

# Rechtsrisiken in der digitalen Vermögensverwaltung

Haftungsrisiken steigen mit zunehmendem Digitalisierungsgrad

JEAN-MARC SCHALLER

Die Digitalisierung des Bankgeschäfts hat auch die Vermögensverwaltung erreicht. So haben verschiedene Finanzdienstleister, darunter auch einige hierische Institute, digitale Angebote im Sortiment, wie etwa Robo Advisor, Investomat oder ePrivate-Banking. Nicht nur die Namen dieser digitalen Finanzdienstleistungen unterscheiden sich je nach Anbieter, sondern auch deren Inhalt und Automatisierungsgrad. Das Spektrum reicht von einem den Kundenberater unterstützenden Einsatz digitaler Hilfsmittel bis hin zur vollautomatischen Vermögensverwaltung. Entsprechend unterschiedlich sind die Rechtsrisiken.

## Aufklärung als zentrale Pflicht

Ein Ersatz des Kundenberaters durch digitale (Teil-)Dienstleistungen befreit nicht von der Befolgung der einschlägigen Rechtsvorschriften aus der Anlageberatung und Vermögensverwaltung – im Gegenteil. Gerade bei der Etablierung mindestens teilweise automatisierter Prozesse ist besonders darauf zu achten, dass sämtliche Rechtsregeln eingehalten werden. Was bei der digitalisierten Kundenidentifikation zwecks Geldwäschereiprävention beginnt, setzt sich bei der automatisierten Feststellung der Risikofähigkeit und Risikobereitschaft des Kunden fort. Hier werden vermehrt elektronische Fragebögen eingesetzt. Das ist mindestens heikel, da es die Nachfragemöglichkeit bei Lücken oder Unklarheiten, etwa bei widersprüchlichen Antworten des Kunden, einschränkt. Die Rechtmässigkeit dieses Vorgehens hängt stark von der Qualität des konkreten Frageschemas ab. Je nachdem erweist sich das Risikoprofil des Kunden entweder als korrekt oder aber als mangelhaft erstellt, was das Haftungsrisiko erhöht.

Weiter erfordert der Einsatz digitaler Instrumente eine Aufklärung des Kunden über den Automatisierungsgrad im konkreten Fall. Der Kunde ist in einer für ihn verständlichen Form darüber zu informieren, wo der Kundenberater oder Portfoliomanager weiterhin persönlich («manuell») eine Leistung erbringt und wo sie durch eine Software ersetzt («automatisiert») wird. Diese Aufklärung muss so präzise sein, dass der Kunde den Automatisierungsgrad klar erkennt, kann aber standardisiert erfolgen. Unterzeichnet ein entsprechend aufgeklärter Kunde danach den Vertrag, so stimmt er dem Digitalisierungsgrad zu.

Eine weitere Schwierigkeit ist der Einbezug von analogem Research-Material. Das Problem lässt sich stark verkürzt auf folgenden Nenner bringen: Eine Software kann nicht Zeitung lesen. Zahlreiche Fundamentaldaten, die für einen Investitionsentscheid ausschlaggebend sein können, sind nicht in einer Datenbank gespeichert und daher einem automatisierten Anlageprozess nur sehr beschränkt zugänglich. Viele computergesteuerte Anlagestrategien verlassen sich aus diesem Grund auf rein quantitative Daten.

Ob dies indessen ausreicht, um die vertraglichen Sorgfaltspflichten zu erfüllen, ist umstritten. Wer auf Nummer sicher gehen will, braucht daher auch hier eine klare schriftliche Absprache mit dem Kunden. Gleiches gilt mit Be-

Hinzu kommt noch ein weiterer wichtiger Aspekt: Tritt ein Vermögensverlust ein, so möchte der oftmals verstimmte Kunde genau wissen, weshalb. Dieses Frage- und Reklamationsbedürfnis lässt sich nur durch den direkten Kontakt mit dem zuständigen Bankmitarbeiter decken. Fehlt indessen der Mensch und gibt nur die Maschine Auskunft, ist der Weg von der Reklamation zur gerichtlichen Klage sehr kurz. Die Pufferwirkung des Kundenberaters kann daher nicht hoch genug eingeschätzt werden.

## Positive Korrelation

Einstweilen bleibt festzuhalten, dass eine Digitalisierung der Vermögensverwaltung mit dem Rechtsrisiko der Haftung positiv zu korrelieren scheint: Je

«Fehlt indessen der Mensch und gibt nur die Maschine Auskunft, ist der Weg von der Reklamation zur gerichtlichen Klage sehr kurz.»

zug auf die Überwachungs- und Umschichtungshäufigkeit des Depots mittels Algorithmen.

