 (Auszahlung von Kontoguthaben an ehemalige DDR-Funktionäre); ZH HGer, HG140185-O vom 23.11.2016, SZW 2018, 192 r2 (mangelnde Vorsorge gegen Weisungen, die von gehackten E-Mail-Kontos ausgehen); ZivilGer BS P 2009.187 vom 8.6.2011, SZW 2014, 424 r4 (Aufhebung einer Gesamtvertretung mittels eines vorgelegten gefälschten Protokolls).

194 Wie etwa im Fall BGE 132 III 449, E. 3 und 4.

195 BGer 4A_379/2016 vom 15.6.2017 E. 3.3.2.

196 WIDMER, Missbräuchliche Geschäftsbedingungen, N 442; ebenso RUSCH, SZW 2012, 439, 443; in diesem Sinne auch BUCHER, recht 1984, 97, 103 f. (der jedoch die Haftung des Kunden für Zufall in einem eingeschränkten Rahmen zulassen will); WIEGAND, Rechtsbeziehung, 129, 154.

197 BGE 127 III 147, E. 2b; BGer 4C.342/2003 vom 8.4.2005 E. 2.3; GUTZWILLER, SJZ 2002, 117, 123 f.

Aus diesem Grund muss der Kunde nicht besonders darauf aufmerksam gemacht werden.¹⁹⁸ Auch erweisen sie sich nicht als missbräuchlich i.S.v. Art. 8 UWG.¹⁹⁹ Weiterhin können sie auch eine Zustellungsfiktion vorsehen, wenn die an den Kunden gerichtete Post banklagernd verwahrt wird. Solche Klauseln, bei denen nach Ablauf einer bestimmten Zeit die Erklärung als zugestellt gilt, sind grundsätzlich zulässig.²⁰⁰

- 8.137 In Ausnahmefällen verneint die Rechtsprechung die Zulässigkeit einer Zustellungs- und Genehmigungsfiktion. Bislang sind drei Fallgruppen anerkannt:²⁰¹ (1) Die Bank kann sich nicht auf die Genehmigungsfiktion berufen, wenn diese dazu dient, den Kunden absichtlich oder grob fahrlässig zu schädigen.²⁰² (2) Die Fiktion greift nicht ein, wenn der Kunde beweist, dass die Bank um die Nichtgenehmigung wusste.²⁰³ (3) Gleiches gilt, wenn die Bank nach mehrjähriger Verwaltung des Kontos entsprechend den mündlichen Anweisungen des Kunden von diesen ohne vorhersehbaren Grund absichtlich abweicht.²⁰⁴ Vor dem Hintergrund des Übergangs zum automatischen Informationsaustausch hat das praktische Bedürfnis nach banklagernder Post deutlich abgenommen, sodass die Zustellungsfiktion zumeist nicht mehr benötigt wird.
- 8.138 Die Genehmigungsfiktion hat noch in einer weiteren Fallgruppe eine Einschränkung erfahren: Bei der Vermögensverwaltung ist anerkannt, dass ein in Effektengeschäften unerfahrener Bankkunde nicht gehalten ist, die Anlageentscheidungen des Vermögensverwalters auf ihre Konformität mit den Anlagerichtlinien zu überprüfen, da er darauf vertrauen darf, dass sich der Vermögensverwalter an die vereinbarte Anlagestrategie hält.²⁰⁵ Von einer stillschweigenden Genehmigung der Handlungsweise des Beauftragten kann nur dann ausgegangen werden, wenn er die Leistung des Beauftragten in Kenntnis ihrer Weisungswidrigkeit vorbehaltlos annimmt.²⁰⁶ Beanstandet ein Kunde also eine ihm mitgeteilte Investition nicht, weil er die Verletzung des Vermögensverwaltungsvertrages nicht erkennt, greift zwar die (stillschweigend) erklärte Genehmigung. Hiergegen kann der Kunde einwenden, die stillschweigende Willenserklärung habe auf einem Irr-

198 Zur sogenannten Ungewöhnlichkeitsregel: BGE 119 II 443, E. 1a = Pra 83 (1994) Nr. 229; BGER 5C.134/2004 vom 1.10.2004 E. 4.2.

199 WIDMER, Missbräuchliche Geschäftsbedingungen, N 514 f.

200 Ausführlich SIBBERN/VON DER CRONE, SZW 2006, 70 ff.

201 BGER 4A_614/2016 vom 3.7.2017 E. 6.1. m.w.N.; SIBBERN/VON DER CRONE, SZW 2006, 70, 74 ff.

202 BGER 4C.81/2002 vom 1.7.2002 E. 4.3; Tribunale d'Appello TI vom 9.11.2004, SZW 2005, 186 r2; HGER ZH HG090121-O vom 19.5.2011, SZW 2012, 338 r29.

203 BGER 4C.81/2002 vom 1.7.2002 E. 4.3; 4C.278/1996 vom 25.2.1998 E. 3b.

204 BGER 4C.378/2004 vom 30.5.2005 E. 2.2. Angesichts dieser Ausnahmefälle und des Umstands, dass bei (1) bereits grobe Fahrlässigkeit ausreicht, wird teilweise abgeraten, solche Klauseln überhaupt noch einzusetzen, vgl. SCHALLER, Handbuch, N 214. Die Genehmigungsfiktion dürfte m.E. dennoch Bedeutung behalten.

205 BGER 4C.18/2004 vom 3.12.2004 E. 1.8 = Pra 94 (2005) Nr. 73; 4C.342/2003 vom 8.4.2005 E. 2.3.

206 BGER 4C.18/2004 vom 3.12.2004 E. 1.8; ABEGGLEN, in: ISLER/CERUTTI, 33, 52 f.

tum bzw. Willensmangel beruht.²⁰⁷ Der Willensmangel ist binnen Jahresfrist nach seiner Entdeckung geltend zu machen (Art. 31 OR).²⁰⁸

Eine neuere Ansicht im Schrifttum hält die Zustellungsklausel – insbesondere wenn sie nicht mit der Vereinbarung banklagernder Korrespondenz einhergeht – für missbräuchlich, da die Zustellfiktion eine Abkehr von der im Zusammenhang mit dem Empfang von Mitteilungen geltenden Empfangstheorie hin zur Versendungstheorie bedeutet.²⁰⁹ 8.139

B. Schutz bei Haustürgeschäften und im Fernabsatz

Gemäss Art. 40a ff. OR steht einem Kunden ein Widerrufsrecht von 14 Tagen im Hinblick auf seine zu einem Vertragsschluss führende Willenserklärung zu. Voraussetzung ist, dass er seine Willenserklärung an seinem Arbeitsplatz, in Wohnräumen oder in deren unmittelbaren Umgebung, in öffentlichen Verkehrsmitteln oder auf öffentlichen Strassen und Plätzen, an einer Werbeveranstaltung, die mit einer Ausflugsfahrt oder einem ähnlichen Anlass verbunden war oder am Telefon oder über vergleichbare Mittel der gleichzeitigen mündlichen Telekommunikation abgegeben hat. Erfasst werden alle Verträge über bewegliche Sachen und Dienstleistungen, die für den persönlichen oder familiären Gebrauch des Kunden bestimmt sind, mit Ausnahme von Versicherungsverträgen. Der Anbieter der Güter oder Dienstleistungen muss im Rahmen einer beruflichen oder gewerblichen Tätigkeit gehandelt haben und die Leistung des Kunden muss CHF 100 übersteigen. Dem Kunden steht kein Widerrufsrecht zu, wenn er die Vertragsverhandlungen ausdrücklich gewünscht hat (Art. 40c lit. a OR).²¹⁰ 8.140

Da das Gesetz ausdrücklich auf den «persönlichen» und nicht auf den «üblichen» Gebrauch abstellt, werden unstreitig Geschäfte, wie die Anlageberatung und Vermögensverwaltung, erfasst. Wird also der Kunde durch einen unaufgeforderten Hausbesuch oder durch einen Telefonanruf zum Vertragsschluss bestimmt, steht ihm das Widerrufsrecht zu. Der Widerruf ist an keine Form gebunden. Allerdings obliegt der Nachweis des fristgemässen Widerrufs dem Kunden (Art. 40e Abs. 1 OR). Die Widerrufsfrist von 14 Tagen beginnt, sobald der Kunde den Vertrag beantragt oder angenommen hat und er gemäss Art. 40d OR formgerecht über das Widerrufsrecht informiert wurde. Der Beweis des Zeitpunkts, in dem der Kunde von den Angaben nach Art. 40d OR Kenntnis erhalten hat, obliegt dem Anbieter (Art. 40e Abs. 3 OR). Die Frist ist eingehalten, wenn der Kunde am letzten Tag der Widerrufsfrist dem Anbieter seinen Widerruf mitteilt oder seine Widerrufserklärung der Post übergibt (Art. 40e Abs. 4 OR). Wie der Wortlaut der genannten Vorschriften zeigt, kann die *auf den Vertragsschluss gerichtete* Willenserklärung wider- 8.141

207 BGE 127 III 147, E. 2e; BGer 4C.383/2001 vom 11.4.2002 E. 1e.; 4C.342/2003 vom 8.4.2005 E. 2.3.

208 Die Entdeckung des Willensmangels setzt dessen sichere Kenntnis voraus. Ein blosser Verdacht genügt nicht, vgl. BGE 108 II 102, E. 2a = Pra 71 (1982) Nr. 238; BGer 4C.383/2001 vom 11.4.2002 E. 1 f.

