



ex / ante

Zeitschrift der juristischen Nachwuchsforscher
Revue des jeunes chercheurs en droit
Journal for young legal academics

Ausgabe – numéro – issue 2/2019

**Digitalisierung
digitalisation
digitalisation**

STEFAN SCHLEGEL / BENEDIKT SCHUPPLI

**Die Rolle des Staates als Transaktionskostenfunktion –
wie verändert die Digitalisierung
den Wirkungsbereich des öffentlichen Rechts?**

MANUEL STUTZ

**Haftungsfragen beim Robo Advice aus Sicht
des Anlegers**

PASCAL FAVROD-COUNE

**The Patent-Eligibility of Blockchains in Europe
and the United States**

SOPHIE MARTIN

**L'assemblée générale de la communauté
des propriétaires d'étages : organisation,
prise de décisions et contestations judiciaires**

THIERRY URWYLER

**Das Teilnahmerecht der Verteidigung
am Explorationsgespräch des psychiatrischen
Sachverständigen mit der beschuldigten Person
im Lichte der EMRK**

DIKE 

Inhaltsübersicht / Sommaire / Contents

Die Rolle des Staates als Transaktionskostenfunktion – wie verändert die Digitalisierung den Wirkungsbereich des öffentlichen Rechts?

Skizze einer Forschungsagenda jenseits von technologischem Determinismus und der Sehnsucht nach dem Primat der Politik

STEFAN SCHLEGEL / BENEDIKT SCHUPPLI

3

Haftungsfragen beim Robo Advice aus Sicht des Anlegers

MANUEL STUTZ

17

The Patent-Eligibility of Blockchains in Europe and the United States

PASCAL FAVROD-COUNE

32

L'assemblée générale de la communauté des propriétaires d'étages : organisation, prise de décisions et contestations judiciaires

Résumé de thèse de doctorat

SOPHIE MARTIN

45

Das Teilnahmerecht der Verteidigung am Explorationsgespräch des psychiatrischen Sachverständigen mit der beschuldigten Person im Lichte der EMRK

Mit Fokus auf das Gutachten zur Schuldfähigkeit und Massnahmenindikation – Dissertationsbesprechung

THIERRY URWYLER

49

Haftungsfragen beim Robo Advice aus Sicht des Anlegers

MANUEL STUTZ*

SCHLAGWÖRTER	GND: Robo Advice – Vermögensverwaltung – Haftung – Anlegerschutz
ZUSAMMENFASSUNG	Dieser Beitrag befasst sich mit Haftungsfragen rund um das Robo Advice. Es wird zunächst ein Überblick über das Robo Advice erarbeitet. Anschliessend werden Fragen diskutiert, welche sich beim Robo Advice dadurch ergeben, dass die klassische Finanzdienstleistung automatisiert wird. Schliesslich offenbart sich ein Handlungsbedarf, für welchen geeignete Massnahmen vorgeschlagen werden.
RÉSUMÉ	Cet article évalue les questions de responsabilité dans le contexte de Robo Advice. Tout d'abord, un aperçu sur Robo Advice sera fourni. Ensuite, les questions concernant Robo Advice découlant de l'automatisation croissante des services financiers seront abordées. Enfin, l'article montre qu'il est nécessaire de prendre des mesures pour lesquelles des mesures appropriées seront proposées.
ABSTRACT	This article assesses liability issues in the context of Robo Advice. First, an overview about Robo Advice will be provided. Afterwards, questions regarding Robo Advice arising from the increasing automation of financial services will be discussed. Finally, the article shows a need for action for which suitable measures will be proposed.

I. Einleitung

Der Begriff «Robo Advice» ist bis anhin in der Schweiz rechtlich nicht erfasst.¹ Bezugnehmend auf die Definition verschiedener ausländischer Aufsichtsbehörden ist das Robo Advice jedoch als die «automatisierte Vermögensverwaltung» zu verstehen.² Automatisiert ist die Dienst-

leistung in dem Sinne, als das Vermögen durch vorprogrammierte Algorithmen verwaltet wird.

Obwohl – oder gerade weil – sich das Robo Advice in der Schweiz bis anhin nicht so durchgesetzt hat, wie dies zu Beginn zu erwarten war, werden in diesem Artikel verschiedene Fragen bezüglich der Haftung angeschaut. Denn die Unsicherheiten im Zusammenhang mit der Haftung könnten Gründe sein, weshalb die Anleger in Bezug auf die automatisierte Vermögensverwaltung noch zurückhaltend agieren. Bei der Analyse werden die bekannten Haftungsregeln aus der Vermögensverwaltung herangezogen, um Rückschlüsse auf das Robo Advice zu ziehen.

II. Robo Advice

In diesem Kapitel werden zuerst die Grundzüge des Robo Advice dargelegt. Dies dient als Voraussetzung, um die späteren Haftungsfragen überhaupt angehen zu können. Anschliessend werden die für Haftungsfragen wichtige Sorgfaltspflicht sowie der Sorgfaltsmassstab diskutiert.

* Dr. iur. HSG.

¹ ROLF H. WEBER/RAINER BAISCH, Regulierung von Robo-Advice, AJP 2016, 1065 ff., 1066.

² Vgl. zu den verschiedenen ausländischen Behörden: Financial Industry Regulatory Authority, Report on Digital Investment Advice, www.finra.org/sites/default/files/digital-investment-advice-report.pdf, abgerufen am 17. August 2019, 2; Monetary Authority of Singapore, Consultation Paper on Provision of Digital Advisory Services, www.mas.gov.sg/~media/MAS/News%20and%20Publications/Consultation%20Papers/Consultation%20Paper%20on%20Provision%20of%20Digital%20Advisory%20Services.pdf, abgerufen am 17. August 2019, 3; Australian Securities & Investment Commission, Regulatory Guide 255 – Providing digital financial product advice to retail clients, August 2016, <http://download.asic.gov.au/media/3994496/rg255-published-30-august-2016.pdf>, abgerufen am 11. August 2019, 4; Joint Committee of the European Supervisory Authorities, Discussion Paper on automation in financial advice, 4. Dezember 2015, www.eba.europa.eu/documents/10180/1299866/JC+2015+080+Discussion+Paper+on+automation+in+financial+advice.pdf, abgerufen am 17. August 2019, 12; Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Robo-Advice und Auto-Trading – Plattformen zur automatisierten Anlageberatung und automatischem Trading,

A. Funktionsweise

Zwar gibt es verschiedene Anbieter von Robo Advice, jedoch sind sie in ihrer Funktionsweise vergleichbar. Zum Dienstleistungsangebot gelangt man stets über die Internetseite des Anbieters. Die unabhängigen Robo Advisors besitzen eine eigene Internetseite, wohingegen die bankinternen Robo Advisors über die Internetseite der jeweiligen Bank abrufbar sind.³ Über die Internetseite erfolgt die Registrierung mittels Eingabe der persönlichen Daten.

1. Risikoprofil und Anlageziel

Anschliessend werden mit der Beantwortung eines Fragenkatalogs das Risikoprofil und die Anlageziele des Anlegers eruiert. Das Risikoprofil setzt sich aus der objektiven Risikofähigkeit sowie der subjektiven Risikobereitschaft des Anlegers zusammen.⁴ Die Risikofähigkeit beurteilt, inwiefern der Anleger unter Berücksichtigung seiner Lebensumstände und seines Vermögens in der Lage ist, Risiken einzugehen (Können-Element); die Risikobereitschaft berücksichtigt hingegen die persönlichen Eigenschaften des Anlegers, wie z.B. seinen Charakter oder seinen Umgang mit Risiken (Wollen-Element).⁵ Zur Be-

urteilung werden die Faktoren Vermögensanalyse, Höhe des zu verwaltenden Vermögens, Anlagezweck/-grund, Anlagehorizont, Kenntnisse und Erfahrung mit dem Anlegen, Umgang mit Verlusten, Alter, Familiensituation, Jobsituation, Einkommenssituation, Sparpotenzial sowie Schulden beigezogen.⁶

Es kann vorkommen, dass sich zwischen der aus dem Fragebogen resultierenden Risikofähigkeit und der Risikobereitschaft eine Diskrepanz ergibt.⁷ Ist dies der Fall, wird diejenige Komponente stärker gewichtet, welche ein tieferes Risikoniveau ergeben hat.⁸ Diese Entscheidung sowie die Festlegung des Risikoprofils und des Anlageziels werden beim Robo Advice von Algorithmen durchgeführt.⁹

2. Anlagestrategie

Als Nächstes wird eine individuelle Anlagestrategie gebildet. Diese basiert zunächst einmal auf einem standardisierten Vorschlag, welcher auf dem eruierten Risikoprofil sowie dem Anlageziel beruht.¹⁰ Diesen Standardvorschlag gilt es danach individuell anzupassen. Da die Robo Advisors hauptsächlich oder ausschliesslich Exchange Tra-

³ Zu den unabhängigen Vermögensverwaltern gehören Descartes, Simplewealth, Swissquote, True Wealth und VZ Finanzportal. Zu den klassisch bankinternen Vermögensverwaltern zählen Digifolio (BLKB) und Investomat (GLKB). Swissquote und VZ Finanzportal laufen je über ein bewilligtes Bankinstitut, welches jedoch nicht selbst am Markt auftritt.

⁴ FINMA-RS 2009/1 – Eckwerte zur Vermögensverwaltung, N 7.1; BGer 4A_336/2018 (28. Juni 2018), E. 5.2; BGer 4C_68/2007 (13. Juni 2008), E. 7.2; Urteil des Zürcher Obergerichts LB150032 vom 11. Februar 2016, E. 5.3; Urteil des Zürcher Obergerichts LB140020 vom 28. Juli 2014, E. 5.3; Urteil des Zürcher Obergerichts LB110052 vom 24. Juni 2013, E. 2; WEBER/BAISCH (Fn. 1), 1069; ANDREAS BOHRER/CHRISTIAN REHM/ERIC HUGGENBERGER/DIRK SPIEGEL/JEAN-BAPTISTE EMERY, Finanzmarktrecht – Entwicklungen 2016, Bern 2017, 81; SONYA CEPE, Auswirkungen des FIDLEG auf die Vermögensverwaltung und Anlageberatung und deren Einordnung im europäischen Kontext, Zürich 2014, 26; CHRISTOPH P. GUTZWILLER, Rechtsfragen der Vermögensverwaltung, Zürich 2008, 106, 127; THORSTEN HENS/ROLF SETHE, Die Bestimmung der Angemessenheit und der Geeignetheit von Finanzdienstleistungen und Finanzinstrumenten, in: Weber/Stoffel/Chenaux/Sethe (Hrsg.), Aktuelle Herausforderungen des Gesellschafts- und Finanzmarktrechts – Festschrift für Hans Caspar von der Crone zum 60. Geburtstag, Zürich 2017, 589 ff., 603; JEAN-MARC SCHALLER, Handbuch des Vermögensverwaltungsrechts – Grundlagen – Haftung – Zivilprozess – Aufsicht – Strafrecht, Zürich 2013, 27, 50.