Die Rechenschaftsablage kann grundsätzlich ohne weiteres digital erfolgen. Konto- und Depotauszüge, Performance-Ausweise und Ähnliches lassen sich digital erstellen und in das elektronische Postfach des Kunden übermitteln. Rechtlich ist das zulässig, und auch der Kunde akzeptiert die Digitalisierung in diesem Bereich zumeist. Anders sieht es jedoch aus, wenn es um die Rechenschaft über eingetretene Verluste geht. Abgesehen davon, dass es mindestens fraglich ist, ob mit einer automatisierten Berichterstattung in diesem Fall die rechtlichen Anforderungen an eine Aufklärung überhaupt hinreichend erfüllt werden können, lassen sich betroffene Kunden nur sehr selten auf diese Weise «beruhigen». Vielmehr wird nach einem direkten Gespräch mit dem Kundenbetreuer verlangt.

höher der Digitalisierungsgrad, desto grösser das Haftungsrisiko. Dem lässt sich letztlich nur mit digitalen Anlageprozessen entgegenwirken, die auch juristisch hohen Standards genügen. Insbesondere sind klare vertragliche Absprachen und eine vorgängige, hinreichende Aufklärung über den konkreten Automatisierungsgrad der angebotenen Dienstleistungen vorzunehmen. Die aufsichtsrechtlichen Vorgaben, etwa des künftigen Fidleg, müssen ohnehin eingehalten werden. Wer jedoch hinsichtlich des Haftungsrisikos mit weniger juristischer Absicherung arbeiten will, sollte dieses vorab bewerten lassen und in seinem Geschäftsmodell berücksichtigen. Denn auch für die Haftung bei der digitalen Vermögensverwaltung gilt: There is no free lunch.

Jean-Marc Schaller, PD Dr., Rechtsanwalt im Banken- und Prozessrecht, Partner bei Holenstein Rechtsanwälte AG (Zürich).

# Nachhaltigkeit 2.0

Schlüsselrolle der Banken

MAX VON UND ZU LIECHTENSTEIN

Das verstärkte Streben nach mehr Nachhaltigkeit ist vor allem auch ein Gegentrend zu den grossen wirtschaftlichen, ökologischen und politischen Herausforderungen unserer Zeit. Die wachsende Gesamtverschuldung der Weltwirtschaft, die zunehmenden Umweltbelastungen und die damit verbundenen Klimaveränderungen sowie die Ungleichgewichte in der Einkommens- und Vermögensverteilung sind weltweite Makrotrends, die immer mehr kritische Aufmerksamkeit erfahren. Die Nachhaltigkeitsdiskussion steht meist in direktem Zusammenhang mit diesen Herausforderungen und hat daher eine stark ökologische, wirtschaftliche und soziale Komponente.

Verschiedene Länder, darunter auch die Schweiz, sowie supranationale Organisationen wie die OECD und die EU haben in den letzten Jahren Positionspapiere erstellt, die auf die gesellschaftliche und ökologische Verantwortung von Unternehmen eingehen. Darin werden Themen wie Menschenrechtsverletzungen, Menschenhandel, Arbeitsnormen, Umgang mit Rohstoffen, Klimawandel und auch Aspekte der guten Unternehmensführung beleuchtet. Als Sammelbegriff dieser Themen hat sich die Bezeichnung Environmental, Social, Governance (ESG) etabliert.

Um eine höhere Durchdringung von Nachhaltigkeitsstrategien bei Unternehmen durchzusetzen, kommt den Banken eine Schlüsselrolle zu, da sie als Investoren, Berater und Intermediäre vielfältige Funktionen an den Finanzplätzen wahrnehmen. Über ihr Kerngeschäft, die Anlagentätigkeit, können sie grossen Einfluss darauf nehmen, inwieweit Investitionen in nachhaltig orientierte Unternehmen, Staaten und Projekte fliessen. Diese Einflussnahme ist indes nur glaubwürdig, wenn auch die Banken selbst ein wirkungsvolles Nachhaltigkeitsmanagement etablieren.

Parallel zu den Umwälzungen in der weltweiten Finanzwelt, und teilweise damit verbunden, hat sich das Thema Nachhaltigkeit stark weiterentwickelt. Wurden diese Themen früher mehr oder weniger separat vom klassischen Bankbetrieb bewirtschaftet, sind sie heute zunehmend mit dem Geschäft verflochten. Es findet ein eigentlicher Paradigmenwechsel statt, der immer mehr Momentum und Unterstützung gewinnt. Erhöhtes Bewusstsein für die Notwendigkeit zur Veränderung, neue regulatorische Vorgaben, breitere Anforderungen von langfristig orientierten Investoren und Rating-Agenturen und eine kritischere Öffentlichkeit und Medienlandschaft verstärken den Trend.