209 WIDMER, Missbräuchliche Geschäftsbedingungen, N 482 ff., 491; SCHMID, ZBJV 2012, 1, 13.

210 Zu Einzelheiten des Widerrufsrechts vgl. etwa GAUCH/SCHLUEP/SCHMID, OR AT I, N 476 ff.

rufen werden. Im Umkehrschluss kann man daraus ableiten, dass Weisungen, die im Rahmen eines bereits bestehenden Vermögensverwaltungsvertrags erfolgen, keinesfalls widerrufen werden können, auch wenn sie im Rahmen einer «Haustürsituation» erteilt werden.

- 8.142 Es war geplant, auch Fernabsatzgeschäfte in die Art. 40a ff. OR aufzunehmen und dem Kunden ein Widerrufsrecht zu gewähren.²¹¹ Dabei sollten jedoch Finanzdienstleistungen aus dem Anwendungsbereich ausgenommen sein (Art. 40g lit. c E-OR).²¹² Die Erweiterung des Konsumentenschutzes um den Fernabsatz ist im Parlament am 17.9.2014 gescheitert.²¹³ Die Ausnahmebestimmung für Finanzdienstleistungen wurde daher ebenfalls nicht verabschiedet, sodass die Art. 40a ff. OR zunächst weiterhin auf Finanzdienstleistungen mit Ausnahme der in Art. 40a Abs. 2 OR ausdrücklich genannten Versicherungsverträge anwendbar sind. Im Zuge der FIDLEG/FINIG-Reform konnten sich die Befürworter der Ausnahmeregelung dann doch noch durchsetzen. Mit dem Inkrafttreten der Reform (voraussichtlich zum 1.1.2020) wird nun auch der Vertrieb von Finanzinstrumenten aus dem Anwendungsbereich der Art. 40a ff. OR ausgenommen (s.o. N 8.15).

C. Schutz von Retailkunden gemäss FIDLEG und KAG

1. Konsumentenschützende Zielrichtung

- 8.143 Das FIDLEG stellt – ausweislich seines Ingresses – ein finanzmarktrechtliches und konsumentenschützendes Gesetz dar (s.o. N 8.15). Demgegenüber findet beim KAG der Konsumentenschutz als verfassungsrechtliche Grundlage keine ausdrückliche Erwähnung. Jedoch ergibt eine Betrachtung unter Schutzzweckgesichtspunkten, dass das KAG typische konsumentenrechtliche Anliegen mitverwirklicht (s.o. N 8.24). Beide Gesetze differenzieren nach Kundengruppen und sehen einen reduzierten Anlegerschutz für professionelle und institutionelle Kunden (FIDLEG) bzw. für qualifizierte Anleger (KAG) vor, während Privatanleger bzw. nicht qualifizierte Anleger (im Folgenden der Einfachheit halber «Retailkunden») umfassender geschützt werden. Soweit es sich um natürliche Personen handelt, deckt sich die Definition dieser Kundengruppe weitgehend mit dem Konsumentenbegriff (zu Einzelheiten vgl. N 8.69 ff.).
- 8.144 Betrachtet man die für Retailkunden geltenden Schutzvorschriften (z.B. Aufklärungs-, Informations-, Warn- und Schutzpflichten), greift das Finanzmarktaufsichtsrecht auf Verhaltenspflichten zurück, die auch typische Regelungsinstrumente des Konsumentenschutzes sind (s.o. N 8.55 ff.). Vorteil der aufsichtsrechtlichen Verankerung ist die Möglichkeit staatlicher Durchsetzung der Pflichten. Eine solche erfolgt allerdings nicht zugunsten einzelner Kunden. Vielmehr wird die FINMA allein im öffentlichen Interesse

211 Parlamentarische Initiative Konsumentenschutz, BBl 2014, 921 ff.

212 Parlamentarische Initiative Konsumentenschutz, BBl 2014, 921, 938.

213 <www.parlament.ch/d/sessionen/sitzung-in-kuerze/rueckblick-sda-archiv/Seiten/herbstsession-2014.aspx>.

als Aufsicht über die Marktteilnehmer tätig. Die gegenüber Retailkunden bestehenden Pflichten gemäss KAG und FIDLEG können nachfolgend aus Platzgründen nur im Überblick dargestellt werden.

2. Definition der Retailkunden

a) FIDLEG

Art. 4 Abs. 1 FIDLEG definiert drei Kundensegmente: Privatkunden, professionelle Kunden und institutionelle Kunden. Die Finanzdienstleister sind verpflichtet, ihre Finanzdienstleistungskunden einem dieser Segmente zuzuordnen, sofern sie nicht von der Ausnahme des Art. 4 Abs. 7 FIDLEG Gebrauch machen und alle Kunden in das höchste Anlegerschutzniveau der Privatkunden einstufen. Die Zuweisung einer Person zu einem Segment gilt für die gesamte Kundenbeziehung zum betreffenden Finanzdienstleister (Art. 4 Abs. 1 E-FIDLEV). Sind an einem Vermögen mehrere Personen berechtigt, so sind sie für dieses gemeinsam einem Kundensegment zuzuweisen (Art. 4 Abs. 2 E-FIDLEV). Kunden, die durch eine bevollmächtigte Person handeln, können schriftlich oder in einer anderen Form, die den Nachweis durch Text ermöglicht, verlangen, dass sich ihre Zuweisung zu einem Segment nach den Kenntnissen und Erfahrungen dieser Person richtet (Art. 4 Abs. 4 E-FIDLEV). 8.145

Die Definition der Privatkunden erfolgt im Wege einer Negativumschreibung. Als solche gelten alle Kunden, die keine professionellen Kunden sind.²¹⁴ Die in Art. 4 Abs. 3 FIDLEG enthaltene Definition der professionellen Kunden umfasst Zentralbanken und alle nach BankG, FINIG, KAG und VAG beaufsichtigten Finanzintermediäre, also etwa Banken, Wertpapierhäuser, Verwalter kollektiver Kapitalanlagen, Vermögensverwalter, Trustees und Versicherungen sowie vergleichbare beaufsichtigte ausländische Finanzintermediäre. Weiterhin gelten als professionelle Kunden – sofern sie jeweils über eine professionelle Tresorerie²¹⁵ verfügen – alle öffentlich-rechtlichen Körperschaften, Vorsorgeeinrichtungen und Einrichtungen der beruflichen Vorsorge, Unternehmen und die für vermögende Privatkunden errichteten privaten Anlagestrukturen. Schliesslich sind grosse Unternehmen i.S.v. Art. 4 Abs. 5 FIDLEG erfasst. Im Ergebnis sind also alle natürlichen Personen²¹⁶ sowie KMU ohne professionelle Tresorerie als Privatkunden anzusehen. 8.146

Gemäss Art. 5 Abs. 1 FIDLEG können vermögende Privatkunden und für diese errichtete private Anlagestrukturen erklären, als professionelle Kunden gelten zu wollen (Opting-out). Als vermögend im Sinne von Absatz 1 gilt, wer glaubhaft erklärt, über eines 8.147

214 Die institutionellen Kunden sind eine spezielle Untergruppe der professionellen Kunden und können daher für die Definition der Privatkunden ausser Betracht bleiben, vgl. Art. 4 Abs. 4 FIDLEG.

215 Ein Unternehmen oder eine für vermögende Privatkunden errichtete private Anlagestruktur verfügt dann über eine professionelle Tresorerie, wenn sie auf Dauer eine fachlich ausgewiesene, im Finanzbereich erfahrene Person mit der Bewirtschaftung ihrer Finanzmittel betraut, vgl. Art. 4 Abs. 3 E-FIDLEV.

216 Sofern sie nicht über private Anlagestrukturen mit professioneller Tresorerie verfügen.

der beiden folgenden Merkmale zu verfügen: (1) über ein Vermögen von mindestens CHF 500 000 und über die Kenntnisse²¹⁷, die notwendig sind, um die Risiken der Anlagen zu verstehen; (2) über ein Vermögen von mindestens CHF 2 Mio.²¹⁸ Umgekehrt können professionelle Kunden, die keine institutionellen Kunden i.S.v. Art. 4 Abs. 4 FIDLEG sind, erklären, dass sie als Privatkunden gelten wollen (Opting-in) (Art. 5 Abs. 5 FIDLEG). Dies betrifft Unternehmen sowie die für vermögende Privatkunden errichteten privaten Anlagestrukturen. Zu Warn- und Beweis Zwecken müssen die Erklärungen zum Opting-in oder Opting-out schriftlich oder in anderer Textform vorliegen (Art. 5 Abs. 8 FIDLEG).

b) KAG

- 8.148 Mit dem Inkrafttreten des FIDLEG wird zugleich die Kundenkategorisierung im KAG an die Systematik und Terminologie des FIDLEG angepasst. Auch im KAG erfolgt eine Negativumschreibung des Retailkunden, indem nur die als qualifizierte Anleger geltenden Personen definiert werden. Als solche gelten künftig professionelle Kunden i.S.d. FIDLEG (Art. 10 Abs. 3 KAG n.F.). Weiterhin gelten als qualifizierte Anleger auch Privatkunden, für die ein Finanzintermediär nach Art. 4 Abs. 3 lit. a FIDLEG oder ein ausländischer Finanzintermediär, der einer gleichwertigen prudenziellen Aufsicht untersteht, im Rahmen eines auf Dauer angelegten Vertragsverhältnisses Vermögensverwaltung oder Anlageberatung erbringt, sofern sie nicht erklärt haben, nicht als solche gelten zu wollen. Die Erklärung muss schriftlich oder in anderer durch Text nachweisbarer Form vorliegen (Art. 10 Abs. 3^{er} KAG n.F.).

