Art. 3 FIDLEG: Begriffe

Funktion der Legaldefinitionen und Verhältnis zum Geltungsbereich

Art. 3 FIDLEG enthält die Begriffe, auf denen das Gesetz aufbaut **Art. 3 FIDLEG**. Diese Definitionen erklären nicht nur Wörter. Sie bestimmen, wer und was dem Gesetz untersteht. Nach Art. 2 Abs. 1 FIDLEG sind dem Gesetz unabhängig von der Rechtsform Finanzdienstleister, Kundenberaterinnen und -berater sowie Ersteller und Anbieter von Finanzinstrumenten unterstellt **Art. 2 FIDLEG**. Ob das Gesetz anwendbar ist, ergibt sich deshalb erst aus Art. 3 lit. a, c, d, e und i. Die Begriffe des Angebots und des öffentlichen Angebots (lit. g und h) entscheiden zusätzlich darüber, ob die Produktvorschriften des 3. Titels greifen. Die FINMA zählt die allgemeinen Begriffe des Art. 3 FIDLEG zu den Verhaltenspflichten, weil von ihnen abhängt, „welche Verhaltenspflichten im Einzelfall Anwendung finden" **FINMA-RS 2025/2**.

Die Begriffe wirken über das FIDLEG hinaus. Art. 17 Abs. 1 FINIG umschreibt den Vermögensverwalter mit einem Verweis auf Vermögenswerte „im Sinne von Art. 3 Bst. c Ziff. 1 bis 4 FIDLEG" **b-5992-2022**. Ob ein öffentliches Angebot im Sinne des Institutsrechts vorliegt, richtet sich gemäss Art. 14 Abs. 1 FINIV nach Art. 3 lit. g und h FIDLEG **b-5507-2024**. Ein grosser Teil der einschlägigen Rechtsprechung stammt deshalb aus Bewilligungs- und Enforcementverfahren der FINMA, in denen Art. 3 FIDLEG mittelbar ausgelegt wird.

Die Definitionen sind abschliessendes Bundesrecht. Das Tessiner Verwaltungsgericht hielt fest, dass FIDLEG und FINIG seit dem 1. Januar 2020 die Tätigkeiten des Finanztreuhänders erschöpfend regeln. Wegen der derogatorischen Kraft des Bundesrechts bleibe für die kantonale Bewilligungspflicht nach dem Tessiner Treuhändergesetz kein Raum mehr. Das hängige Verfahren um eine kantonale Bewilligung wurde deshalb als gegenstandslos abgeschrieben **52.2016.549**.

Art. 3 FIDLEV konkretisiert die Definitionen. Die Verordnung grenzt mehrere Begriffe negativ ab (Abs. 1, 3, 4 und 6) und umschreibt das Angebot und das Publikum positiv (Abs. 5 und 7) **Art. 3 FIDLEV**. Den örtlichen Anknüpfungspunkt von lit. c und d präzisiert Art. 2 FIDLEV **Art. 2 FIDLEV**.

Ausnahmen vom persönlichen Geltungsbereich

Art. 2 Abs. 2 FIDLEG nimmt bestimmte Rechtsträger aus, auch wenn sie die Begriffe des Art. 3 erfüllen: die SNB, die BIZ, Vorsorgeeinrichtungen und patronale Wohlfahrtsfonds, Arbeitgeber und Verbände, die Vorsorgevermögen verwalten, sowie öffentlich-rechtliche Versicherungseinrichtungen nach Art. 67 Abs. 1 BVG **Art. 2 FIDLEG**. Versicherungsunternehmen, Versicherungsvermittler und Ombudsstellen sind dagegen nur ausgenommen, „soweit ihre Tätigkeit dem Versicherungsaufsichtsgesetz" untersteht **Art. 2 FIDLEG**. Diese Ausnahme knüpft an die Tätigkeit an, nicht an den Rechtsträger. Erbringt ein Versicherer Finanzdienstleistungen ausserhalb des VAG, untersteht er insoweit dem FIDLEG.

Entstehungsgeschichtlich hängt die Versicherungsausnahme eng mit dem Begriff des Finanzinstruments zusammen. Der Bundesrat wollte rückkauffähige Lebensversicherungen mit kursabhängigen Leistungen sowie Kapitalisations- und Tontinengeschäfte als Finanzinstrumente erfassen **BBl 2015 8901**. Der Ständerat strich diese Ziffer gegen eine Minderheit, die am Entwurf festhalten wollte. In der Debatte hiess es: „Die Versicherer werden komplett vom Geltungsbereich des Finanzdienstleistungsgesetzes ausgenommen." **AB 2016 S 1153** Versicherungsprodukte sind deshalb keine Finanzinstrumente nach lit. a. Eine Analogie zu den geltenden Kategorien kommt nicht in Betracht, weil der Gesetzgeber diese Kategorie bewusst verworfen hat.

Geltende Fassung und Übergangsrecht

Art. 3 FIDLEG ist seit dem 1. Januar 2020 in Kraft. Materiell geändert wurde bisher nur lit. b, und zwar durch das Bundesgesetz vom 25. September 2020 zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register (in Kraft seit 1. August 2021). Seither nennt lit. b bei den Wertrechten beispielhaft („insbesondere") die einfachen Wertrechte nach Art. 973c OR und die Registerwertrechte nach Art. 973d OR **BBl 2020 7801**. In lit. a Ziff. 5 wurde lediglich die Abkürzung „(FinfraG)" ergänzt. Der Verweis auf Art. 2 lit. c FinfraG bestand schon in der Ursprungsfassung **BBl 2020 7801**.