⁵ BGer 6B_511/2016 (4. August 2016), E. 1.1; BGer 4A_436/2016 (7. Februar 2017), E. 3.2; BGer 4A_364/2013 (5. März 2014), E. 6.4; BGer 4A_140/2011 (27. Juni 2011), E. 2.1; BGer 4C.158/2006 (10. November 2006), E. 3.3.1; Urteil des Zür-

cher Handelsgerichts HG110230 vom 10. Juni 2016, E. 3.3.3; Urteil des Zürcher Obergerichts ZH LB140020 vom 28. Juli 2014, E. 5.3; Urteil des Zürcher Obergerichts LB110052 vom 24. Juni 2013, E. 2; SCHALLER (Fn. 4), 28.

⁶ Eigene Auflistung in Anlehnung an die Fragenkataloge verschiedener Robo-Advice-Anbieter. Diese konnten auf der jeweiligen Homepage durch das Eröffnen eines (Test-)Kontos entnommen werden (SIMPLEWEALTH, Invest for your future, <https://hello.simplewealth.ch/#/>, abgerufen am 17. August 2019; SWISSQUOTE, Eröffnung eines ePrivate Banking Kontos, www.swissquote.ch/url/epb/signup?l=d, abgerufen am 17. August 2019; TRUE WEALTH, Konto eröffnen, www.truewealth.ch/de/konto-eroeffnen, abgerufen am 17. August 2019; VZ FINANZPORTAL, Testen Sie die Vermögensverwaltung mit Trendfolge, <https://finanzportal.vermoegenszentrum.ch/fipo/rvvtrend/strategy/demo.html?execution=e1s1>, abgerufen am 17. August 2019).

⁷ BGer 4C_68/2007 (13. Juni 2008), E. 7.2; BENEDICT BURG, Kundenschutz bei externer Vermögensverwaltung – Geltendes Recht, Schwachstellen und Handlungsbedarf, Zürich 2013, 73; GUTZWILLER (Fn. 4), 22; SCHALLER (Fn. 4), 47.

⁸ SCHALLER (Fn. 4), 29.

⁹ WEALTHFRONT, Wealthfront Investment Methodology White Paper, <https://research.wealthfront.com/whitepapers/investment-methodology/>, abgerufen am 17. August 2019.

¹⁰ SCHALLER (Fn. 4), 31; SWISSQUOTE, eprivate Banking Demo – Universum, <https://de.swissquote.com/robo-advisory/demo-account>, abgerufen am 17. August 2019; TRUE WEALTH, Virtuelles Testkonto – Anlagemix, www.truewealth.ch/de/login, abgerufen am 17. August 2019; VZ FINANZPORTAL (Fn. 6).

ded Funds (ETF)¹¹ verwenden, kann bei den meisten Anbietern das Verhältnis zwischen den einzelnen Anlageklassen verändert werden.¹² Je grösser die Möglichkeit ist, auch in Einzelwerte zu investieren, desto genauer kann die eigene Anlagestrategie angepasst werden. So bietet beispielsweise der Robo Advisor von Swissquote zusätzlich die Option, einzelne Aktienkategorien nach geografischen Gebieten¹³ und Tätigkeitssektoren¹⁴ explizit ein- oder auszuschliessen; auch die zu verwendenden Staats- und Unternehmensanleihen können nach geografischen und zeitlichen Aspekten¹⁵ ausgewählt oder ausgeschlossen werden; bei den Rohstoffen trifft man die Aus- bzw. Abwahl nach ihrer Art¹⁶.¹⁷ Verlässt man bei der individuellen Anpassung der Anlagestrategie das eruierte Risikoprofil, gibt der Robo Advisor einen Warnhinweis, dass mit dieser Anlagestrategie nicht fortgefahren werden

kann.¹⁸ Hält man das eigene Risikoprofil von Beginn weg ein oder ändert man die Anlagestrategie so, dass man sich darin wiederfindet, folgt die Asset Allocation.

3. Asset Allocation

Aufgrund der Anlagestrategie tätigt der Robo Advisor die Asset Allocation. Hierbei kommen wiederum die Algorithmen ins Spiel. Aufgrund von systematischen Analysen der historischen Performance der Anlageobjekte, Marktzyklen und der individuellen Anlagestrategie stellt der Robo Advisor mithilfe fester Regeln (Algorithmen) ein optimales Portfolio zusammen.¹⁹

Bei der Asset Allocation berücksichtigen die Algorithmen die aus der klassischen Vermögensverwaltung bewährten Modelle.²⁰ Konkret basieren die meisten Algorithmen auf der modernen Portfoliotheorie von MARKOWITZ.²¹ Diese besagt, dass das Portfolio so zusammengesetzt werden soll, dass sich ein optimales Verhältnis zwischen Risiko und Rendite ergibt; das heisst, dass bei gleichem Risiko keine höhere Rendite erzielt bzw. bei gleicher Rendite das Risiko nicht mehr gemindert werden kann; MARKOWITZ sagt zu diesem Verhältnis, dass insbesondere das Risiko eines Portfolios durch eine genügende Diversifikation verkleinert werden kann.²²

¹¹ Bei ETF handelt es sich um börsengehandelte Fonds, die einen Indizes, wie z.B. den Swiss Market Index (SMI), möglichst genau replizieren (PHILIPP OCHSNER, In ETF zu investieren, ist nicht einmal die halbe Miete, NZZ vom 12. April 2018, 54).

¹² SIMPLEWEALTH, FAQ, <https://app.simplewealth.ch/faqs?lang=en>, abgerufen am 17. August 2019; TRUE WEALTH, FAQ, www.truewealth.ch/de/faq, abgerufen am 17. August 2019; TRUE WEALTH, Unser Anlageansatz, www.truewealth.ch/de/wissen/anlage-ansatz, abgerufen am 17. August 2019. Bei True Wealth kann man zwischen Cash, Obligationen, Immobilienaktien, Rohstoffen und Aktien aufteilen (TRUE WEALTH [Fn. 10]). Beim VZ Finanzportal kann man aus maximal sieben Risikoprofilen auswählen, welche die Anlageklassen Aktien Schweiz, Aktien Ausland, Zinswerte Schweiz, Zinswerte Ausland, Multi-Anlageklassen und Liquidität CHF beinhalten (VZ FINANZPORTAL, Jetzt Testen – Anlagestrategie anpassen, <https://finanzportal.vermoegenszentrum.ch/fipo/rvvtrend/strategy/strategyCheck.html?execution=e3s1>, abgerufen am 17. August 2019).

¹³ Emerging Markets (andere aufstrebende Länder, Brasilien, China, Russland, Südafrika, Südkorea), Europa (andere Industrieländer, Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Italien, Niederlande Österreich), Schweiz, USA, Vereinigtes Königreich (SWISSQUOTE [Fn. 10]).

¹⁴ Energie, Gebrauchsgüter, Rohstoffe, Öffentliche Versorgungsbetriebe, Gesundheitswesen, Transport, Grundstoffindustrie, Investitionsgüter, globale Aktienindizes, Technologie, Finanzindustrie, Dienstleistungen, Verbrauchsgüter, Versicherung (SWISSQUOTE [Fn. 10]).

¹⁵ Anleihen USA (Staats- und Unternehmensanleihen 1–5 Jahre, Staats- und Unternehmensanleihen 5–10 Jahre, Staats- und Unternehmensanleihen 10–20 Jahre, Inflationsschutz USA), Anleihen weltweit (Emerging Markets, Europa [Staatsanleihen 1–3 Jahre, Staatsanleihen 5–7 Jahre, Staatsanleihen 10–15 Jahre, Unternehmensanleihen], Inflationsschutz weltweit) (SWISSQUOTE [Fn. 10]).

¹⁶ Edelmetalle (Gold, Silber), Energie (Erdgas, Erdöl), Landwirtschaft (Baumwolle, Getreide, Kaffee, Kakao, Vieh, Zucker), Metalle (Aluminium, Kupfer, Nickel) (SWISSQUOTE [Fn. 10]).

¹⁷ SWISSQUOTE (Fn. 10).

¹⁸ TRUE WEALTH (Fn. 10).

¹⁹ SWISSQUOTE, ePrivate Banking – Quantitatives Portfoliomanagement – Benutzerhandbuch, https://de.swissquote.com/sites/swissquote.com/files/user_guide_de.pdf, abgerufen am 17. August 2019, 2; SWISSQUOTE (Fn. 12); VZ FINANZPORTAL (Fn. 6).

²⁰ SCHALLER (Fn. 4), 35.

²¹ BETTERMENT, The Betterment Portfolio Strategy, www.betterment.com/resources/research/betterment-portfolio-strategy/, abgerufen am 17. August 2019; PERSONAL CAPITAL, Our Investment Methodology, www.personalcapital.com/assets/whitepapers/Personal_Capital_Investment_Strategy.pdf, abgerufen am 17. August 2019, 5; SCALABLE CAPITAL, Der Investmentprozess von Scalable Capital – Whitepaper, https://de.scalable.capital/assets/3odztfgndkxn/53ulOKNnzGQ4gak2Ce44E8/39456e4e4052067151635333172b249b/Scalable_Capital_Whitepaper_WP04_DE.pdf, abgerufen am 17. August 2019, 19; SCHWAB INTELLIGENT PORTFOLIOS, Asset Allocation White Paper, <https://intelligent.schwab.com/public/intelligent/insights/whitepapers/asset-allocation.html>, abgerufen am 17. August 2019; SIMPLEWEALTH (Fn. 12); TRUE WEALTH, Medienmitteilung, 30. Oktober 2014, www.truewealth.ch/assets/pressReleases/True_Wealth_Medienmitteilung_2014-10-30.pdf, abgerufen am 17. August 2019, 2; WEALTHFRONT (Fn. 9); WEBER/BAISCH (Fn. 1), 1067 f.

²² HARRY M. MARKOWITZ, Portfolio Selection – Efficient Diversification of Investments, New York 1959, passim; HARRY M. MARKOWITZ, Portfolio Selection, The Journal of Finance 1952, Bd. 7, Nr. 1, 77 ff., passim.