3. Verhaltenspflichten gegenüber Retailkunden nach dem FIDLEG

a) Informationspflichten

- 8.149 Ziel der Verhaltenspflichten des FIDLEG ist es, dem Kunden eine eigenverantwortliche Entscheidung über die Auswahl geeigneter Finanzdienstleistungen und/oder Finanzprodukte zu ermöglichen. Um diese Entscheidung vorzubereiten, verpflichtet Art. 8 FIDLEG den Finanzintermediär, dem Kunden folgende Informationen rechtzeitig (vgl. Art. 9 FIDLEG) zur Verfügung zu stellen:²¹⁹ Neben den allgemeinen Angaben über den Finanzdienstleister selbst muss informiert werden über die allgemeinen mit Finanzinstrumenten verbundenen Risiken sowie über die persönlich empfohlene Finanzdienstleistung und die damit konkret verbundenen Risiken und Kosten. Sofern im Zusammenhang mit der angebotenen Finanzdienstleistung wirtschaftliche Bindungen an Dritte bestehen (z.B. Konzernverflechtung mit dem Emittenten oder Retrozessionen) muss hie-

217 Aufgrund der persönlichen Ausbildung und der beruflichen Erfahrung oder aufgrund einer vergleichbaren Erfahrung im Finanzsektor.

218 Die jeweils anrechenbaren Vermögenswerte werden in Art. 5 E-FIDLEV definiert.

219 Ausführlich dazu ECKERT, in: CONINX/EGE/MAUSBACH, 313 ff.

rüber ebenso aufgeklärt werden wie über das bei der Auswahl der Finanzinstrumente berücksichtigte Marktangebot.

Bei der persönlichen Empfehlung von Finanzinstrumenten stellen die Finanzdienstleister den Privatkunden auf Anfrage kostenlos einen Prospekt²²⁰ zur Verfügung (Art. 8 Abs. 5 FIDLEG). Angesichts des Umfangs von Prospekten waren viele Anleger überfordert (*information overload*, s.o. N 8.45, 8.48, 8.71). Wie bereits dargelegt, reagiert der Gesetzgeber hierauf nun mit der Einführung sog. Basisinformationsblätter. Bei diesen handelt es sich um Kurzbeschreibungen von Finanzinstrumenten, die nach einem bestimmten Schema aufgebaut sind (vgl. E-FIDLEV Anhang 9). Sie erlauben daher auch den unkomplizierten Vergleich verschiedener Finanzinstrumente. Künftig muss der Finanzdienstleister bei jeder persönlichen Empfehlung von Finanzinstrumenten an Privatkunden ein Basisinformationsblatt zur Verfügung stellen. Allerdings ist die Pflicht, ein solches zu erstellen, begrenzt, denn gemäss Art. 58 f. FIDLEG, Art. 86 E-FIDLEV sind Beteiligungsrechte und Forderungsrechte ohne derivativen Charakter ausgenommen. Damit bleibt der so vermittelte Anlegerschutz im schweizerischen Recht hinter anderen Rechtsordnungen zurück.²²¹ Die Verpflichtung, ein Basisinformationsblatt zur Verfügung zu stellen, gilt auch für das Execution-only-Geschäft, allerdings mit der Einschränkung, dass dies nur erforderlich ist, wenn ein solches für das Finanzinstrument ohnehin bereits erstellt wurde (Art. 8 Abs. 3 und 4 FIDLEG). Wird ein Finanzinstrument daher ausschliesslich an professionelle Kunden oder nicht im Wege der Anlageberatung vertrieben, muss folglich kein Basisinformationsblatt erstellt werden. Der Gesetzgeber unterstellt also, dass ein Privatanleger, der im Wege des Execution-only-Geschäfts Finanzinstrumente kauft, nicht unter einem *information overload* leiden kann. Dies überzeugt nicht, denn gerade der ohne einen Anlageberater handelnde Kunde bedarf einer gut verständlichen Entscheidungsgrundlage.

b) Angemessenheits- bzw. Eignungsprüfung

Ein wesentliches Element der Neuregelung²²² ist die Pflicht zur Durchführung einer Angemessenheits- bzw. einer Eignungsprüfung (Art. 10 FIDLEG). Ob eine – und falls ja welche – der beiden Prüfungsarten geschuldet ist, hängt von der angebotenen Dienstleistung ab: (1) Wird eine Vermögensverwaltung oder eine auf das Kundenportfolio bezogene Anlageberatung erbracht, ist eine Eignungsprüfung vorzunehmen (Art. 10, 12 FIDLEG). (2) Bei einer Anlageberatung in Bezug auf eine einzelne Transaktion²²³ muss

220 Sofern ein solcher für das empfohlene Finanzinstrument zu erstellen ist (Art. 35–37 FIDLEG, 47 E-FIDLEV).

221 Vgl. zu Deutschland § 64 Abs. 2 dWpHG, und zur rechtspolitischen Diskussion in der EU MOLONEY, EU Securities, 824.

222 Die Neuerungen betreffen das Aufsichtsrecht, denn im Zivilrecht sind vergleichbare auftragsrechtliche Pflichten seit Langem bekannt, vgl. SETHE, AcP 2012, 84 ff.

223 Zur Abgrenzung der beiden Arten der Anlageberatung ABEGGLEN/LUTERBACHER, SZW 2018, 462 ff.; ANDERMATT, GesKR 2017, 75 ff.

der Finanzdienstleister – im Unterschied zum EU-Recht²²⁴ – keine Eignungs-, sondern lediglich eine Angemessenheitsprüfung vornehmen (Art. 10, 11 FIDLEG). (3) Besteht die Dienstleistung in der blossen Ausführung oder Übermittlung eines Kundenauftrags (Execution-only-Geschäft), muss der Finanzdienstleister – wiederum im Unterschied zum EU-Recht²²⁵ – nicht einmal eine Angemessenheitsprüfung durchführen; er muss den Kunden lediglich vor der Erbringung der Dienstleistung informieren, dass keine derartige Prüfung durchgeführt wird (Art. 13 Abs. 1 und 2 FIDLEG).

- 8.152 Die Eignungsprüfung besteht aus zwei Schritten. Zunächst muss der Finanzdienstleister sich nach den finanziellen Verhältnissen (einschliesslich der objektiven Risikotragungsfähigkeit) und Anlagezielen (einschliesslich der subjektiven Risikobereitschaft) sowie nach den Kenntnissen und Erfahrungen des Anlegers²²⁶ über die Art der Finanztransaktion erkundigen.²²⁷ Bei der Anlageberatung muss er anschliessend dem Kunden ein Finanzprodukt empfehlen, das zu diesen Kundenangaben optimal passt. Bei der Vermögensverwaltung muss er Anlagerichtlinien vorschlagen, die zu den Kundenangaben passen.
- 8.153 Auch die Angemessenheitsprüfung besteht aus zwei Schritten.²²⁸ Der Anlageberater muss sich nach den Kenntnissen und Erfahrungen des Kunden erkundigen und vor der Empfehlung von Finanzinstrumenten prüfen, ob diese für den Kunden angemessen sind. Ist dies nicht der Fall, rät er dem Kunden von dem Geschäft ab (Art. 14 Abs. 2 FIDLEG). Der Erkundigungs- und Prüfungsumfang des Angemessenheitstests ist also gegenüber der Eignungsprüfung deutlich reduziert.
- 8.154 Bei professionellen Kunden kann der Finanzintermediär davon ausgehen, dass diese über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen und die mit der Finanzdienstleistung einhergehenden Anlagerisiken für sie finanziell tragbar sind. Dies bedeutet, dass er sich bei der Eignungsprüfung nur nach den Anlagezielen erkundigen muss. Eine Angemessenheitsprüfung entfällt bei professionellen Kunden ganz.
- 8.155 Reichen die Informationen, die der Finanzdienstleister erhält, nicht aus, um die Angemessenheit oder die Eignung eines Finanzinstruments zu beurteilen, so weist er den Kunden vor der Erbringung der Dienstleistung darauf hin, dass er diese Beurteilung nicht vornehmen kann (Art. 14 Abs. 1 FIDLEG). Der Kunde ist also zu warnen. Ignoriert er die Warnung, trägt er das Risiko, dass es zu einer Fehlberatung in Bezug auf eine Anlage (Anlageberatung) oder auf die Formulierung der Anlagerichtlinien (Vermögensverwaltung) kommt. Auch hier unterscheidet sich das schweizerische Recht von dem der EU, das ein paternalistisches Verbot der Anlageberatung für diesen Fall vorsieht.²²⁹