Einige Banken und Investmenthäuser unterstützen diese Entwicklung ak-

tiv und richten ihre Prozesse darauf aus, interne und externe Investmentmanager entsprechend auszuwählen, zu sensibilisieren und zu schulen. Gerade grossen und führenden Investoren kommt eine wichtige Rolle zu, darauf hinzuwirken, dass sich die gesamte Branche stärker auf gesellschaftliche, ökologische und Governance-Aspekte ausrichtet. In den Modellen zur Bewertung von Fondsmanagern wird die Beachtung von ESG-Kriterien bei Anlageentscheiden denn auch immer stärker gewichtet. Diese Bemühungen zeigen erste Erfolge. Wie eine von der LGT in Zusammenarbeit mit der Unternehmensberatung Mercer erstellte Studie zeigt, werden ESG-Kriterien von mehr als drei Vierteln der befragten institutionellen Anleger aus 22 Ländern bei ihren Investitionen in alternative Anlagen berücksichtigt.

Die Anzahl und die Grösse der spezialisierten Anlagevehikel, die verstärkt nach ESG-Kriterien investieren, sind im vergangenen Jahrzehnt stark gewachsen. Diese Nachhaltigkeitsfonds kombinieren spezifische ESG-Evaluationsprozesse mit traditionellen Investmentansätzen und schliessen beispielsweise Investitionen in Unternehmen, die ihren Umsatz mit Tabak, Glücksspiel, Waffen und Pornografie erzielen oder in Kinderarbeit involviert sind, ganz aus. Die Investmentstrategien und Resultate dieser Fonds sind unterschiedlich, zeigen aber deutlich, dass sich mit nachhaltigen Strategien gute Renditen erzielen lassen.

Auch im Bereich der Philanthropie, im Sinne einer weiteren Dimension der Nachhaltigkeit, ist bei den Banken einiges in Bewegung gekommen. Immer mehr Anleger, insbesondere jüngere Generationen, wollen heute caritative Aktivitäten nicht mehr nur punktuell und à fonds perdu unterstützen. Sie verlangen nach Initiativen, die einerseits eine langfristige, messbare gesellschaftliche oder ökologische Wirkung entfalten und andererseits auch finanzielle Renditemöglichkeiten eröffnen. Investmentstrategien mit dieser Zielsetzung werden unter dem Begriff Impact-Investing geführt und greifen in ihren Prozessen und Organisationsstrukturen stark auf bewährte Instrumente aus den Bereichen Private Equity und Venture-Capital zurück.

Was ist das Fazit? Die ESG-Anliegen an Banken und Investmenthäuser wie auch die Anliegen der Philanthropie rücken näher an das Kerngeschäft in der Vermögensverwaltung heran – und umgekehrt. Es gilt, diese «nachhaltige» Entwicklung zu unterstützen. Erfolgreiche Banken werden sich dem Trend der erhöhten gesellschaftlichen Verantwortung nicht entziehen können.

S. D. Prinz Max von und zu Liechtenstein, CEO der LGT.

## source ETF-Innovation

Dank unserer Unabhängigkeit können wir mit führenden Investmentpartnern kooperieren und so frische Ideen in den ETF-Markt bringen. Ob Sie auf der Suche nach einer neuen Anlageidee sind oder nach einem besseren Ansatz für eine alte Idee suchen, probieren Sie Source, die ETF-Innovatoren.

Sprechen Sie mit Ihrem Finanzberater und besuchen Sie [www.sourceetf.ch](http://www.sourceetf.ch) um zu erfahren, wie ihr Portfolio von Source-Produkten profitieren könnte.

[sourceetf.ch](http://sourceetf.ch)



Die von Source angebotenen Produkte setzen Ihr Kapital Risiken aus. Anleger erhalten den ursprünglich investierten Betrag möglicherweise nicht zurück.

Source ETFs sind UCITS-konform. Sie sollten eine Transaktion erst dann vornehmen, wenn Sie sich der damit verbundenen Risiken vollständig bewusst sind und eigenständig festgestellt haben, dass das Geschäft für Sie geeignet ist. Sie sollten vor der Investition alle relevanten Prospektinformationen lesen. Die Prospektinformationen beschreiben die Struktur, Risiken und verbundenen Kosten von Source-Produkten und sind unter [www.SourceETF.ch](http://www.SourceETF.ch) erhältlich. Diese Anzeige wurde von der Source Schweiz GmbH, Kappelergasse 11, 8001 Zürich, herausgegeben. Die Source Schweiz GmbH ist von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) als Vertriebssträger zugelassen und untersteht deren Aufsicht.