4. Monitoring und Rebalancing

«Monitoring» bezeichnet den Vorgang der laufenden Überwachung des Portfolios nach erfolgter Asset Allocation.²³ Beim Monitoring geht es darum, die einzelnen Anlagen, aber auch das Gesamtportfolio zu beobachten.²⁴ Geht aus der Überwachung hervor, dass sich einzelne Anlagen oder das Gesamtportfolio verändert haben sowie nicht mehr mit der Anlagestrategie und demnach auch nicht mehr mit dem Risikoprofil des Anlegers übereinstimmen, muss eine Umschichtung des Portfolios erfolgen.²⁵ Diese Umschichtung – auch «Rebalancing» genannt –, aber auch das Monitoring fallen beim Robo Advice kostengünstiger aus als bei der klassischen Vermögensverwaltung. Grund dafür ist, dass die Robo Advisor hauptsächlich in passiv verwaltete ETF investieren.²⁶ Sowohl das Monitoring als auch das Rebalancing erfolgen beim Robo Advice gestützt auf Algorithmen.²⁷

B. Privatrechtliche Haftung

Für eine privatrechtliche Haftung des Vermögensverwalters bzw. des Robo Advisor müssen die allgemeinen

Voraussetzungen erfüllt sein:²⁸ (1) Vertragsverletzung, (2) Schaden, (3) Kausalzusammenhang sowie (4) Verschulden.²⁹

Ein Verstoss gegen die auftragsrechtlichen Pflichten – insbesondere die Sorgfaltspflichten – bedeutet (1) eine Vertragsverletzung.³⁰ Zusätzlich kann eine Vertragsverletzung aus der Missachtung einer Schutznorm resultieren.³¹

Grundsätzlich liegt (2) ein Schaden vor, wenn es eine Diskrepanz zwischen dem – infolge einer Pflichtverletzung – vorliegenden Vermögensstand und dem Vermögensstand bei pflichtgemässer Vertragserfüllung gibt.³²

Zwischen der Pflichtverletzung und dem Schaden muss (3) ein Kausalzusammenhang bestehen. Zu einem Schaden kann es einerseits durch eine Handlung und andererseits durch eine Unterlassung kommen; im ersten Fall spricht man von der natürlichen, im zweiten Fall – welcher in der Vermögensverwaltung weit häufiger vorkommt – von der hypothetischen Kausalität.³³

Als Letztes braucht es (4) ein Verschulden des Vermögensverwalters bzw. Robo-Advice-Anbieters. Hierbei kommen die allgemeinen Verschuldensregeln³⁴ zur Anwendung, weshalb der Robo-Advice-Anbieter den Exkulpationsbeweis führen muss.³⁵ Die Beweislast der restlichen Voraussetzungen – also der Pflichtverletzung, des Schadens sowie der Kausalität – trägt hingegen der Anleger.³⁶

Im Rahmen der Haftung muss ferner immer geklärt werden, inwiefern Haftungsfreizeichnungsklauseln in Verträgen zulässig sind. Dazu gilt, dass der Ausschluss der groben Fahrlässigkeit grundsätzlich nicht vereinbar ist mit Art. 100 OR.³⁷ Ob hingegen auch die Freizeich-

²³ Art. 7 Abs. 2 Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge der Schweizerischen Bankenvereinigung 2017 (SBVg-VVRL); FINMA, Regulierung der Produktion und des Vertriebs von Finanzprodukten («FINMA-Positionspapier Vertriebsregeln»), 24. Februar 2012, www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/finma-publikationen/diskussionspapiere/diskussionspapier-20120224-regulierung-prod-vertr-finanzprod.pdf?la=de, abgerufen am 17. August 2019, 17; SCHALLER (Fn. 4), 38.

²⁴ SCHALLER (Fn. 4), 38.

²⁵ BGer 4C.158/2006 (10. November 2016), E. 3.2; BGer 4C.278/1996 (25. Februar 1998), E. 2 a); BURG (Fn. 7), 83; SCHALLER (Fn. 4), 38 f.

²⁶ Zu den geringeren Kosten von ETF siehe THOMAS JUTZI/JANINE MÜLLER, Inländische Exchange Traded Funds (ETF), GesKR 2017, 418 ff., 429.

²⁷ BETTERMENT, How and when is my portfolio rebalanced?, <https://www.betterment.com/resources/portfolio-drift-rebalancing/>, abgerufen am 17. August 2019; DELOITTE, The expansion of Robo-Advisory in Wealth Management, www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/de/Documents/financial-services/Deloitte-Robo-safe.pdf, abgerufen am 17. August 2019, 2; QUANTLY, Portfolio Rebalancing, www.quantly.com/portfolio-rebalancing.php, abgerufen am 17. August 2019; SIMPSON, Inside the Algorithm: How We Rebalance Your Portfolio, www.futureadvisor.com/content/resources/getting-started/portfolio-strategy/inside-the-algorithm-how-we-rebalance-your-portfolio, abgerufen am 17. August 2019; SWISSQUOTE, Funktionsweise, <https://de.swissquote.com/robo-advisory/why-eprivate-banking/how-it-works>, abgerufen am 17. August 2019.

²⁸ Urteil des Zürcher Handelgerichts HG140207 vom 13. August 2015, E. 3.4.2; Urteil des Zürcher Handelgerichts HG080027 vom 21. Februar 2014, E. 3.4.2; FLORIAN S. JÖRG/OLIVER ARTER, Haftung des unabhängigen Vermögensverwalters. Kausalzusammenhang zwischen Pflichtverletzung und Schaden nachweisen, ST 10/04, 861 ff., 861; SCHALLER (Fn. 4), 157.

²⁹ BSK OR I-WEBER, Art. 398 N 30.

³⁰ Zu einer detaillierten Auflistung möglicher Pflichtverletzungen siehe SCHALLER (Fn. 4), 159 ff.

³¹ SCHALLER (Fn. 4), 159.

³² CLAUDE BRETTON-CHEVALIER, Le gérant de fortune indépendant, Zürich 2002, 193; JÖRG/ARTER (Fn. 28), 861. SCHALLER grenzt bei der Schadensberechnung nach Einzelfällen ab: (i) positives Interesse, (ii) negatives Interesse, (iii) Integritätsinteresse, (iv) Richtigkeitsinteresse und (v) Garantieinteresse.

³³ JÖRG/ARTER (Fn. 28), 864; SCHALLER (Fn. 4), 202 f.

³⁴ Art. 97 Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht) vom 30. März 1911 (OR, SR 220).

³⁵ SCHALLER (Fn. 4), 204.

³⁶ SCHALLER (Fn. 4), 169, 200, 204.

³⁷ BK OR-FELLMANN, Art. 398 N 520; BSK OR I-WEBER, Art. 398 N 35.

nung von der leichten Fahrlässigkeit nicht vereinbar ist, bleibt bis heute ungeklärt.³⁸ Hier gilt es darauf hinzuweisen, dass die Gerichte bei Pflichtverletzungen von Vermögensverwaltern – und somit wohl auch für Robo Advisor – zumeist auf grobe Fahrlässigkeit erkennen.³⁹ Folglich kommt es auf die vorgängig aufgeworfene Unklarheit gar nicht erst an.

C. Sorgfaltspflicht und Sorgfaltsmassstab

Im Auftragsrecht ist die Sorgfaltspflichtsverletzung die wohl häufigste Form der haftungsbegründenden Tatsachen.⁴⁰ Deshalb werden nachfolgend die geltende Sorgfaltspflicht sowie der Sorgfaltsmassstab im Zusammenhang mit dem Robo Advice aufgezeigt. Selbstverständlich können auch die restlichen Pflichten haftungsbegründend sein; im Rahmen dieses Beitrags können diese Pflichten jedoch nicht weiter behandelt werden.⁴¹

1. Sorgfaltspflicht

a. Geltende Sorgfaltspflicht in der Vermögensverwaltung

Bei einem Vermögensverwaltungsauftrag und daher auch beim Robo Advice ist die Sorgfalt über den gesamten Prozess hin geschuldet. Daraus resultieren die nachfolgenden Pflichten während des Vermögensverwaltungsprozesses.

Vor oder spätestens mit dem Abschluss des Vermögensverwaltungsvertrags hat der Finanzdienstleister ein Kundenprofil zu erstellen.⁴² Berücksichtigt werden hierbei die Vermögens- und Einkommensverhältnisse, das Liquiditätsbedürfnis und die Risikobereitschaft – also sämtliche Lebensumstände des Anlegers, weshalb man hier auch von der «*Know your Customer-Rule*» spricht.⁴³

³⁸ SCHALLER (Fn. 4), 204.

³⁹ SCHALLER (Fn. 4), 204.

⁴⁰ SANDRO ABEGGLEN/BERTRAND G. SCHOTT, Einsatz alternativer Anlagen in der Vermögensverwaltung – Rechtliche und regulatorische Aspekte unter besonderer Berücksichtigung der auf Banken anwendbaren Regeln, GesKR 2010, 476 ff., 479; GUTZWILLER (Fn. 4), 241; SCHALLER (Fn. 4), 48; BEAT STÖCKLI, Die Organisation von Banken – aus privat-, aufsichts-, straf- und standesrechtlicher Perspektive, Zürich 2008, 299.

⁴¹ Es handelt sich um die Treue-, Rechenschafts-, Dokumentations-, Aufklärungs- sowie die Pflicht zur persönlichen Erfüllung.

⁴² BGer 4A_140/2011 (27. Juni 2011), E. 2.1.

⁴³ BGer 6B_511/2016 (4. August 2016), E. 1.1; BGer 4A_140/2011 (27. Juni 2011), E. 2.1; BGer 4C.158/2006 (10. November 2016), E. 3.3.1; SANDRO ABEGGLEN, «Point of Sale»-Aufklärung und Produkttransparenz – die Informationspflichten

Wie bei der Beschreibung der Funktionsweise des Robo Advice gezeigt, gehört die Erstellung des Kundenprofils nach den eben genannten Vorgaben zum ersten Schritt.

Als Nächstes wird auf der Basis des Kundenprofils die geeignete Anlagestrategie gebildet. Die Sorgfaltspflicht verlangt dabei vom Vermögensverwalter, dass er unter Einhaltung des Kundenprofils mit der Anlagestrategie eine maximal mögliche Rendite herausholt.⁴⁴ Danach muss im Rahmen der Sorgfaltspflicht bei der Umsetzung der definierten Anlagestrategie (Asset Allocation) insbesondere auf ein ausreichendes Mass an Diversifikation geachtet werden.⁴⁵ Darauf folgend muss der Vermögensverwalter das Kundenportfolio überwachen und bei einer Abweichung zum Kundenprofil anpassen (Überwachungspflicht). Um diesen Pflichten nachzukommen, bedarf es auch einer sorgfältigen Beschaffung der Informationen über Titel, Währungen oder Märkte durch eine Research-Abteilung.⁴⁶

Mit der aufgezeigten Funktionsweise des Robo Advice werden diese geforderten Sorgfaltspflichten eingehalten.

b. Zusätzliche Sorgfaltspflichten für das Robo Advice

Im Rahmen des Robo Advice ist es entscheidend, dass nebst den eben beschriebenen Pflichten weitere Pflichten eingehalten werden. Die Pflichten können eingeteilt werden in vorbetriebliche und Betriebspflichten. Zudem ist

ten beim Anlagegeschäft der Banken, Isler/Cerutti (Hrsg.), Vermögensverwaltung II, Zürich 2009, 61 ff., 79 f.; SANDRO ABEGGLEN, Vermögensverwaltung durch die Bank – konfliktträchtige Bereiche und ihre Bewältigung, unter besonderer Berücksichtigung von Kunden-Direktorders, SZW 2001, 179 ff., 181 f.; GUTZWILLER (Fn. 4), 111 ff.; URS SCHENKER, Die rechtliche Position des Kunden, in: Pfiffner/Hammer/Heim, Suitability & Appropriateness – Gesetzliche und regulatorische Übersicht für Bankfachleute und Juristen, Zürich 2012, 1 ff., 16 ff.; THOMAS STEININGER/HANS CASPAR VON DER CRONE, Beratungsauftrag und Aufklärungspflichten. Entscheid des Schweizerischen Bundesgerichts 4C.68/2007 vom 13. Juni 2008 i.S. Y.X. AG (Beschwerdeführerin, Beklagte) gegen A. (Beschwerdegegner, Kläger), SZW 2009, 140 ff., 147.

⁴⁴ CHRISTOPH BÜHLER, «Suitability & Appropriateness»: Was ist wirklich neu?, GesKR 2016, S. 1 ff., 6; SCHENKER (Fn. 43), 19. Diese Übereinstimmung der Anlagestrategie mit dem Kundenprofil wird auch als Eignung, Geeignetheit oder «Suitability» bezeichnet (SUSAN EMMENEGGER/THIRZA DÖBELI, Kundenvertrauen in Banken, SZW 2017, 752 ff., 762).