224 Einzelheiten bei SETHE, in: GERICKE, 135, 163 ff.

225 Vgl. Fn. 224.

226 Mangelnde Kenntnisse und Erfahrungen können durch Aufklärung des Kunden kompensiert werden (Art. 14 Abs. 3 FIDLEG).

227 Ausführlich hierzu CH. BÜHLER, GesKR 2016, 1 ff.; HENS/SETHE, in: FS von der Crone, 589 ff.

228 Vgl. Fn. 227.

229 Kritisch zum EU-Recht daher SETHE, in: GERICKE, 135, 165.

c) *Dokumentation und Rechenschaft*

Art. 15 FIDLEG verpflichtet den Finanzdienstleister zur Dokumentation der mit den Kunden vereinbarten Finanzdienstleistungen und der über sie erhobenen Informationen.²³⁰ Zudem sind nach Art. 13 Abs. 2, Art. 14 Abs. 1 oder 2 FIDLEG ausgesprochene Warnungen²³¹ festzuhalten. Sodann sind die für Kunden erbrachten Finanzdienstleistungen zu dokumentieren. Bei der Anlageberatung zeichnen sie zusätzlich die Bedürfnisse der Kunden sowie die Gründe für jede Empfehlung auf, die zum Erwerb oder zur Veräusserung eines Finanzinstruments geführt haben. Eine vergleichbare Pflicht für Vermögensverwalter, die Gründe für die von ihnen für das Kundenportfolio getroffenen Anlageentscheidungen zu dokumentieren, fehlt dagegen. 8.156

Gemäss Art. 16 FIDLEG legt der Finanzdienstleister gegenüber dem Kunden Rechenschaft ab. Er stellt den Kunden auf Anfrage innert drei Tagen (vgl. Art. 18 E-FIDLEV) eine Kopie der Dokumentation zu oder macht sie ihnen in anderer geeigneter Weise zugänglich. Zudem legt er auf Anfrage Rechenschaft ab über die vereinbarten und erbrachten Finanzdienstleistungen, die Zusammensetzung, Bewertung und Entwicklung des Portfolios und die mit den Finanzdienstleistungen verbundenen Kosten. Detailvorgaben dazu finden sich in Art. 19 E-FIDLEV. Gemäss Art. 72 f. FIDLEG steht dem Kunden ein Anspruch auf Herausgabe des Kundendossiers zu. 8.157

d) *Transparenz und Sorgfalt bei Kundenaufträgen*

Gemäss Art. 17 FIDLEG beachtet der Finanzdienstleister bei der Bearbeitung von Kundenaufträgen den Grundsatz von Treu und Glauben und das Prinzip der Gleichbehandlung. Hieraus folgt, dass der Finanzdienstleister zur Bearbeitung von Kundenaufträgen über Verfahren und Systeme verfügen muss, die ihrer Grösse, Komplexität und Geschäftstätigkeit angemessen sind. Er muss insbesondere gewährleisten, dass Kundenaufträge unverzüglich und korrekt registriert und zugewiesen werden. Er muss vergleichbare Kundenaufträge unverzüglich in der Reihenfolge ihres Eingangs ausführen (ausser wenn dies wegen der Art des Auftrags oder der Marktbedingungen nicht möglich oder nicht im Interesse des Kunden ist). Bei der Zusammenlegung von Aufträgen verschiedener Kunden oder von Kundenaufträgen mit eigenen Geschäften und bei der Zuweisung von untereinander verbundenen Abschlüssen muss er die Interessen der beteiligten Kunden wahren und sicherstellen, dass Privatkunden unverzüglich über alle wesentlichen Schwierigkeiten informiert werden, welche die korrekte Bearbeitung des Auftrags beeinträchtigen könnten (Art. 20 E-FIDLEV). 8.158

230 Ausführlich dazu SETHE/SEILER, in: FS Nobel, 431 ff.

231 Warnung über fehlende Angemessenheits- oder Eignungsprüfung beim Execution-only-Geschäft, Warnung über unzureichende Kundenangaben, Warnung vor einer bestimmten Anlageentscheidung.

- 8.159 Art. 18 FIDLEG verpflichtet den Finanzdienstleister zur bestmöglichen Ausführung von Kundenaufträgen in finanzieller, zeitlicher und qualitativer Hinsicht. In finanzieller Hinsicht berücksichtigen sie neben dem Preis für das Finanzinstrument auch die mit der Ausführung des Auftrags verbundenen Kosten sowie allfällige Retrozessionen. Ergänzt wird dies durch eine Verpflichtung zum Erlass von betriebsinternen Weisungen über die Ausführung von Kundenaufträgen an die Mitarbeiter.
- 8.160 Besondere Vorsicht ist notwendig, wenn der Finanzdienstleister Finanzinstrumente von Kunden für eigene Geschäfte verwendet (*Securities Lending*). Dies ist gemäss Art. 19 FIDLEG nur gestattet, wenn die Kunden solchen Geschäften in einer von den Allgemeinen Geschäftsbedingungen gesonderten Vereinbarung vorgängig schriftlich oder in anderer Textform ausdrücklich zugestimmt haben. Die Zustimmung ihrerseits ist nur gültig, wenn die Kunden zuvor über die mit solchen Geschäften verbundenen Risiken in verständlicher Weise aufgeklärt wurden, sie einen Anspruch auf Ausgleichszahlungen für die auf den ausgeliehenen Finanzinstrumenten fällig werdenden Erträge haben und sie für die ausgeliehenen Finanzinstrumente entschädigt werden. Ungedeckte Geschäfte mit Finanzinstrumenten von Privatkunden sind unzulässig.

e) *Organisatorische Massnahmen*

- 8.161 Die Verhaltenspflichten gegenüber dem Kunden werden ergänzt durch eine Reihe organisatorischer Pflichten (Art. 21 ff. FIDLEG), von denen besonders die Pflicht zur Vermeidung von Interessenkollisionen im Zusammenhang mit der Annahme von Retrozessionen von Interesse ist.²³² Solche Entschädigungen von dritter Seite (z.B. Courtagen, Kommissionen, Provisionen, Rabatte oder sonstige vermögenswerte Vorteile) dürfen Institute nur annehmen, wenn sie die Kunden vorgängig ausdrücklich über die Entschädigung informiert haben und diese darauf verzichten oder wenn sie die Entschädigung vollumfänglich an die Kunden weitergeben. Die Information der 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, ist der Kunde über die Berechnungsparameter und die Bandbreiten zu informieren und erhält auf Anfrage die effektiv erhaltenen Beträge genannt, sobald diese berechnet werden können. Auch diese Regelung weicht vom EU-Recht ab und führt zu einer erheblichen Benachteiligung von Privatkunden. Diese sind sich oftmals der Gefahren von Retrozessionen (trotz Aufklärung über ihre Gewährung) nicht ausreichend bewusst und können bei der Vermögensverwaltung nicht nachvollziehen, welche retrozessionsfreien Geschäfte als Alternative zu den vom Vermögensverwalter gewählten retrozessionsbehafteten Finanzinstrumenten zur Verfügung gestanden hätten. Zudem verzerren Retrozessionen den Wettbewerb. Gegen die Transparenzlösung des FIDLEG sprechen auch die Erkenntnisse der Verhaltensökonomie. Sie hat Anzeichen dafür gefunden, dass manche Kunden durch eine allgemein gehaltene Aufklärung sogar noch sorgloser werden. Ganz

232 Zum Folgenden bereits SETHE, in: GERICKE, 135, 166 ff.

nach dem Motto: «Wenn der Berater mir schon solche schlimmen Sachen aufdeckt, kann ich ihm bedenkenlos vertrauen.» Nötig sei keine abstrakte, sondern eine konkrete Aufklärung über die Gefahren im Einzelfall.²³³ Fehlanreize können auch aufseiten des Beraters entstehen, denn die Transparenz setzt seine Hemmschwelle herab, Zuwendungen in seine Entscheidungen einfließen zu lassen, denn er hat den Kunden ja gewarnt.²³⁴ Auch kann er seine Befangenheit nicht einfach ausblenden.

4. Besondere Verhaltens- und Organisationspflichten nach dem KAG

Die Art. 20 bis 24 KAG enthalten eine Reihe besonderer Verhaltensregeln, die dem Kundenschutz dienen. Diese überlappen sich teilweise mit den soeben geschilderten Verhaltenspflichten nach dem FIDLEG. So enthält Art. 20 Abs. 1 KAG eine Treue- und Sorgfaltpflicht sowie – zum 1.1.2020 neu gefasst – eine Rechenschafts- und Informationspflicht über sämtliche den Anlegern direkt oder indirekt belasteten Gebühren und Kosten und über von Dritten zugeflossene Entschädigungen, insbesondere Provisionen, Rabatte oder sonstige vermögenswerte Vorteile. 8.162

Gemäss Art. 20 Abs. 3 KAG müssen Personen, die kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten für ihre gesamte Geschäftstätigkeit alle zur Erfüllung dieser Pflichten notwendigen Massnahmen treffen. Sie befolgen eine Anlagepolitik, die dauernd mit dem in den entsprechenden Dokumenten festgelegten Anlagecharakter der kollektiven Kapitalanlage übereinstimmt (Art. 21 Abs. 1 KAG n.F.). Zudem dürfen sie im Zusammenhang mit dem Erwerb und der Veräusserung von Sachen und Rechten für sich wie für Dritte nur die Vergütungen entgegennehmen, die in den entsprechenden Dokumenten vorgesehen sind. Retrozessionen und andere Vermögensvorteile sind der kollektiven Kapitalanlage gutzuschreiben. Sie dürfen Anlagen auf eigene Rechnung nur zum Marktpreis übernehmen und Anlagen aus eigenen Beständen nur zum Marktpreis abtreten (Art. 21 Abs. 2 und 3 KAG). Art. 23 KAG adressiert das Interessenvertretungsrisiko und enthält die Verpflichtung, die mit den Anlagen verbundenen Mitgliedschafts- und Gläubigerrechte unabhängig und ausschliesslich im Interesse der Anleger auszuüben. 8.163

D. Schutz von Retailkunden im Konkurs

Betrachtet man das Finanzmarktrecht von der Warte des Konsumentenschutzes aus, das dem Konkurs des Vertragspartners besondere Aufmerksamkeit schenkt, kann man eine Schutzlücke feststellen. Anleger werden zwar durch die Pflicht zur Vermögenstrennung 8.164

²³³ HELLERINGER, in: MATHIS/TOR, 153 ff.

²³⁴ CAIN/LOEWENSTEIN/MOORE, Vol. 34, no. 1, Journal of Legal Studies (2005), 1 ff. Vgl. auch HEESE, Beratungspflichten, 74 ff. sowie 182 ff., der zu dem Ergebnis kommt, dass Aufklärungspflichten über Interessenkonflikte ineffektiv sind und nur gewählt werden sollten, wenn die Konfliktvermeidung unmöglich oder unverhältnismässig ist.

und Aussonderungsrechte im Falle des Konkurses ihres Finanzintermediärs geschützt.²³⁵ Missachtet der Finanzintermediär die Pflicht zur Vermögenstrennung, geht der Anleger bei Effektenverkäufen in Vorleistung oder besteht bei Bucheffekten ein Fehlbestand i.S.v. Art. 19 BEG, ist der Kunde nicht geschützt. Auch ist der Fall der ungetreuen Geschäftsbesorgung – anders als in der EU – weder bei den zur Einlagensicherung verpflichteten Banken und Effektenhändlern noch bei den nicht angeschlossenen unabhängigen Vermögensverwaltern durch eine gesetzliche Pflichtversicherung abgedeckt. Angesichts des Umstands, dass weite Teile der schweizerischen Bevölkerung ihre Alterssicherung über den Kapitalmarkt aufbauen oder sie dort im Alter anlegen, erscheint diese Lücke erheblich.

V. Fazit

- 8.165 Konsumentenschutz ist keine Ordnungsaufgabe, die ausschliesslich dem Privatrecht zuzurechnen ist. Der durch das Finanzmarktaufsichtsrecht gewährte Anlegerschutz ergänzt (oder im Fall von Art. 40a Abs. 2 OR n.F. ersetzt) konsumentenrechtliche Regelungen des Privatrechts. Die Einordnung einer Ordnungsaufgabe in eines der beiden Schutzkonzepte hat vor allem Auswirkungen hinsichtlich der Art der Rechtsdurchsetzung.
- 8.166 Betrachtet man die ersten finanzmarktaufsichtsrechtlichen Regelungen mit individual-schützendem Inhalt (Schutz der Anleger mit dem AFG 1966 und Konkursprivileg zur Sicherung der Einlagen von Kleinsparern im BankG von 1934), fällt auf, dass diese Regelungen im Kern auf eine Zielgruppe zugeschnitten waren, die wir heute als Konsumenten bezeichnen.²³⁶ Beim AFG kam dies auch im Ingress und im Zweckartikel zum Ausdruck. Eine Unterteilung des geschützten Personenkreises in Kundengruppen fand nicht statt. Diese Vorschriften stellen gleichsam den Ursprung des finanzmarktrechtlichen Konsumentenschutzes dar.
- 8.167 Später findet im Finanzmarktaufsichtsrecht eine Ausdifferenzierung statt. Das BEHG von 1995 koppelt das Mass der Treue-, Sorgfalts- und Informationspflichten bereits an die Geschäftserfahrenheit und die fachlichen Kenntnisse der Kunden (Art. 11 Abs. 2 BEHG 1995) und anerkennt damit, dass es nicht «den» Kunden gibt. Der durch das KAG 2006 vermittelte Anlegerschutz unterscheidet die beiden Kundengruppen der «nicht qualifizierten» und der «qualifizierten» Anleger. Mit dem FIDLEG von 2018 werden dann drei Kundengruppen (Privatkunden, professionelle und institutionelle Kunden) eingeführt. Der vom Konsumentenschutz erfasste Personenkreis ist eine Teilmenge der Privatanleger. Soweit das Finanzmarktaufsichtsrecht diesen Personenkreis schützt, nimmt es fak-

235 Ausführlich dazu SETHE, in: SCHÄFER/SETHE/LANG, § 24 N 132 ff.

236 Noch früher zeigt sich der Gleichlauf von Aufsichtsrecht und Konsumentenschutz im Bereich der Versicherungen, vgl. BRUNNER, in: BRUNNER/SCHNYDER/EISNER-KIEFER, 13, 19, da das Versicherungsaufsichtsrecht eine präventive AGB-Kontrolle kannte.

tisch auch Aufgaben des Konsumentenschutzes wahr. Dass dies der Gesetzgeber beabsichtigt hat, zeigt sich besonders deutlich an zwei Stellen: Der Ingress zum FIDLEG nennt Art. 97 BV. Man hat den Vertrieb von Finanzdienstleistungen aus Art. 40a ff. OR herausgelöst und ins FIDLEG überführt.

Betrachtet man das heute anzutreffende Nebeneinander von Konsumentenschutz und Anlegerschutz, lässt sich feststellen, dass sich beide Schutzkonzepte nicht gegenseitig ausschliessen, sondern teilweise überlappen und gegenseitig ergänzen. So werden beispielsweise die Bedingungen von kollektiven Kapitalanlagen aufsichtsrechtlich kontrolliert (Art. 15 KAG), während die Bedingungen von Forderungsrechten der AGB-Kontrolle unterliegen. Für den Vertrieb beider Arten von Finanzprodukten gelten dann wiederum einheitliche Prospektregeln (Art. 35 ff. FIDLEG). 8.168

Die gesetzliche Herangehensweise zur Bestimmung des geschützten Personenkreises unterscheidet sich in beiden Schutzkonzepten (s. N 8.87 ff.). Das Aufsichtsrecht stellt über die differenzierte Einstufung in Kundenkategorien und innerhalb dieser dann nochmals über den Eignungs- oder Angemessenheitstest eine fein abgestufte Regelung zur Verfügung, um eine passgenaue Entscheidung des Anlegers zu ermöglichen. Der Konsumentenschutz stellt dagegen auf ein typisiertes «Einheitsmodell» des Konsumenten ab, dessen Geschäftserfahrung im Einzelfall unberücksichtigt bleibt und der mit standardisierten Mitteln geschützt wird. Eine Überschneidung des persönlichen Anwendungsbereichs beider Schutzkonzepte findet sich bei der grossen Gruppe der Privatanleger, sofern es sich um natürliche Personen handelt. 8.169

Grössere Unterschiede bestehen hinsichtlich des Enforcements der beiden Schutzkonzepte (s. N 8.65 ff.). Hier besteht noch erheblicher Forschungsbedarf, um ein effektives Nebeneinander von privater und öffentlicher sowie individueller und kollektiver Rechtsdurchsetzung zu ermitteln. Es ist zu begrüessen, dass der Gesetzgeber nun (erneut) Anstrengungen unternimmt, um den kollektiven Rechtsschutz zu verbessern. Die Einordnung einer aufsichtsrechtlichen Norm als «auch konsumentenschützend» hat Bedeutung für die Verbandsklagebefugnis von Konsumentenschutzorganisationen. Das Enforcement im Bereich des Kapitalmarktrechts ist Gegenstand intensiver Forschung und einer der Auslöser für die aktuell geplante Reform des kollektiven Rechtsschutzes. Daher dürfte die Frage, inwieweit dem Aufsichtsrecht eine «auch konsumentenschützende» Funktion zukommt, vermehrt Aufmerksamkeit erfahren. 8.170

Die mit konsumentenschützende Regelungen verbundenen Rechtsfolgen lassen sich nicht ohne Weiteres in das Gesellschafts- und Finanzmarktrecht einpassen. So würde der Widerruf (z.B. Art. 40a ff. OR) zum nachträglichen Wegfall der gezeichneten Einlage führen und faktisch den Gläubigerschutz aushebeln (s. N 8.15); dies liesse sich mit der Anwendung der Lehre der fehlerhaften Gesellschaft überwinden. Aus dem gleichen Grund darf sich die AGB-Kontrolle nicht auf die der Eigenkapitalbeschaffung dienenden Beteiligungsrechte und nicht auf die Kontrolle der Hauptleistung bei Forderungsrech- 8.171

ten beziehen. Die Rechtsfolge der Nichtigkeit würde ebenfalls zu Verwerfungen mit dem Gläubigerschutz führen (s. N 8.102 ff.). Kontrollfähig sind dagegen die Bedingungen von Forderungsrechten, soweit sie nicht die Hauptleistung betreffen, sondern Leistungsmodalitäten, Kündigungsmöglichkeiten etc.