⁴⁵ OLIVER ARTER, Bundesgericht, I. Zivilabteilung, Urteil vom 22. Juni 2011 (4A_90/2011), i.S. X. c. Y. AG, Beschwerde in Zivilsachen, AJP 2012, 1010 ff., 1014; BURG (Fn. 7), 78; SCHALLER (Fn. 4), 118 ff.

⁴⁶ STÖCKLI (Fn. 40), 302.

die Pflicht zur Beschäftigung eines Technologiespezialisten anzusprechen.

aa. Vorbetriebliche Pflichten

Bevor ein Robo Advisor durch einen Anbieter in Betrieb genommen werden darf, müssen die technischen Funktionen mittels einer Initialprüfung bzw. eines Selbstchecks getestet werden.⁴⁷ Es gilt dabei sämtliche Teilprozesse einer Einzelprüfung zu unterziehen. Weiter ist aber auch eine Prüfung der Gesamtfunktion der Technologie vorzunehmen. Bei dieser Erstprüfung müssen ebenfalls Extremsituationen simuliert werden, um die diesbezügliche Reaktion der Technologie zu prüfen.

ab. Betriebspflichten

Kommt es im Anschluss an die Initialprüfung zum Einsatz des Robo Advisors, muss dieser überwacht werden. Dabei ist jedoch nicht von einer ständigen Überwachungspflicht auszugehen. Eine solche würde dem Zweck des Technologieeinsatzes zuwiderlaufen.⁴⁸ Die Technologie soll gerade eine automatisierte und damit kostengünstigere Finanzdienstleistung ermöglichen. Ein zu strikter Überwachungsprozess würde diesen Kostenvorteil zunichtemachen und ist daher abzulehnen. Trotzdem schützt ein positiver Initialtest nicht davor, dass es beim effektiven Einsatz der Technologie zu Fehlern während des Betriebs kommen kann, was letztlich wiederum eine Überwachungspflicht rechtfertigt. Die Überwachung soll dabei aus zwei Teilen bestehen. Einerseits haben Kontrollen des Tagesgeschäfts Klarheit darüber zu verschaffen, ob die Technologie «an der Front» richtig arbeitet. Andererseits – analog zum Initialtest – sollen ab und an vom Tagesgeschäft unabhängige Testdurchläufe simuliert werden. In diesen muss periodisch die Reaktion der Technologie auf Extremereignisse überprüft werden.

Der Überwachungspflicht kommt bei Technologien, welche selbstlernend und autonom agieren, eine erhöhte Wichtigkeit zu. Solche Systeme haben die Eigenschaft, dass sie ihre Entscheid- und Handlungsabläufe mit der Zeit anpassen – also vom Status quo bei der Initialprüfung abweichen – und deshalb immer neue Risiken auslösen können. Bei diesen Systemen ist deshalb nicht nur ihre eigentliche Funktion zu überwachen. Zusätzlich

muss auch der Lernmechanismus überprüft und kontrolliert werden.

Eine klassische Wartung ist bei einer Technologie i.d.R. nicht nötig. Die Technologie spielt sich in der digitalen, also immateriellen Welt ab, weshalb ein Materialverschleiss oder Ähnliches ausgeschlossen ist. An die Stelle einer Wartungspflicht tritt stattdessen eine Aktualisierungspflicht. Wird im Rahmen der Überwachungspflicht ein Risiko oder eine Fehlfunktion evaluiert, gilt es die Technologie mit einem Update dahingehend zu aktualisieren, dass das Risiko zumindest adäquat beschränkt bzw. die Fehlfunktion beseitigt wird. Erzielt ein Update nicht die gewünschte Wirkung, muss der Betrieb der Technologie eingestellt werden, da die Gefahr – insbesondere im Hinblick auf den Anlegerschutz – zu gross wäre.

ac. Pflicht zur Beschäftigung eines Technologiespezialisten

Das FIDLEG⁴⁹ legt fest, dass Kundenberater – natürliche Personen, welche im Namen eines Finanzdienstleisters oder selbst Finanzdienstleistungen erbringen⁵⁰ – über das für ihre Tätigkeit notwendige Fachwissen verfügen müssen.⁵¹ Bei vollständig automatisierten Finanzdienstleistungen – wie sie beispielsweise im Rahmen des Robo Advice vorkommen – fällt dieser Kundenberater vollumfänglich weg.

In diesen Situationen rechtfertigt es sich, vom Finanzdienstleister zu verlangen, dass dieser zur Überwachung der automatisierten Finanzdienstleistung über einen unternehmensinternen Technologiespezialisten verfügt. Alternativ soll die Möglichkeit bestehen, dass der Finanzdienstleister dieses Erfordernis mittels Outsourcings an einen qualifizierten Dritten erfüllt.⁵² Nur so kann einer Überwachungspflicht, wie sie im vorgängigen Kapitel verlangt wird, auch tatsächlich nachgekommen werden.

⁴⁷ Vgl. JAN-PHILIPP GÜNTHER, *Roboter und rechtliche Verantwortung – Eine Untersuchung der Benutzer- und Herstellerhaftung*, München 2014, 255.

⁴⁸ MELINDA FLORINA LOHMANN, *Roboter als Wundertüten – eine zivilrechtliche Haftungsanalyse*, AJP 2017, 152 ff., 159.

⁴⁹ Bundesgesetz über die Finanzdienstleistungen (Finanzdienstleistungsgesetz) (FIDLEG).

⁵⁰ Art. 3 lit. e FIDLEG.

⁵¹ Art. 6 FIDLEG.

⁵² Analog Art. 21 Abs. 2 Bundesgesetz über die Finanzinstitute (Finanzinstitutsgesetz) (FINIG), welcher ein Risikomanagement und eine interne Kontrolle bei Vermögensverwaltern verlangt, wobei diese Aufgaben auch an eine externe Stelle delegiert werden können.

2. Sorgfaltsmassstab für das Robo Advice

a. Geltender Sorgfaltsmassstab in der Vermögensverwaltung

Zum Sorgfaltsmassstab in der Vermögensverwaltung hat das Bundesgericht in seinem Grundsatzentscheid festgehalten, dass dieser nach objektiven Kriterien zu bestimmen ist.⁵³ Die objektiven Kriterien richten sich nach dem berufsspezifischen Durchschnittsverhalten, also nach den «Regeln der Kunst».⁵⁴ Dabei werden zur Konkretisierung die Standesregeln der Branchenorganisationen beigezogen.⁵⁵

Im besagten Leitentscheid macht das Bundesgericht jedoch eine weitere wichtige Aussage. Obwohl von einem objektiven Sorgfaltsmassstab ausgegangen wird, «ist nach der Art des Auftrages zu differenzieren und auch den besonderen Umständen des Einzelfalles Rechnung zu tragen».⁵⁶

b. Sorgfaltsmassstab beim Robo Advice

Im Bereich der Vermögensverwaltung finden sich in der Literatur aber auch Meinungen, welche sich bei der Bestimmung des Sorgfaltsmassstabes nicht einzig vom berufsspezifischen Durchschnittsverhalten leiten lassen, sondern diese von einer Gruppenzugehörigkeit abhängig machen.⁵⁷ Ein Autor spricht beispielsweise im Bankenbereich von unterschiedlichen Möglichkeiten, zu gruppieren.⁵⁸ Nach einem anderen Autor sind die Banken durch ihren öffentlichen Auftritt an unterschiedliche Massstäbe

gebunden; externe Vermögensverwalter sind derweil als Einheitsgruppe zu betrachten.⁵⁹ Unabhängig davon, welcher Auffassung gefolgt wird, sind zwei Gemeinsamkeiten erkennbar: Einerseits wird ein gruppenspezifischer Sorgfaltsmassstab anerkannt, andererseits besteht Einigkeit darüber, dass die Gruppenzugehörigkeit abhängig von der Erwartung der Anleger ist.⁶⁰

Infolgedessen wäre es möglich, dass für die Gruppe «Robo Advice» ein anderer Sorgfaltsmassstab gilt als für die Gruppe «traditionelle, bankinterne oder unabhängige Vermögensverwaltung». Auch das Bundesgericht ist offen für einen solchen gruppenspezifischen Sorgfaltsmassstab, verlangt es doch stets die Berücksichtigung der besonderen Umstände des Einzelfalles.

Die Zugehörigkeit zu einer Gruppe, welche einen differenzierten Sorgfaltsmassstab ermöglicht, muss vom Anleger erwartet werden können.⁶¹ Das Robo Advice unterscheidet sich von der klassischen Vermögensverwaltung durch seine Automatisierung, Standardisierung und/oder Digitalisierung. Diese drei Eigenschaften sind dem Anleger bereits bei der Auftragserteilung bekannt, weshalb sie sich dazu eignen, die Zugehörigkeit zu einer Gruppe zu begründen. Der Sorgfaltsmassstab kann aufgrund der drei Eigenheiten sowohl nach unten als auch nach oben angepasst werden. Dies hängt von der konkret zu beurteilenden Sachlage ab.⁶²

Weiter gilt es zu klären, ob allenfalls noch weitere Eigenheiten des Robo Advice zu einer Anpassung des Sorgfaltsmassstabs führen. Zu denken ist hierbei an die Gebühren, welche beim Robo Advice im Vergleich zur klassischen Vermögensverwaltung tiefer ausfallen. Es stellt sich die Frage, ob sich aus den niedrigeren Gebühren auch ein tieferer Sorgfaltsmassstab ergibt. Die eben erläuterte Voraussetzung, dass dem Anleger die Eigenschaft bereits zu Auftragsbeginn bekannt sein muss, wäre eingehalten. Die Robo-Advice-Anbieter werben gerade mit diesen günstigeren Konditionen.⁶³ Obwohl bei der Festlegung des

⁵³ BGE 115 II 62, E. 3 a).

⁵⁴ VALENTIN JENTSCH/HANS CASPAR VON DER CRONE, Informationspflichten der Bank bei der Vermögensverwaltung: Kundenprofil und Risikoaufklärung, SZW 2011, 639 ff., 645; THILO PACHMANN/HANS CASPAR VON DER CRONE, Unabhängige Vermögensverwaltung: Aufklärung, Sorgfalt und Schadenersatzberechnung – Unveröffentlichtes Urteil des Schweizerischen Bundesgerichts 4C.18/2004 vom 3. Dezember 2004 i.S. X. AG (Beklagte und Berufungsklägerin) gegen Y (Klägerin und Berufungsbeklagte), SZW 2005, 146 ff., 146; MATTHIAS TRAUTMANN/HANS CASPAR VON DER CRONE, Die Know-Your-Customer-Rule im Vermögensverwaltungsauftrag, in: Sethe/Hens/von der Crone/Weber (Hrsg.), Anlegerschutz im Finanzmarktrecht kontrovers diskutiert, Zürich 2013, 155 ff., 159.

⁵⁵ GUTZWILLER (Fn. 4), 151 ff.; ELIANE HIESTAND, Strafrechtliche Risiken von Vergütungszahlungen (Retrozessionen etc.) im Vermögensverwaltungsgeschäft insb. mit Blick auf die Privatbestechung nach Art. 4a UWG, Zürich 2014, 21.