Literaturverzeichnis

- ABEGGLEN SANDRO, Vermögensverwaltung durch die Bank – konfliktträchtige Bereiche und ihre Bewältigung unter besonderer Berücksichtigung von Kunden-Direktorders, SZW 2001, 179
- DERS., Der Verzicht auf Ablieferung von Retrozessionen – Einordnung und Anforderungen, recht 2007, 190
- DERS., Schadenersatzansprüche des Kunden gegen den Vermögensverwalter – Beurteilung typischer Argumente, in: ISLER PETER/CERUTTI ROMEO (Hrsg.), Vermögensverwaltung III, Zürich 2010, 33
- ABEGGLEN SANDRO/COENDET THOMAS/GROSS DOMINIQUE, Aspekte der AGB-Kontrolle im Bankbereich – Insbesondere zur Inhaltskontrolle nach dem neuen Art. 8 UWG, in: SUSAN EMMENEGGER (Hrsg.), Das Bankkonto. Policy – Inhaltskontrolle – Erwachsenenschutz, Basel 2013, 83
- ABEGGLEN SANDRO/LUTERBACHER LÉONIE, Transaktionsbezogene vs. portfoliobezogene Anlageberatung unter FIDLEG: keine einfache Abgrenzung, SZW 2018, 462
- AMADÒ FLAVIO, Die Verhaltensregeln des FIDLEG zwischen Aufsichts- und Zivilrecht, AJP 2018, 990
- AMSTUTZ MARC/ROBERTO VITO/TRÜEB HANS RUDOLF (Hrsg.), Handkommentar zum Schweizer Privatrecht: Wirtschaftsrechtliche Nebenerlasse: FusG, UWG, PauRG und KKG, 3. Aufl., Zürich 2016 (zit. CHK Nebenerlasse-BEARBEITER)
- ANDERMATT ADRIAN, Die transaktionsorientierte Anlageberatung unter dem neuen Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG), GesKR 2017, 75
- ASSMANN HEINZ-DIETER, Anleihebedingungen und AGB-Recht, WM 2005, 1053
- BAUDENBACHER CARL, Lauterkeitsrecht: Kommentar zum Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb (UWG), Basel 2001 (zit. BEARBEITER, in: BAUDENBACHER)
- BAUEN MARC/ROUILLER NICOLAS, Schweizer Bankkundengeschäft, Zürich 2010 (zit. BAUEN/ROUILLER, Schweizer Bankkundengeschäft)
- BECK HEIKO, Die Zukunft der Anlageberatung – Reflektionen zur rechtspolitischen Diskussion, in: HABERSACK MATHIAS/MÜLBERT PETER O./NOBBE GERD/WITTIG ARNE (Hrsg.), Anlegerschutz im Wertpapiergeschäft/AGB in der Kreditwirtschaft, Bankrechtstag 2010, Berlin 2011, 65
- BERTSCHINGER URS, Sorgfaltspflichten der Bank bei Anlageberatung und Verwaltungsaufträgen, Zürich 1991 (zit. BERTSCHINGER, Sorgfaltspflichten)
- BÖSCH RENÉ, Das FIDLEG-Prospektrecht ante portas – Guter Anlegerschutz?, SZW 2018, 451
- BÖSCH RENÉ/RAYROUX FRANÇOIS/WINZELER CHRISTOPH/STUPP ERIC (Hrsg.), Basler Kommentar zum Kollektivanlagengesetz, 2. Aufl., Basel 2016 (zit. BSK KAG-BEARBEITER)
- BRENNCKE MARTIN, Regelung der Werbung im Bank- und Kapitalmarktrecht, Baden-Baden 2013 (zit. BRENNCKE, Werbung)
- BRUNNER ALEXANDER, Entwicklung des Schweizerischen Rechts der Allgemeinen Geschäftsbedingungen, in: BRUNNER ALEXANDER/SCHNYDER ANTON K./EISNER-KIEFER ANDREA (Hrsg.), Allgemeine Geschäftsbedingungen nach neuem Schweizer Recht, Zürich 2014, 13
- BUCHER EUGEN, Wer haftet wem?: Zum Problem der Tragung des Risikos betrügerisch veranlasster Bankvergütungen, recht 1984, 97

- BUCHER EUGEN/AEBI-MÜLLER REGINA E., Berner Kommentar, Kommentar zum schweizerischen Privatrecht: Zivilgesetzbuch: Die natürlichen Personen, Art. 11–19d ZGB: Rechts- und Handlungsfähigkeit, 2. Aufl., Bern 2017 (zit. BK ZGB-BEARBEITER)
- BUCK-HEEB PETRA, Vom Kapitalanleger- zum Verbraucherschutz, ZHR 2012, 66
- BÜHLER CHRISTOPH B., «Suitability & Appropriateness»: Was ist wirklich neu?, GesKR 2016, 1
- BÜHLER SIMON, OTC-Handel mit nichtkотиerten Aktien, Zürich 2016 (zit. S. BÜHLER, OTC-Handel)
- BURG BENEDICT, Kundenschutz bei externer Vermögensverwaltung: Geltendes Recht, Schwachstellen und Handlungsbedarf, Zürich 2013
- BÜRЛИ-BORNER SANDRA, Anlegerschutz bei kollektiven Kapitalanlagen in der Schweiz, Zürich 2003 (zit. BÜRЛИ-BORNER, Anlegerschutz)
- CAIN DAYLIAN M./LOEWENSTEIN GEORGE/MOORE DON A., The Dirt on Coming Clean: Perverse Effects of Disclosing Conflicts of Interest, Vol. 34, no. 1, Journal of Legal Studies (2005), 1
- CONTRATTO FRANCA, FINMA-Vertriebsbericht 2010: Ein Hoffnungsschimmer am Horizont für die Anleger, Jusletter 2. Mai 2011
- DIES., Das Anlegerleitbild im Wandel der Zeiten, in: SETHE ROLF/HENS THORSTEN/VON DER CRONE HANS CASPAR/WEBER ROLF H. (Hrsg.), Anlegerschutz im Finanzmarktrecht kontrovers diskutiert, Zürich 2013, 47
- DASSER FELIX/OBERHAMMER PAUL (Hrsg.), Stämpflis Handkommentar zum Lugano-Übereinkommen, 2. Aufl., Bern 2011 (zit. SHK LugÜ-BEARBEITER)
- DREXL JOSEF, Die wirtschaftliche Selbstbestimmung des Verbrauchers, Tübingen 1998 (zit. DREXL, Selbstbestimmung)
- ECKERT FABRICE, Informationspflichten nach dem geplanten FIDLEG zur Prävention von Anlegerschäden, in: CONINX ANNA/EGE GIAN/MAUSBACH JULIAN (Hrsg.), Prävention und freiheitliche Rechtsordnung, Zürich 2017, 313
- EGGEN MIRJAM, Produktregulierung im Finanzmarktrecht, Bern 2015 (zit. EGGEN, Produktregulierung)
- EKKENGA JENS, Wertpapier-Bedingungen als Gegenstand richterlicher AGB-Kontrolle, ZHR 1996, 59
- EMCH URS/RENZ HUGO/ARPAGAUUS RETO, Das Schweizerische Bankgeschäft, 7. Aufl., Zürich 2011 (zit. EMCH/RENZ/ARPAGAUUS, Bankgeschäft)
- EMMENEGGER SUSAN/GOOD RAHEL, Der Einfluss ausländischer (Steuer-)Regulierung auf die Bank/Kunden-Beziehung: Welche Rechte haben Abschleicher?, in: EMMENEGGER SUSAN (Hrsg.), Verhaltensregeln, Basel 2015, 33
- FLUME WERNER, Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Gesetzbuchs – Das Rechtsgeschäft, 4. Aufl., Heidelberg 1992 (zit. FLUME, Rechtsgeschäft)
- FORSTMOSER PETER, Allgemeine Geschäftsbedingungen und ihre Bedeutung im Bankverkehr, in: FORSTMOSER (Hrsg.), Rechtsprobleme der Bankpraxis, Bern 1976, 11
- DERS., Gesetzgebung und Gerichtspraxis zu den Allgemeinen Geschäftsbedingungen in der Schweiz – Eine Standortbestimmung, in: Allgemeine Geschäftsbedingungen in Doktrin und Praxis, Zürich 1982, 23 (zit. FORSTMOSER, Gesetzgebung)
- DERS. (Hrsg.), Kommentar zum schweizerischen Anlagefondsgesetz, Zürich 1997 (zit. BEARBEITER, in: FORSTMOSER, AFG)
- FOUNTOULAKIS CHRISTIANA, Die Teilnahme urteilsunfähiger Erwachsener am Rechtsverkehr, BJM 2015, 189
- FURRER ANDREAS/GIRSBERGER DANIEL/MÜLLER-CHEN MARKUS (Hrsg.), Handkommentar zum Schweizer Privatrecht: Art. 1–200 IPRG, 3. Aufl., Zürich 2016 (zit. CHK IPRG-BEARBEITER)
- GAUCH PETER, Die Vertragshaftung der Banken und ihre AVB, recht 2006, 77

GAUCH PETER/SCHLUEP WALTER R./SCHMID JÖRG, Schweizerisches Obligationenrecht Allgemeiner Teil I, 10. Aufl., Zürich 2014 (zit. GAUCH/SCHLUEP/SCHMID, OR AT I)

GAUTSCHI GEORG, Berner Kommentar: Kommentar zum Obligationenrecht: Der einfache Auftrag, Art. 394–406 OR: Die einzelnen Vertragsverhältnisse, VI/2/4, 3. Aufl., Bern 1971 (zit. BK OR-GAUTSCHI)

GORDON-VRBA LUCY, AGB-Kontrolle durch Verbandsklagen der Konsumentenverbände, in: BRUNNER ALEXANDER/SCHNYDER ANTON K./EISNER-KIEFER ANDREA (Hrsg.), Allgemeine Geschäftsbedingungen nach neuem Schweizer Recht, Zürich 2014, 265

GUTZWILLER CHRISTOPH P., Die Genehmigung pflichtwidriger Anlageentscheide der Bank, SJZ 2002, 117