⁵⁶ BGE 115 II 62, E. 3 a).

⁵⁷ GUTZWILLER (Fn. 4), 92 f.; URS BERTSCHINGER, Sorgfaltspflichten der Bank bei Anlageberatung und Verwaltungsaufträgen, Zürich 1991, 26 ff.

⁵⁸ Die Einteilung lautet Regional-, Kantonal-, Grossbanken und ausländisch beherrschte Institute bzw. Universalbanken und

in auf Anlageberatung und Vermögensverwaltung spezialisierte Banken (BERTSCHINGER [Fn. 57], 30).

⁵⁹ GUTZWILLER (Fn. 4), 92 f.

⁶⁰ BERTSCHINGER (Fn. 57), 27 ff.; GUTZWILLER (Fn. 4), 92 f.

⁶¹ Siehe Fn. 60.

⁶² Dies ist vergleichbar damit, dass beispielsweise bei der Gleichbehandlung der Anleger vom Robo Advice aufgrund der Standardisierung ein höherer Massstab angelegt wird als bei der klassischen Vermögensverwaltung. Beim Weisungsrecht erlauben die drei Eigenschaften hingegen eine gewisse Einschränkung. Auch die zusätzlichen Pflichten sind letztlich auf die drei Eigenschaften zurückzuführen.

⁶³ Vgl. TRUE WEALTH, Wie legen Sie Ihr Geld an?, www.truewealth.ch/de/warum-true-wealth, abgerufen am 17. August 2019.

Sorgfaltsmassstabs berücksichtigt wird, ob ein Auftrag entgeltlich oder unentgeltlich ausgeführt wird,⁶⁴ ist eine Anpassung des Sorgfaltsmassstabs aufgrund niedrigerer Gebühren zu verneinen. Dies würde generell dazu führen, dass tiefere Kosten für den Auftraggeber gleichzeitig ein niedrigeres Schutzniveau bedeuten.

c. Fazit: Abweichender Sorgfaltsmassstab möglich

Es wurde gezeigt, dass sich beim Robo Advice ein im Vergleich zur klassischen Vermögensverwaltung unterschiedlicher Sorgfaltsmassstab rechtfertigt. Dabei muss sich dieser aus der Automatisierung, Standardisierung und/oder Digitalisierung ergeben, währenddessen der Gebührenaspekt unberücksichtigt bleibt.

III. Haftung Dritter

Die Digitalisierung des Finanzmarktes bringt im Allgemeinen mit sich, dass die Finanzdienstleister vermehrt Technologien von Dritten beziehen oder für die Dienstleistungserbringung mit Technologieunternehmen zusammenarbeiten.⁶⁵ Dies führt dazu, dass bei Fehlern nicht mehr nur der Finanzdienstleister (Robo-Advice-Anbieter), sondern auch der Dritte (Technologieunternehmen) für eine Haftung gegenüber dem Anleger für dessen Schaden infrage kommen. In der Folge werden die aufsichtsrechtliche – da auch die Vermögensverwaltung künftig bewilligungspflichtig sein wird –,⁶⁶ aber auch die privatrechtliche Haftung aufgezeigt. Kein Bestandteil dieses Kapitels ist die interne Haftungsfrage zwischen dem Finanzdienstleister und dem Technologieunternehmen bzw. allfällige Regressansprüche.⁶⁷

A. Aufsichtsrecht

1. FINMA-Rundschreiben 2018/3

Das FINMA-RS 2018/3 – Outsourcing – Banken und Versicherer regelt die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Outsourcing-Lösungen für Banken, Effektenhändler und Versicherungsunternehmen.⁶⁸ Grundsätzlich dürfen sämtliche wesentlichen Funktionen ausgelagert werden.⁶⁹ Gegenüber der FINMA tragen die Finanzdienstleister dabei jedoch die gleiche Verantwortung, wie wenn sie die ausgelagerte Funktion selbst erbringen würden.⁷⁰ Über die Verantwortlichkeit gegenüber ihren Kunden sagt das Rundschreiben nichts aus.

2. Finanzdienstleistungs- und Finanzinstitutsregulierung

Mit der Einführung der neuen Finanzmarktregulierung wird auch der Umgang mit dem Beizug von Dritten geregelt. Das FIDLEG erlaubt es Finanzdienstleistern grundsätzlich, für die Erbringung von Finanzdienstleistungen Dritte beizuziehen.⁷¹ Finanzdienstleister dürfen aber nur Personen beiziehen, welche über die für ihre Tätigkeit notwendigen Fähigkeiten, Kenntnisse und Erfahrungen sowie über die für diese Tätigkeit erforderlichen Bewilligungen und Registereinträge verfügen; die Finanzdienstleister müssen die beigezogenen Personen sodann sorgfältig instruieren und überwachen.⁷² Das FINIG erlaubt den Finanzinstituten die Übertragung einer Aufgabe auf Dritte unter den gleichen Voraussetzungen.⁷³

Für Finanzinstitute legt das FINIG sogleich fest, dass diese für den Schaden, welchen beigezogene Dritte bei der Erfüllung übertragener Aufgaben verursachen, selbst haften, sofern sie nicht nachweisen, dass sie bei der Auswahl, Instruktion und Überwachung des Dritten die nach den Umständen gebotene Sorgfalt angewendet haben.⁷⁴ Das Verschulden der Finanzinstitute wird somit vermutet, derweil ihnen der Exkulpationsbeweis offensteht.

B. Privatrecht

Überwiegend stehen sich der Anleger und der Finanzdienstleister in einem Auftragsverhältnis gegenüber. Den-

⁶⁴ BGE 115 II 62, E. 3 a).

⁶⁵ Siehe Fn. 3, welche beispielsweise aufzeigt, dass einige Banken für ihr Robo-Advice-Angebot den Robo Advisor extern beziehen. Aber auch bei den Finanzdienstleistungen über beispielsweise die Blockchain werden die Finanzdienstleister i.d.R. keine eigene Blockchain programmieren, sondern auf bestehende (momentan ist die Ethereum-Blockchain führend) Blockchains zurückgreifen.

⁶⁶ Art. 2 Abs. 1 lit. a i.V.m. Art. 4 Abs. 1 FINIG.

⁶⁷ Für die diesbezügliche Haftung wird auf GIANNI FRÖHLICH-BLEULER, Softwareverträge, 2. Aufl., Bern 2014, 322 ff. verwiesen.

⁶⁸ FINMA-RS 2018/3, N 1.

⁶⁹ FINMA-RS 2018/3, N 7.

⁷⁰ FINMA-RS 2018/3, N 23.

⁷¹ Art. 23 Abs. 1 FIDLEG.

⁷² Art. 23 Abs. 2 FIDLEG.

⁷³ Art. 14 Abs. 1 FINIG.

⁷⁴ Art. 68 Abs. 2 FINIG.

noch wird nebst der auftragsrechtlichen Haftung auch die allgemeine Verschuldenshaftung betrachtet.

1. Auftragsrechtliche Haftung

Für die Haftung des Finanzdienstleisters (Robo-Advice-Anbieter) müssen eine (1) Vertragsverletzung, (2) ein Schaden, (3) ein Kausalzusammenhang sowie (4) ein Verschulden vorliegen. Der Beweis der Vertragsverletzung, des Schadens sowie des diesbezüglichen Kausalzusammenhangs obliegen dem Anleger.⁷⁵ Das Verschulden des Finanzdienstleisters wird hingegen vermutet, wobei der Exkulpationsbeweis offensteht.⁷⁶

Im Auftragsrecht ist zudem die Haftung bei der Übertragung von Aufgaben auf einen Dritten gesondert geregelt. Zum einen gilt die allgemeine Hilfspersonenhaftung aus Art. 101 OR sowie zum anderen die Haftung für den Substituten aus Art. 399 OR.

Als Hilfspersonen gelten Personen, welche zur «Erfüllung einer [...] Schuldpflicht oder zur Ausübung eines Rechts» beigezogen werden.⁷⁷ Für einen Schaden, welchen eine Hilfsperson in der Erfüllung der Finanzdienstleistung für den Finanzdienstleister verursacht, haftet der Finanzdienstleister, als hätte er den Schaden selbst verursacht.⁷⁸

Während eine Hilfsperson zur Erfüllung beigezogen wird, erfüllt der Substitut das Geschäft, oder Teile davon, selbstständig.⁷⁹ Bei der Haftung des Finanzdienstleisters für den beigezogenen Substituten gilt es zwischen der befugten und der unbefugten Substitution zu unterscheiden. Ist der Finanzdienstleister zur Substitution befugt, haftet er nur für die gehörige Sorgfalt bei der Wahl und Instruktion des Dritten.⁸⁰ War die Substitution unbefugt, haftet der Finanzdienstleister für die Handlungen des Dritten, wie wenn es seine eigenen gewesen wären.⁸¹ Bei den folgenden Sachverhalten wird von einer befugten Substitution ausgegangen.⁸²

⁷⁵ BGE 133 III 121, E. 3.1; BSK OR I-WEBER, Art. 398 N 32.

⁷⁶ BSK OR I-WIEGAND, Art. 97 N 42 ff.; BSK OR I-WEBER, Art. 398 N 32; THOMAS GRIEDER, Vertragswidrigkeit und objektivierte Fahrlässigkeit – Eine Abgrenzungsproblematik in der vertraglichen Haftung, Zürich 2002, 89.

⁷⁷ BSK OR I-WIEGAND, Art. 101 N 6.

⁷⁸ Art. 101 Abs. 1 OR.

⁷⁹ CHK-GEHRER CORDEY/GIGER, Art. 399 OR N 4.

⁸⁰ Art. 399 Abs. 2 OR.

⁸¹ Art. 399 Abs. 1 OR.

⁸² Art. 398 Abs. 3 OR.

1. Ermächtigung durch den Auftraggeber;⁸³
2. Nötigung aufgrund der Umstände;⁸⁴
3. Betrachtung der Vertretung als übungsgemäss zulässig.⁸⁵

2. Ausservertragliche Haftung

Ist es zwischen dem Anleger und dem Finanzdienstleister (Robo-Advice-Anbieter) oder dem Technologieunternehmen nicht zu einem Vertragsverhältnis gekommen, richtet sich die Beurteilung der Haftung für einen Schaden nach Art. 41 OR. Im Gegensatz zur Haftung aus einem Auftragsverhältnis müssen alle vier Haftungsvoraussetzungen – somit auch das Verschulden – vom Geschädigten, also dem Anleger, bewiesen werden.⁸⁶

Betrachtet man die ausservertragliche Haftung im Kontext des Anlegerschutzes, offenbart sich insbesondere ein Problem: Der Anleger erleidet überwiegend einen reinen Vermögensschaden. Reine Vermögensschäden sind unter Art. 41 OR jedoch nur dann zu ersetzen, wenn der Schädiger eine Schutznorm widerrechtlich verletzt hat.⁸⁷ Spezifische Schutznormen lassen sich im geltenden Recht für das Verhältnis zwischen dem Anleger und dem Finanzdienstleister nicht finden – allenfalls könnten Normen aus dem Strafrecht beigezogen werden –, womit die ausservertragliche Haftung i.d.R. ins Leere läuft.⁸⁸

⁸³ Der Finanzdienstleister müsste im Vertrag mit dem Anleger eine solche Ermächtigung einholen. Im Bereich des Robo Advice zeigt sich jedoch, dass eine solche Aufklärung nicht erfolgt (die Verträge konnten vom Autoren eingesehen werden; aus Gründen der Geheimhaltung können diese jedoch nicht zitiert werden).