HAAR BRIGITTE, Der Widerruf des Beitritts zu einem Immobilienfonds – Zum Spannungsverhältnis zwischen Verbraucherschutz und institutionellem Anlegerschutz, in: BECHTOLD STEFAN/JICKELI JOACHIM/ROHE MATHIAS (Hrsg.), Recht, Ordnung und Wettbewerb: FS Wernhard Möschel, Baden-Baden 2011, 1159

HÄRTNER STEFAN, Pönalisierung von Verstößen gegen die Verhaltensregeln am Point of Sale – Eine kritische Analyse von Art. 92 E-FIDLEG, in: CANAPA DAMIANO/LANDOLT ROBIN/MÜLLER NICOLA (Hrsg.), Sein und Schein von Gesetzgebung, Erwartungen – Auswirkungen – Kritik, Zürich 2018, 243

HEESE MICHAEL, Beratungspflichten, Tübingen 2015

HEIZMANN RETO/LOACKER LEANDER D. (Hrsg.), UWG: Bundesgesetz gegen den unlauteren Wettbewerb: Kommentar, Zürich 2018 (zit. BEARBEITER, in: HEIZMANN/LOACKER)

HELLERINGER GENEVIÈVE, Designing Disclosures: Testing the Efficacy of Disclosure in Retail Investment Advice, in: MATHIS KLAUS/TOR AVISHALOM (Hrsg.), Nudging – Possibilities, Limitations and Applications in European Law and Economics, Cham 2016, 153

HENS THORSTEN/SETHE ROLF, Die Bestimmung der Angemessenheit und der Geeignetheit von Finanzdienstleistungen und Finanzinstrumenten, in: WEBER ROLF H./STOFFEL WALTER A./CHENAUX JEAN-LUC/SETHE ROLF (Hrsg.), Aktuelle Herausforderungen des Gesellschafts- und Finanzmarktrechts: FS Hans Caspar von der Crone, Zürich 2017, 589

HESS MARKUS/RUCKSTUHL LEA, AGB-Kontrolle nach dem neuen Art. 8 UWG – eine kritische Auslegung, AJP 2012, 1188

HESS MARKUS/SIMMEN ROBERT (Hrsg.), Das neue Konsumkreditgesetz (KKG), Zürich 2002

HILTY RETO M./ARPAGAU RETO (Hrsg.), Basler Kommentar zum Bundesgesetz gegen den unlauteren Wettbewerb (UWG), Basel 2013 (zit. BSK UWG-BEARBEITER)

HONSELL HEINRICH/VOGT NEDIM PETER/SCHNYDER ANTON K./BERTI STEPHEN V. (Hrsg.), Basler Kommentar zum internationalen Privatrecht, 3. Aufl., Basel 2013 (zit. BSK IPRG-BEARBEITER)

HONSELL HEINRICH/VOGT NEDIM PETER/WIEGAND WOLFGANG (Hrsg.), Basler Kommentar zum Obligationenrecht I (Art. 1–529 OR), 6. Aufl., Basel 2015 (zit. BSK OR I-BEARBEITER)

HUGGENBERGER ÉRIC, Privatrechtliche Normen, in: ABEGG PHILIPP/GEISSBÜHLER ALEX/HAEFELI KURT/HUGGENBERGER ÉRIC/LARUMBE GABRIEL, Schweizerisches Bankenrecht, Handbuch für Finanzfachleute, 4. Aufl., Zürich 2019, 15

JUNG PETER, Die systematische Stellung der offenen AGB-Inhaltskontrolle im UWG – Vertrags- und wettbewerbsrechtliche Folgeprobleme, in: BRUNNER ALEXANDER/SCHNYDER ANTON K./EISNER-KIEFER ANDREA (Hrsg.), Allgemeine Geschäftsbedingungen nach neuem Schweizer Recht, Zürich 2014, 129

JUTZI THOMAS/EISENBERGER FABIAN, Das Verhältnis von Aufsichts- und Privatrecht im Finanzmarktrecht, AJP 2019, 6

KAINER FRIEDEMANN, Der Verbrauchergerichtsstand bei Kapitalanlagegeschäften, ZBB 2018, 368

KAUFMANN-MOHI EMESE/LOACKER LEANDER D., Une fois consommateur, toujours consommateur? – La réglementation des contrats dit à usage mixte au niveau européen et national, in: LOACKER LEANDER D./ZELLWEGE-GUTKNECHT CORINNE (Hrsg.), Differenzierung als Legitimationsfrage, Zürich 2012, 145 (zit. KAUFMANN/LOACKER, Consommateur)

- KILGUS SABINE, Effektivität von Regulierung im Finanzmarktrecht, Zürich 2007 (zit. KILGUS, Effektivität)
- KINGSFORD SMITH DIMITY/DIXON OLIVIA, The Consumer Interest and the Financial Markets, in: MOLONEY NIAMH/FERRAN EILÍS/PAYNE JENNIFER (Hrsg.), The Oxford Handbook of Financial Regulation, Oxford 2015, 695
- KLEINER BEAT, Die allgemeinen Geschäftsbedingungen der Banken, Giro- und Kontokorrentvertrag, 2. Aufl., Zürich 1963 (zit. KLEINER, AGB)
- KLETT KATHRIN/HURNI CHRISTOPH, Eckpunkte der bisherigen bundesgerichtlichen AGB-Geltungskontrolle, recht 2012, 80
- KLÖHN LARS, Kapitalmarkt, Spekulation und Behavioral Finance, Berlin 2006 (zit. KLÖHN, Kapitalmarkt)
- KOLLER THOMAS, Art. 8 UWG: Eine Auslegung unter besonderer Berücksichtigung von Banken-AGB, AJP 2014, 25
- KOLLER-TUMLER MARLIS, Der Konsumentenvertrag im schweizerischen Recht, Bern 1995 (zit. KOLLER-TUMLER, Konsumentenvertrag)
- KRAMER ERNST A. (Hrsg.), Schweizerisches Privatrecht: Konsumentenschutz im Privatrecht, X, Basel 2008 (zit. KRAMER, Konsumentenschutz)
- KRAMER ERNST A., Einführung in das Recht der AGB, in: KRAMER ERNST A./PROBST THOMAS/PERRIG ROMAN (Hrsg.), Schweizerisches Recht der Allgemeinen Geschäftsbedingungen, Bern 2016, N 1
- KUERT MATTHIAS S., Verhaltensregeln des FIDLEG und Privatrecht im Licht des Gesetzgebungsverfahrens, AJP 2018, 1352
- KUONEN NICOLAS, Le contrôle des conditions générales: l'envol manqué du phénix, SJ 2014 II, 1
- KUT AHMET/STAUBER DEMIAN, Die UWG-Revision vom 17. Juni 2011 im Überblick, Jusletter 20. Februar 2012
- LAUER LORENZ, Kollektiver Rechtsschutz im Schweizerischen Privatrecht, BJM 2017, 173
- LUSARDI ANNAMARIA/MITCHELL OLIVIA S./CURTO VILSA, Financial Literacy among the Young, The Journal of Consumer Affairs 44, no. 2, Second Special Issue on Financial Literacy (Summer 2010), 358
- MAUCHLE IVES, Die regulatorische Antwort auf FinTech: Evolution oder Revolution? Eine Verortung aktueller Entwicklungen, SZW 2017, 810
- MEIER-HAYOZ ARTHUR/FORSTMOSER PETER/SETHE ROLF, Schweizerisches Gesellschaftsrecht, 12. Aufl., Bern 2018 (zit. MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER/SETHE, Gesellschaftsrecht)
- MOLONEY NIAMH, The Investor Model Underlying the EU's Investor Protection Regime: Consumers or Investors?, EBOR 2012, 169
- DIES., EU Securities and Financial Markets Regulation, 3. Aufl., Oxford 2014 (zit. MOLONEY, EU Securities)
- DIES., Regulating the Retail Markets, in: MOLONEY NIAMH/FERRAN EILÍS/PAYNE JENNIFER (Hrsg.), The Oxford Handbook of Financial Regulation, Oxford 2015, 736
- MÜLBERT PETER O., Anlegerschutz und Finanzmarktregulierung – Grundlagen, ZHR 2013, 160
- MÜLLER JÖRG PAUL/SCHEFER MARKUS, Grundrechte in der Schweiz, 4. Aufl., Bern 2008 (zit. MÜLLER/SCHEFER, Grundrechte)
- MÜLLER SEBASTIAN, Wahrung berechtigter Interessen in Banken-AGB, AJP 2015, 1538
- NOBEL PETER, Schweizerisches Finanzmarktrecht, 2. Aufl., Bern 2004, 3. Aufl., Bern 2010, 4. Aufl., Bern 2019 (zit. NOBEL, Finanzmarktrecht, Aufl.)
- DERS., Was heisst «Überregulierung»?., SZW 2014, 589
- PARADES TROY A., Blinded by the Light: Information Overload and Its Consequences for Securities Regulation, 81 Washington University LQ (2003), 417

PAUL STEPHAN/SCHRÖDER NICOLA/SCHUMACHER SIMON, MiFID II/MiFIR und PRIIPs-VO: Verbraucherschutz gegen Verbraucherinteressen? Eine regulierungsökonomische empirische Untersuchung, ZBB 2019, 126