⁸⁴ Die Nötigung setzt eine Notsituation voraus (BK OR-FELLMANN, Art. 398 N 584). Eine solche kann beispielsweise angenommen werden, wenn aufgrund eines Fehlers der Algorithmus oder die Blockchain nicht mehr richtig funktioniert.

⁸⁵ Eine übungsgemässe Substitution kann dann angenommen werden, wenn ein Spezialist beigezogen wird (Haftpflichtkommentar-GRAHAM-SIEGENTHALER, Art. 398 N 75). Für die Behebung eines Fehlers bei einem Algorithmus oder der Funktion der Blockchain kann der Beizug des Substituten als übungsgemäss angenommen werden. Bei der Überwachung der Technologie ist jedoch nicht zwingend das Spezialwissen nötig, weshalb die übungsgemässe Übertragung – und somit befugte Substitution – abzulehnen ist.

⁸⁶ Art. 8 Schweizerisches Zivilgesetzbuch vom 10. Dezember 1907 (ZGB, SR 210); BGer 4A_594/2009 (27. Juli 2010), E. 3.2.

⁸⁷ BSK OR I-KESSLER, Art. 41 N 3, 34; MICHAEL CARTIER, Begriff der Widerrechtlichkeit nach Art. 41 OR, Eschen 2007, 32; VITO ROBERTO/JENNIFER RICKENBACH, Was ist eine Schutznorm?, ZSR 2012 I, 185 ff., 186.

⁸⁸ Die Marktmissbrauchsnorm aus Art. 143 Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel vom 19. Juni 2015 (FinfraG, SR 958.1) kann beispielsweise nicht als Schutznorm beige-

Erfolgt die ausservertragliche Schädigung durch einen Arbeitnehmer oder eine andere Hilfsperson des Finanzdienstleisters in Ausübung der dienstlichen oder geschäftlichen Verrichtungen, haftet der Finanzdienstleister i.S.d. Geschäftsherrenhaftung für diesen Schaden, sofern er nicht nachweist, dass er alle nach den Umständen gebotene Sorgfalt angewendet hat, um einen Schaden dieser Art zu verhindern, oder dass der Schaden auch bei Anwendung dieser Sorgfalt eingetreten wäre.⁸⁹

C. Gegenüberstellung

Das FINMA-RS 2018/3 äussert sich nicht zur Haftung des Finanzdienstleisters (Robo-Advice-Anbieter) gegenüber dem Anleger.

Das FIDLEG für Finanzdienstleister und das FINIG für Finanzinstitute erlauben es unter den gleichen Voraussetzungen, Dritte beizuziehen (Wortlaut des FIDLEG) bzw. Aufgaben auf Dritte zu übertragen (Wortlaut des FINIG). Einziger Unterschied besteht darin, dass das FINIG eine Verantwortlichkeitsbestimmung enthält, welche im FIDLEG – aus welchen Gründen auch immer – fehlt.

Im Unterschied zum Auftragsrecht, welches die sorgfältige Wahl und Instruktion des Dritten verlangt, muss unter dem künftigen Finanzmarktrecht der Dritte zudem sorgfältig überwacht werden. Die Haftung im Aufsichtsrecht ist somit schärfer als die zivilrechtliche Haftung.

Wie es das Auftragsrecht seit jeher vorsieht, muss – wie unter dem FINIG – der Anleger die Pflichtverletzung, den Schaden sowie den Kausalzusammenhang beweisen. Das Verschulden wird hingegen vermutet, indes dem Finanzinstitut der Exkulpationsbeweis offensteht.

D. Fallkonstellationen

Die vorgängig erläuterten Haftungsgrundlagen gilt es nun auf zwei Fälle, wie sie im Robo-Advice-Markt vorkommen, anzuwenden.

zogen werden (MARC HANSLIN, Marktmanipulation nach Art. 143 FinfraG, GesKR 2016, 45 ff., 49). Aus dem Strafrecht sind es insbesondere die Normen aus dem Vermögensstrafrecht, welchen Schutznormcharakter zugesprochen wird (BENEDIKT MAURENBRECHER, Privatrechtliche Haftung für die Verletzung aufsichtsrechtlicher Vorschriften, in: Weber/Stoffel/Chenau/Sethe [Hrsg.], Aktuelle Herausforderungen des Gesellschafts- und Finanzmarktrechts, Festschrift für Hans Caspar von der Crone zum 60. Geburtstag, Zürich 2017, 555 ff., 570).

⁸⁹ Art. 55 Abs. 1 OR.

1. Zukauf der Technologie von Dritten

In diesen Fällen kauft der Finanzdienstleister (Robo-Advice-Anbieter) vom Technologieunternehmen die Technologie ein, während das Technologieunternehmen nicht in die schliessliche Finanzdienstleistung eingebunden wird. Die Finanzdienstleistung erfolgt einzig durch den Finanzdienstleister und somit ohne den Beizug des Technologieunternehmens. Der Finanzdienstleister haftet gegenüber dem Anleger bei einem Schaden nach den auftragsrechtlichen oder allgemeinen Haftungsregeln.

Denkbar ist, dass die Technologie einen (ursprünglichen) Fehler aufweist, welcher einen Schaden im Vermögen des Anlegers verursacht. Hat der Robo-Advice-Anbieter sämtliche seiner Vertragspflichten – insbesondere die Sorgfaltspflichten – eingehalten, haftet er dem Anleger nicht. Dem Anleger steht somit nur noch die ausservertragliche Haftung direkt gegen das Technologieunternehmen offen. Dabei – und zur Geltendmachung des reinen Vermögensschadens – müsste er dem Technologieunternehmen die Verletzung einer Schutznorm nachweisen. Ist der Schaden nicht auf ein strafrechtlich relevantes Verhalten des Technologieunternehmens zurückzuführen, wird dem Anleger dieser Nachweis nicht gelingen.⁹⁰ Dies stellt eine klare Lücke im Anlegerschutz dar, dessen Schliessung nachfolgend erläutert wird.

Die auftragsrechtliche Substitutenhaftung aus Art. 399 Abs. 3 OR, wonach der Auftraggeber (Anleger) die Ansprüche, die dem Beauftragten (Robo-Advice-Anbieter) gegen den Dritten (Technologieunternehmen) zustehen, unmittelbar gegen diesen geltend machen kann, greift in der vorliegenden Konstellation nicht. Zwischen dem Robo-Advice-Anbieter und dem Technologieunternehmen ist ein Kaufvertrag und nicht ein (Unter-)Auftrag zustande gekommen, weshalb das Technologieunternehmen kein Substitut des Robo-Advice-Anbieters ist.

2. Unterstützung bei der Finanzdienstleistungserbringung durch Dritte

Im zweiten Fall wird die Situation betrachtet, in welcher das Technologieunternehmen auch bei der Dienstleistungserbringung mitwirkt. Typischerweise unterstützt das Technologieunternehmen den Finanzdienstleister (Robo-Advice-Anbieter) bei der Überwachung, Fehlerbehebung und/oder Weiterentwicklung der verwendeten Technologie. Erleidet der Anleger aufgrund der Dienstleistung einen Schaden, muss als Erstes beurteilt werden, ob der Schaden auf einen Fehler des Finanzdienstleisters

⁹⁰ Siehe Fn. 89.

oder des Dritten (Technologieunternehmen) zurückzuführen ist. Hat der Robo-Advice-Anbieter den Schaden selbst zu verantworten, haftet er nach den dargelegten Grundsätzen. Tritt der Schaden aufgrund eines Fehlers des Technologieunternehmens ein, ist ferner zu klären, ob das Technologieunternehmen als Hilfsperson oder Substitut tätig war. Diese Unterscheidung ist wichtig, da der Robo-Advice-Anbieter für das Verhalten der Hilfspersonen haftet, als ob es seine eigenen Handlungen wären; dazu im Gegensatz kann sich der Robo-Advice-Anbieter bei der Substitution durch das Einhalten der gehörigen Sorgfalt bei der Auswahl und Instruktion von der Haftung befreien (sog. Haftungsprivileg).

a. Hilfsperson oder Substitut

Zur Abgrenzung zwischen der Hilfsperson und dem Substituten werden hauptsächlich zwei Kriterien beigezogen. Zum einen wird anhand der Selbstständigkeit des beigezogenen Dritten (Technologieunternehmen) beurteilt. Erbringt der Dritte die Leistung ohne die Weisung und Aufsicht des Beauftragten (Robo-Advice-Anbieter; z.B. aus Kapazitäts- oder Umsatzgründen), spricht dies für die Substitution.⁹¹ Zum anderen wird nach dem Kriterium der Interessenslage abgegrenzt. Wird der Dritte im Interesse des Auftraggebers (Anleger; z.B. aufgrund der Spezialkenntnisse des Dritten) beigezogen, ist Substitution anzunehmen; erfolgt der Beizug hingegen hauptsächlich im Interesse des Beauftragten (Robo-Advice-Anbieter), geht die Beurteilung in Richtung Hilfsperson.⁹²

Nebst diesen allgemein anerkannten Kriterien gibt es weitere weichere Abgrenzungsmerkmale. Beispielsweise urteilte das Bundesgericht auch unter Berücksichtigung der Rechtsfolgen, welche durch die eine oder andere Qualifikation ausgelöst werden; dabei ist insbesondere die Frage von Bedeutung, ob das Haftungsprivileg in der konkret vorliegenden Situation gerechtfertigt ist oder nicht.⁹³

Trotz der vorgängig erläuterten Abgrenzungskriterien ist die Unterscheidung zwischen einer Hilfsperson und einem Substituten nicht eindeutig. So gilt es – spätestens für den Richter – jeden Einzelfall nach den konkret vorliegenden Umständen zu beurteilen.⁹⁴

Zieht ein Robo-Advice-Anbieter bei der Dienstleistungserbringung ein Technologieunternehmen bei, dürfte dies i.d.R. seinen eigenen Interessen dienen. Der Robo-Advice-Anbieter beauftragt den Spezialisten beispielsweise zur Überwachung und/oder Wartung des Algorithmus oder der Blockchain-Anwendung. Dabei handelt der Robo-Advice-Anbieter eindeutig in seinem Interesse, müsste er doch ohne den Beizug selbst einen Technologiespezialisten für die Überwachung der Technologie einstellen. In solchen Fällen ist der Spezialist des Technologieunternehmens als Hilfsperson des Robo-Advice-Anbieters zu qualifizieren. Diese Situation dürfte die überwiegende Mehrheit der vorkommenden Fälle abdecken.

Anders verhält es sich, wenn für spezifische Fragestellungen während der Dienstleistungserbringung ein Technologieunternehmen beigezogen wird – sei dies beispielsweise aufgrund eines Problems oder einer Aktualisierung der Technologie, welche sich auf die Dienstleistungserbringung auswirkt und schnellstmöglich behoben bzw. durchgeführt werden muss. Diesfalls liegt es auch im Interesse des Anlegers, wenn der Robo-Advice-Anbieter den Spezialisten zur zeitnahen Fehlerbehebung beizieht. In diesen Fällen kann von einer Substitution ausgegangen werden.⁹⁵ Der Robo-Advice-Anbieter hat infolgedessen die Möglichkeit, sich über das Haftungsprivileg nach Art. 399 Abs. 2 OR von der Schadenersatzpflicht zu befreien. Dies ist dem Robo-Advice-Anbieter möglich, sofern er den Dritten sorgfältig ausgewählt und instruiert hat. Folglich besteht keine Haftung des Robo-Advice-Anbieters und es gilt zu prüfen, ob dem Anleger allenfalls ein direkter Anspruch gegenüber dem Substituten zusteht.

b. Direkter Anspruch des Anlegers aus Art. 399 Abs. 3 OR?

Handelt das Technologieunternehmen gemäss den vorgängigen Ausführungen als Substitut des Robo-Advice-Anbieters, profitiert der Robo-Advice-Anbieter bei einer befugten Substitution vom Haftungsprivileg nach Art. 399 Abs. 2 OR. Gelingt dem Robo-Advice-Anbieter dieser Nachweis, ist es dem Anleger nicht möglich, direkt auf das Technologieunternehmen nach Art. 399 Abs. 3 OR Rückgriff zu nehmen. Art. 399 Abs. 3 OR ermöglicht dem Anleger zwar, direkt den Substituten (Technologieunternehmen) haftbar zu machen, jedoch nur für Schäden, welche beim Robo-Advice-Anbieter entstanden sind. Diese Möglichkeit besteht jedoch nicht für den eigenen

⁹¹ BGE 103 II 59, E. 1. a); BGer 4A_407/2007 (14. März 2008), E. 2.3; BK OR-FELLMANN, Art. 398 N 539.

⁹² BGE 112 II 347, E. 2. a); GAUCH PETER/SCHLUEP WALTER/SCHMID JÖRG/EMMENEGGER SUSAN, Schweizerisches Obligationenrecht Allgemeiner Teil, 10. Aufl., Zürich 2014, N 3061.

⁹³ BGE 112 II 347, E. 2. b); GAUCH/SCHLUEP/SCHMID/EMMENEGGER (Fn. 92), N 3061.

⁹⁴ BK OR-FELLMANN, Art. 398 N 546.

⁹⁵ Es liegt diesfalls ein Fall der Nötigung aufgrund der Umstände vor.

Schaden des Anlegers. Da sich der Robo-Advice-Anbieter gegenüber dem Anleger jedoch exkulpieren konnte, hat der Robo-Advice-Anbieter keinen eigenen Schaden erlitten, welchen der Anleger wiederum beim Technologieunternehmen direkt geltend machen könnte.

In solchen Fällen steht dem Anleger nur die ausservertragliche Haftung zur Verfügung. Die Schwierigkeiten in diesem Zusammenhang wurden bereits erläutert, weshalb eine Lücke im Anlegerschutz besteht, die es nachfolgend zu diskutieren gilt.

E. Handlungsbedarf, Ausblick und Anlegerempfehlung

Bei der vorgängigen Untersuchung offenbarten sich zwei Lücken im Anlegerschutz. Für diese Lücken werden in der Folge Lösungsvorschläge präsentiert. Zudem sollen weitere Gedanken zur Haftung des Dritten Platz finden. Sodann erfolgt zum Abschluss eine Anlegerempfehlung.

1. Handlungsbedarf: Zukauf der Technologie

Vorgängig wurde die Lücke im Anlegerschutz aufgezeigt, wenn der Finanzdienstleister (Robo-Advice-Anbieter) von einem Dritten Technologie zukaufte. Bei der späteren Dienstleistungserbringung entsteht dem Anleger dann ein Schaden, derweil sich der Robo-Advice-Anbieter aufgrund der Einhaltung der gehörigen Sorgfalt exkulpieren kann. In solchen Fällen stünden dem Anleger nur ausservertragliche Ansprüche gegen das Technologieunternehmen zu.

Eine Ausweitung der Haftung auf den Dritten, wie sie im nächsten Kapitel für die Substitution vorgeschlagen wird, ist hier keine adäquate Lösung. Vielmehr soll das Problem nicht über die Haftungsausdehnung auf den Dritten gelöst werden, sondern über eine Verschärfung der Haftung des Robo-Advice-Anbieters. Diese Haftungsverschärfung soll durch die Erweiterung der Sorgfaltspflichten für die Robo-Advice-Anbieter eingeführt werden. Über die Erweiterung der Sorgfaltspflichten wird erreicht, dass dem Robo-Advice-Anbieter bei einem Fehler der Technologie der Exkulpationsbeweis schwerer fällt und er eher für einen Schaden des Anlegers aufzukommen hat. Die erweiterten Sorgfaltspflichten wurden bereits in einem separaten Kapitel erläutert.

2. Handlungsbedarf: Direkthaftung des Substituten

Zieht der Finanzdienstleister (Robo-Advice-Anbieter) befugterweise einen Dritten bei der Erfüllung des Auftrags als Substituten bei, kann er sich beim Schaden des Anlegers, welcher auf einen Fehler des Substituten zu-

rückzuführen ist, von der Haftung befreien. Dies gelingt ihm, sofern er bei der Auswahl und Instruktion des Substituten die gehörige Sorgfalt walten liess. Gleichzeitig wäre es dem Anleger nur möglich, seinen Schaden ausservertraglich gegen den Substituten geltend zu machen, was ihm jedoch i.d.R. nicht gelingen wird.

Diese unbefriedigende Situation des Auftraggebers ist seit Jahren bekannt und wird in der Literatur kritisiert; als mögliche Lösungsansätze werden die vom Bundesgericht im Grundsatz abgelehnten Drittschadensliquidation sowie der Vertrag mit Schutzwirkung zugunsten Dritter genannt.⁹⁶

a. Drittschadensliquidation

Die Drittschadensliquidation ist eine Abkehr vom allgemeinen Prinzip im Schadenersatzrecht, dass der durch den Schuldner verursachte Schaden im Vermögen des Gläubigers einzutreten hat.⁹⁷ Bei der Drittschadensliquidation gesteht man dem Gläubiger (Robo-Advice-Anbieter) ein, den beim Dritten (Anleger) eingetretenen Schaden gegenüber dem Schuldner (Technologieunternehmen) geltend zu machen.⁹⁸

b. Vertrag mit Schutzwirkung zugunsten Dritter

Der Vertrag mit Schutzwirkung zugunsten Dritter ermöglicht eine direkte Geltendmachung des Schadens für den Anleger gegenüber dem Technologieunternehmen.⁹⁹ Für das Vorliegen eines Vertrags mit Schutzwirkung zugunsten Dritter verlangt die Literatur eine Sonderverbindung zwischen dem Schuldner (Technologieunternehmen) und dem Dritten (Anleger).¹⁰⁰ Zudem wird eine Leistungsnahe zwischen dem Schuldner und dem Dritten verlangt.¹⁰¹ In Kombination führen diese beiden Kriterien dazu, dass

⁹⁶ BGE 130 III 345, E. 1; BGer 4A_422/2010 (21. Oktober 2010), E. 2.6. Vgl. BK OR-FELLMANN, Art. 399 N 102; Haftpflichtkommentar-GRAHAM-STEGENTHALER, Art. 399 OR N 16 ff.; MICHAEL ISLER, Der Direktanspruch in internationalen Vertragsketten – Die vertragliche und vertragsnahe Haftung von Subunternehmern und Substituten gegenüber dem Auftraggeber im IPR und IZPR, Zürich 2011, 98 ff.

⁹⁷ BGer 4A_71/2012 (21. November 2012), E. 5.4.

⁹⁸ BK OR-WEBER, Art. 97 N 304; HARALD BÄRTSCHI, Verabsolutierte Relativität – Die Rechtsstellung des Dritten im Umfeld von Verträgen, Habil. Zürich 2009, 409.

⁹⁹ GAUCH/SCHLUEP/SCHMID/EMMENEGGER (Fn. 92), 363.

¹⁰⁰ BÄRTSCHI (Fn. 98), 286; LEONORA MARTI-SCHREIER, Vertragliche Drittschadensliquidation – Geltungsbereich und Durchführung, Bern 2015, 138.

¹⁰¹ MARTI-SCHREIER (Fn. 100), 138.

es für den Schuldner bei Vertragsschluss erkennbar sein musste, dass Drittinteressen gefährdet sein können.¹⁰²

c. Fazit

Beiden Ansätzen kann für das eingangs erwähnte Problem etwas abgewonnen werden. Es darf jedoch nicht vergessen werden, dass es durch die allgemeine Anerkennung einer der beiden Ansätze zu einer Ausuferung der vertraglichen Haftung auf unbestimmt viele Dritte kommen könnte.¹⁰³

Die allgemeine Ebene verlassend und zurück auf das Verhältnis zwischen dem Anleger, dem Finanzdienstleister (Robo-Advice-Anbieter) und dem Technologieunternehmen kommend, erscheint es zielführend, trotzdem eine der beiden Theorien für anwendbar zu erklären.

Die Drittschadensliquidation würde die generelle Schadensverlagerung erlauben. Da es an einschränkenden Kriterien fehlt, kommt dies einer vollständigen Ausdehnung der Haftung des Substituten für Drittschäden gleich. Dadurch würde es zu einer nicht erwünschten Haftungsausuferung kommen. Dies wäre zwar i.S.d. Anlegerschutzes eine befriedigende Lösung; gesamtheitlich betrachtet ist die Drittschadensliquidation hingegen nicht zielführend, weshalb von diesem Ansatz abzusehen ist.

Beim Vertrag mit Schutzwirkung zugunsten Dritter werden Kriterien aufgeführt, welche erfüllt sein müssen, damit es zu einer Haftung des Substituten für den Drittschaden kommt. Dabei ist nach Ansicht des Verfassers dem letzten Kriterium – Erkennbarkeit für den Substituten (Technologieunternehmen) der potenziellen Gefahr für den Dritten (Anleger) – besondere Beachtung zu schenken. Dieses Kriterium dürfte i.d.R. gegeben sein, denke man beispielsweise an die durch die Finanzdienstleister zugekauften Robo Advisors. Kommt es zu einer Fehlfunktion des Algorithmus, dürfte der Finanzdienstleister den Verkäufer des Robo Advisor (Technologieunternehmen) mit der Fehlerbehebung beauftragen. Diesem ist die Funktion des Algorithmus (Vermögensverwaltung für den Anleger) notabene bekannt, weshalb es für das Technologieunternehmen erkennbar ist, dass eine fortlaufende Fehlfunktion die Anleger in ihrem Vermögen schädigen kann.

Ein zusätzlicher Vorteil des Ansatzes über den Vertrag mit Schutzwirkung zugunsten Dritter wird darin gesehen, dass die Haftungsfreizeichnung im Vertrag zwischen dem Technologieunternehmen und dem Robo-Advice-Anbie-

ter umgangen werden kann.¹⁰⁴ Bei der Drittschadensliquidation würde sich, da es sich um die Geltendmachung des Anlegerschadens über den Robo-Advice-Anbieter handelt, die Frage stellen, wie diese Freizeichnungsklausel anzuwenden wäre. Beim Vertrag mit Schutzwirkung zugunsten Dritter steht dem Anleger der Anspruch hingegen direkt zu. Eine Berufung auf die Haftungsfreizeichnung, enthalten im Vertrag zwischen dem Robo-Advice-Anbieter und dem Technologieunternehmen, kann das Technologieunternehmen nicht gegenüber dem Anleger geltend machen.