PERRIG ROMAN, Einbeziehung von Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB) – Zugänglichkeitsregel, in: BRUNNER ALEXANDER/SCHNYDER ANTON K./EISNER-KIEFER ANDREA (Hrsg.), Allgemeine Geschäftsbedingungen nach neuem Schweizer Recht, Zürich 2014, 169

PICHONNAZ PASCAL, Le nouvel Art. 8 LCD – Droit transitoire, portée et conséquences, BR/DC 2012, 140

PROBST THOMAS, Grundbegriffe des Schweizerischen AGB-Rechts, in: KRAMER ERNST A./PROBST THOMAS/PERRIG ROMAN (Hrsg.), Schweizerisches Recht der Allgemeinen Geschäftsbedingungen, N 72

RHINOW RENÉ/SCHMIDT GERHARD/BIAGGINI GIOVANNI/UHLMANN FELIX, Öffentliches Wirtschaftsrecht, 2. Aufl., Basel 2011 (zit. RHINOW et al., Öffentliches Wirtschaftsrecht)

RICHTER RUDOLF/FURUBOTN EIRIK G., Neue Institutionenökonomik, 4. Aufl., Tübingen 2010 (zit. RICHTER/FURUBOTN, Neue Institutionenökonomik)

RIESENHUBER KARL, Anleger und Verbraucher, ZBB 2014, 134

RUSCH ARNOLD F., Schadensabwägungsklauseln in der Inhaltskontrolle, SZW 2012, 439

SCHALLER JEAN MARC, Handbuch des Vermögensverwaltungsrechts, Zürich 2013 (zit. SCHALLER, Handbuch)

SCHMID FABIAN, Retrozessionen an externe Vermögensverwalter: Privatrechtliche Fragen, Bern 2009 (zit. F. SCHMID, Retrozessionen)

SCHMID JÖRG (Hrsg.), Zürcher Kommentar zum schweizerischen Zivilrecht: Haustürgeschäfte (Art. 40a–f OR), V/1b/3, Zürich 2010 (zit. ZK-BEARBEITER)

SCHMID JÖRG, Die Inhaltskontrolle Allgemeiner Geschäftsbedingungen: Überlegungen zum neuen Art. 8 UWG, ZBJV 2012, 1

SCHMIDT-RIMPLER WALTER, Grundfragen der Erneuerung des Vertragsrechts, AcP 147 1941, 130

DERS., Zum Vertragsproblem, in: BAUR FRITZ/ESSER JOSEF/KÜBLER FRIEDRICH/STEINDORFF ERNST (Hrsg.), Funktionswandel der Privatrechtsinstitutionen: FS Ludwig Raiser, Tübingen 1974, 3

SCHNYDER ANTON K., Einführung in die Dogmatik der AGB nach schweizerischem und europäischem Recht, in: BRUNNER ALEXANDER/SCHNYDER ANTON K./EISNER-KIEFER ANDREA (Hrsg.), Allgemeine Geschäftsbedingungen nach neuem Schweizer Recht, Zürich 2014, 39

SCHOTT ANSGAR, Missbräuchliche allgemeine Geschäftsbedingungen – Zur Inhaltskontrolle: Insbesondere zu den Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Banken, ST 2012, 78

SETHE ROLF, Anlegerschutz im Recht der Vermögensverwaltung, Köln 2005

DERS., Treuepflichten der Banken bei der Vermögensanlage, AcP 2012, 84

DERS., Genussscheine mit Verlustbeteiligung an den Klippen des AGB-Rechts, WM 2012, 577

DERS., Aufsichtsrecht, in: SCHÄFER FRANK A./SETHE ROLF/LANG VOLKER (Hrsg.), Handbuch der Vermögensverwaltung, München 2016

DERS., FIDLEG und das Vertragsrecht: Kundensegmentierung im Spannungsverhältnis von Aufsichtsrecht und Privatrecht, in: EMMENEGGER SUSAN (Hrsg.), Bankvertragsrecht, Basel 2017, 215

DERS., MiFIR/MiFID II – Drittstaatenzugang für die Schweiz und Äquivalenz von FINIG/FIDLEG, in: GERI-CKE DIETER (Hrsg.) Private Equity VI, Zürich 2018, 135

DERS., Ist die neue Finanzmarktregulierung funktionsfähig?, SZW 2018, 605

SETHE ROLF/FAVRE OLIVIER/HESS MARTIN/KRAMER STEFAN/SCHOTT ANSGAR (Hrsg.), Kommentar zum Finanzmarktinfrastukturgesetz: FinfraG, Zürich 2017 (zit. BEARBEITER, in: SETHE et al.)

- SETHE ROLF/SEILER MORITZ, Dokumentation und Rechenschaft im geplanten FIDLEG, in: WALDBURGER ROBERT/SESTER PETER/PETER CHRISTOPH/BAER CHARLOTTE M. (Hrsg.), *Law & Economics: FS Peter Nobel*, 2015, 431
- SIBBERN ERIC/VON DER CRONE HANS CASPAR, Genehmigungsfiktion und Nebenpflichten der Bankkunden, *SZW* 2006, 70
- SIMMEN ROBERT, Barkredit und Teilzahlungsverträge unter dem neuen Konsumkreditgesetz, in: HESS MARKUS/SIMMEN ROBERT (Hrsg.), *Das neuere Konsumkreditgesetz (KKG)*, Zürich 2002, 35
- SPÜHLER KARL/TENCHIO LUCA/INFANGER DOMINIK (Hrsg.), *Basler Kommentar zur schweizerischen Zivilprozessordnung*, 3. Aufl., Basel 2017 (zit. BSK ZPO-BEARBEITER)
- STÖCKLI HUBERT, Der neue Art. 8 UWG – offene Inhaltskontrolle, aber nicht für alle, *BR/DC* 2011, 184
- THOUVENIN FLORENT, Art. 8 UWG: Zur Strukturierung eines strukturlosen Tatbestandes, *Jusletter* 29. Oktober 2012
- VOGEL CHRISTIAN, Vom Anlegerschutz zum Verbraucherschutz – Informationspflichten im europäischen Kapitalmarkt-, Anlegerschutz- und Verbraucherschutzrecht, Baden-Baden 2005 (zit. VOGEL, Anlegerschutz)
- VOGT NEDIM PETER/WATTER ROLF (Hrsg.), *Basler Kommentar zum schweizerischen Kapitalmarktrecht: Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel (Börsengesetz, BEHG), Bundesgesetz über die Anlagefonds (Anlagefondsgesetz, AFG), Art. 161, 161^{bis}, 305^{bis}, 305^{ter} Strafgesetzbuch*, Basel 1999 (zit. BSK Kapitalmarktrecht-BEARBEITER)
- WAGNER KLAUS R., Sind Kapitalanleger Verbraucher? – Zum Verhältnis von Kapitalanlagerecht zum Verbraucherschutzrecht, *BKR* 2003, 649
- WALKER NADIA, Kontrolle von Konsumenten-AGB unter besonderer Berücksichtigung der Inhaltskontrolle nach Art. 8 UWG, Zürich 2015 (zit. WALKER, Kontrolle von Konsumenten-AGB)
- WATTER ROLF, Investorenschutz im Kapitalmarktrecht, *AJP* 1997, 269
- WATTER ROLF/BAHAR RASHID (Hrsg.), *Basler Kommentar zum Finanzmarktaufsichtsgesetz: Finanzmarktinfrastrukturgesetz*, 3. Aufl., Basel 2019 (zit. BSK FINMAG/FinfraG-BEARBEITER)
- WEBER ROLF H., Anlegerschutz durch regulatorisches Enforcement, in: SETHE ROLF/HENS THORSTEN/VON DER CRONE HANS CASPAR/WEBER ROLF H. (Hrsg.), *Anlegerschutz im Finanzmarktrecht kontrovers diskutiert*, Zürich 2013, 319
- DERS., From Disclosure to Transparency in Consumer Law, forthcoming, in: MATHIS KLAUS/TOR AVISHALOM (Hrsg.), *Consumer Law and Economics*, Springer 2020
- WEBER ROLF H./ISELI THOMAS, *Vertriebsträger im Finanzmarktrecht*, Zürich 2008 (zit. WEBER/ISELI, Vertriebsträger)
- WIDMER ESTHER, Missbräuchliche Geschäftsbedingungen nach Art. 8 UWG, Zürich 2014 (zit. WIDMER, Missbräuchliche Geschäftsbedingungen)
- WIEGAND WOLFGANG, Die Rechtsbeziehung Bank-Kunde in der Schweiz, unter besonderer Berücksichtigung der AGB-Problematik, in: WIEGAND WOLFGANG (Hrsg.), *Aktuelle Probleme im Bankrecht*, Bern 1994, 129
- WOLF MANFRED, Anlegerschutz durch Inhaltskontrolle von Emissionsbedingungen bei Kapitalmarktitteln, in: LIEB MANFRED/NOACK ULRICH/WESTERMANN HARM-PETER (Hrsg.): *FS Wolfgang Zöllner*, Köln 1998, 651
- ZOBL DIETER/KRAMER STEFAN, *Schweizerisches Kapitalmarktrecht*, Zürich 2004 (zit. ZOBL/KRAMER, Kapitalmarktrecht)
- ZULAUF URS, Bankenkommission und Konsumentenschutz – Bank- und Finanzmarktrecht zum Schutz der Konsumenten?, in: BRUNNER ALEXANDER/REHBINDER MANFRED/STAUDER BERND (Hrsg.), *Jahrbuch des Schweizerischen Konsumentenrechts* 1996, Bern 1996, 121