3. Ausblick: Verantwortlichkeit unter dem künftigen Finanzmarktrecht

Unter der neuen Finanzmarktregulierung gibt es zwei Aspekte, welche nicht unerwähnt bleiben sollen.

a. Verantwortlichkeit auch für sorgfältige Überwachung

Die Verantwortlichkeitsbestimmung aus dem FINIG verlangt von den Finanzinstituten (Robo-Advice-Anbieter) bei der Übertragung von Aufgaben auf Dritte, dass sie den Dritten sorgfältig auswählen, instruieren und überwachen.¹⁰⁵

Dies ist in Übereinstimmung mit der Haftung für Hilfspersonen, steht aber im Widerspruch zur Substitutenhaftung. Wie gezeigt, verlangt das Auftragsrecht vom Beauftragten (Robo-Advice-Anbieter) einzig eine sorgfältige Auswahl und Instruktion, nicht aber eine Überwachung der Tätigkeit des Substituten (Technologieunternehmen). Bei der Substitutenhaftung kommt es somit zu einer Verschärfung der Haftung für das Finanzinstitut.

Die Haftungsverschärfung im FINIG ist für den Anleger nur nützlich, wenn er sich direkt darauf berufen kann, d.h. die aufsichtsrechtliche Haftungsnorm muss auch im privatrechtlichen Verhältnis Geltung haben. Bereits dem Wortlaut ist zu entnehmen, dass sich der Anleger direkt auf diese Norm stützen können muss. Ein Blick in die Botschaft FIDLEG/FINIG zeigt sodann, dass die Norm Art. 145 KAG «entlehnt» wurde.¹⁰⁶ Art. 145 KAG nennt die Anleger ausdrücklich als Anspruchsberechtigte. Es handelt sich somit um eine Doppelnorm, weshalb sich

¹⁰² BK OR-WEBER, Art. 97 N 295.

¹⁰³ Vgl. BGE 130 III 345, E. 3.2; BK OR-WEBER, Art. 97 N 294.

¹⁰⁴ Für Software-Lieferanten vgl. FRÖHLICH-BLEULER (Fn. 67), 330 ff.

¹⁰⁵ Art. 68 Abs. 2 FINIG.

¹⁰⁶ Botschaft zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG) vom 4. November 2015, BBl 2015 8901 ff., 9042.

der Anleger direkt auf die Norm berufen kann. Diese Schlussfolgerung ist i.S.d. Anlegerschutzes sicherlich begrüssenswert.

b. Verantwortlichkeit auch im FIDLEG

Unerklärlich erscheint, weshalb die Verantwortlichkeitsbestimmung einzig im FINIG und nicht auch im FIDLEG enthalten ist. Dieses Fehlen führt dazu, dass ausschliesslich Finanzinstitute – und nicht die Finanzdienstleister im Allgemeinen – gemäss der eben beschriebenen, schärferen Haftung bei der Substitution verantwortlich gemacht werden können.

Finanzdienstleister können sich somit der schärferen Haftung entziehen. Sie sind zwar Finanzdienstleister i.S.d. FIDLEG, gelten jedoch nicht zwingend als Finanzinstitut i.S.d. FINIG. Als Folge daraus entsteht bei der Haftung für die Substituten eine abzulehnende Zweiklassengesellschaft bei den Finanzdienstleistern.

Nicht auszuschliessen ist, dass es sich bei der angesprochenen Problematik um ein gesetzgeberisches Versehen handelt. Dieses gilt es schnellstmöglich auszumerzen, indem eine analoge Verantwortlichkeitsbestimmung, wie sie im FINIG enthalten ist, auch ins FIDLEG übernommen wird.

4. Anlegerempfehlung: kein Haftungsausschluss

Den direkten Anspruch des Anlegers gegenüber dem Substituten (Technologieunternehmen) garantiert Art. 399 Abs. 3 OR. Diese Bestimmung ist jedoch dispositiver Natur.¹⁰⁷ Mit Zustimmung des Anlegers kann der Direktanspruch somit wegbedungen werden.¹⁰⁸

Der Anleger ist folglich gut beraten, beim Abschluss eines Finanzdienstleistungsvertrags darauf zu achten, dass keine Vertragsklausel diesen Direktanspruch aus Art. 399 Abs. 3 OR wegbedingt.

IV. Exkurs: Der Schaden

Die vorgängig aufgeworfenen Fragen bezüglich der Haftung eines Robo Advisor haben nur einen positiven Einfluss auf den Anlegerschutz, wenn der Anleger die Haftung auch wirklich durchsetzen kann. Dabei ist vorausgesetzt, dass der Anleger u.a. auch den Schaden be-

weist.¹⁰⁹ In der Folge werden zwei Fragen, welche sich in diesem Zusammenhang stellen, geklärt.

A. Vergleich Gesamtportfolio oder einzelne Anlage

Die allgemeine Schadensberechnung basiert auf der Differenzmethode.¹¹⁰ Dabei wird der Unterschied des Vermögens zwischen dem gegenwärtigen Vermögensstand und dem hypothetischen Stand, den das Vermögen ohne das schädigende Ereignis hätte, berechnet.¹¹¹

In der Vermögensverwaltung, und somit auch beim Robo Advice, stellt sich dabei die Frage, ob man den Schaden auf das gesamte Portfolio oder nur auf einzelne Anlagen berechnet. In einem Entscheid zur Anlageberatung hat das Bundesgericht ausgeführt, dass bei der Verwaltung des gesamten Portfolios auch dieses in seiner Gesamtheit beurteilt werden muss; liegen hingegen nur einzelne pflichtwidrige Anlagen vor, so ist nur das Verhältnis der einzelnen Anlagen in die Schadensberechnung einzubeziehen.¹¹²

Beim Robo Advice handelt es sich, wie eingangs erläutert, um das Vermögensverwaltungsgeschäft. Es wird deshalb i.d.R. ersterer Ansatz zur Anwendung kommen. Der Robo Advisor schlägt dem Anleger ein komplettes Portfolio vor, welches der Anleger bestätigt. Sollte bereits bei diesem Vorschlag ein Fehler – z.B. könnte das Risikoniveau des Portfolios nicht dem eruierten Risikolevel des Anlegers entsprechen – vorliegen oder es später zu einer fehlerhaften Vermögensverwaltung kommen, wird die Abweichung zwischen dem gesamten tatsächlichen Portfoliowert und dem hypothetischen – ohne eine solche Sorgfaltspflichtsverletzung – Portfoliowert errechnet. Diese Differenz kann der Anleger als Schaden geltend machen.

B. Beweiserleichterung gemäss Art. 42 Abs. 2 OR

Kommt man – wie vorgeschlagen – beim Robo Advice zum Schluss, dass das Gesamtportfolio für die Berechnung des Schadens beigezogen werden muss, stellt sich

¹⁰⁷ Haftpflichtkommentar-GRAHAM-SIEGENTHALER, Art. 399 OR N 13.

¹⁰⁸ CHK-GEHRER/GIGER, Art. 399 OR N 31.

¹⁰⁹ Art. 398 i.V.m. 97 OR. Für allgemeine Ausführungen zum Schadensbegriff in der Vermögensverwaltung siehe SCHALLER (Fn. 4), 168 ff.

¹¹⁰ BSK OR I-WIEGAND, Art. 97 N 38.

¹¹¹ BGE 127 III 546; BGer 4A_91/2014 (11. Juli 2014), E. 6.3.2; BGer 4A_364/2013 (5. März 2014), E. 6; BSK OR I-WIEGAND, Art. 97 N 38.

¹¹² BGE 133 III 155, E. 2.2.1, 2.3.3.

als Nächstes die Frage, welcher Wert dem hypothetischen Portfolio zugrunde gelegt wird.

Im bereits zitierten Leitentscheid des Bundesgerichts urteilte dieses, dass es nicht genüge, einen von der Bank fälschlicherweise ausgewiesenen Portfoliostand als hypothetischen Wert heranzuziehen.¹¹³ Zugleich urteilte das Bundesgericht jedoch, dass der Anleger beim Beweis des hypothetischen Werts regelmässig von der Beweiserleichterung aus Art. 42 Abs. 2 OR profitieren kann. Dieser Artikel besagt, dass der Schaden im Prozess nicht ziffermässig nachgewiesen werden muss; vielmehr reicht es aus, wenn der Schaden nach Ermessen des Richters mit Rücksicht auf den gewöhnlichen Lauf der Dinge und auf den vom Geschädigten getroffenen Massnahmen abgeschätzt werden kann.¹¹⁴

Trotzdem stellt sich auch mit dieser Beweiserleichterung für den Anleger die Frage, welcher Wert dem hypothetischen Portfolio zugrunde gelegt wird. Hierfür sieht die Literatur verschiedene Varianten vor. Einerseits können Strategiefonds als Referenzwert gewählt werden, andererseits bieten sich auch Indizes an.¹¹⁵ Welche dieser Varianten im konkreten Fall als geeignet erachtet wird, ist stark vom Einzelfall abhängig. Damit die gewählte Variante vom Richter akzeptiert wird, ist es unabdingbar, die Gründe für die Wahl in der Klage zu erwähnen.¹¹⁶ Da beim Robo Advice regelmässig das Gesamtportfolio zu vergleichen ist, kommt der Anleger – und Kläger – darum herum, die Differenz einzelner Anlagen gesondert zu beweisen.

V. Fazit

Die Haftung eines Robo-Advice-Anbieters kann sich grundsätzlich am geltenden Haftungsregime bezüglich der Vermögensverwalter orientieren. Aufgrund des Bezugs der Technologie bei der Dienstleistung ist es notwendig, dass die Sorgfaltspflichten um vorbetriebliche und Betriebspflichten ergänzt werden. Zudem wäre es möglich, dass der für die herkömmliche Vermögensverwaltung geltende Sorgfaltsmassstab für das Robo Advice angepasst wird. In Bezug auf die Haftung eines beigezogenen Dritten – z.B. eines Programmierers (Technologieunternehmen) – stellen sich im heutigen Privatrecht noch offene Fragen. Es offenbarte sich eine Lücke, falls der Robo-Advice-Anbieter seine Sorgfaltspflichten ein-

gehalten hat, ein Anlegerschaden jedoch auf ein Fehlverhalten eben dieses Dritten zurückzuführen ist. Es wäre wünschenswert, wenn das Bundesgericht in solchen Sachverhaltskonstruktionen die Theorie des Vertrags mit Schutzwirkung zugunsten Dritter zulassen würde. Daneben gibt es im künftigen Aufsichtsrecht – FIDLEG und FINIG – einzelne Lücken, welche jedoch relativ simpel geschlossen werden können.

¹¹³ BGE 133 III 155, E. 2.3.1, 2.3.5.

¹¹⁴ Art. 42 Abs. 2 OR.

¹¹⁵ SCHALLER (Fn. 4), 175 ff.

¹¹⁶ SCHALLER (Fn. 4), 178.