Das Übergangsrecht knüpft an die Begriffe an. Kundenberater nach Art. 28 FIDLEG hatten sich innert sechs Monaten nach Inkrafttreten zur Eintragung anzumelden, und Finanzdienstleister hatten sich innert derselben Frist einer Ombudsstelle anzuschliessen. Für Effekten, die vor dem Inkrafttreten öffentlich angeboten worden waren, und für Finanzinstrumente, die vor dem Inkrafttreten Privatkunden angeboten worden waren, galt der 3. Titel erst nach Ablauf von zwei Jahren **Art. 95 FIDLEG**.

Finanzinstrumente (lit. a)

Abschliessender Katalog und negative Abgrenzung

Lit. a zählt sieben Kategorien von Finanzinstrumenten auf **Art. 3 FIDLEG**. Auf der Ebene der Kategorien ist der Katalog abschliessend. Das zeigt die Entstehungsgeschichte: Der Ständerat strich den weiteren Begriff „Finanzinstrumente und andere Finanzanlagen", weil sonst unklar gewesen wäre, wie Briefmarkensammlungen, Bilder oder andere Anlagegüter mit hohem Wert einzuordnen sind. Fortan sollte nur noch von Finanzinstrumenten die Rede sein **AB 2016 S 1153**. Sachwertanlagen ohne Effekten- oder Derivatcharakter fallen deshalb nicht unter das FIDLEG. Offen formuliert ist einzig Ziff. 4: Das Wort „namentlich" erfasst Unterformen strukturierter Produkte, erweitert aber nicht den Kreis der Kategorien **Art. 3 FIDLEG**.

Art. 3 Abs. 1 FIDLEV nimmt Forderungen aus einem Konto- oder Depotvertrag auf Auszahlung oder physische Lieferung aus, namentlich von Fremdwährungen, Festgeldern oder Edelmetallen **Art. 3 FIDLEV**. Gewöhnliche Bankeinlagen, Festgelder und Edelmetallkonten unterstehen deshalb nicht den Verhaltensregeln des FIDLEG.

Beteiligungs- und Forderungspapiere, Anleihensobligationen

Beteiligungspapiere sind Aktien sowie ihnen gleichgestellte Effekten

mit Beteiligungs- oder Stimmrechten, etwa Partizipations- und Genussscheine (Ziff. 1 erster Strich). Wandel- und Optionsrechte auf solche Papiere gelten nach dem zweiten Strich erst als Beteiligungspapiere, „sobald sie zur Umwandlung angemeldet wurden". Bis dahin sind sie Forderungspapiere. Diese bilden die Restkategorie aller Effekten, die nicht Beteiligungspapiere sind (Ziff. 2) **Art. 3 FIDLEG**. Nach der Botschaft fallen darunter „insbesondere Anleihen, Derivate und strukturierte Produkte" **BBl 2015 8901**. Ziff. 7 erfasst zusätzlich gesondert die Anleihensobligationen als Anteile an einem Gesamtdarlehen mit einheitlichen Bedingungen **Art. 3 FIDLEG** .

Wie ein Instrument nach Art. 3 FIDLEG eingeordnet wird, schliesst eine abweichende Qualifikation nach anderen Finanzmarktgesetzen nicht aus. In einem bankenrechtlichen Strafverfahren zu Zwangswandelanleihen (noch nach früherem Recht) verwarf das Bundesgericht den Einwand, Effekten seien nie Publikumseinlagen. Entscheidend sei nicht die Effekteneigenschaft, sondern ob eine Anleihensobligation mit den vorgeschriebenen Prospektangaben vorliege. Fehlten diese Angaben, handle es sich um gewöhnliche Publikumseinlagen. Dass der Beschuldigte die Wandlung erklärt hatte, war unerheblich: Die Anleger hielten vor der Wandlung keine Aktien, und die Wandlung wurde nie vollzogen **6B_1355/2020**. Der Entscheid folgt derselben Wertung wie Ziff. 1 zweiter Strich: Bis zur tatsächlichen Wandlung ist der Anleger Gläubiger und nicht Beteiligter.

Kollektive Kapitalanlagen, strukturierte Produkte und Derivate

Anteile an kollektiven Kapitalanlagen (Ziff. 3) bestimmen sich nach dem KAG **Art. 3 FIDLEG**. Nach Art. 7 Abs. 1 KAG sind dies Vermögen, die von Anlegern zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage aufgebracht und für deren Rechnung verwaltet werden. Art. 7 Abs. 3 KAG lässt unter Verweis auf Art. 4 Abs. 3 FIDLEG Einanlegerfonds für qualifizierte Anleger zu **Art. 7 KAG**. Über den Verweis auf Art. 119 KAG sind auch ausländische kollektive Kapitalanlagen erfasst **Art. 3 FIDLEG**.

Für strukturierte Produkte (Ziff. 4) kennt das FIDLEG keine Legaldefinition. Es nennt beispielhaft kapitalgeschützte Produkte, Produkte mit Maximalrendite und Zertifikate **Art. 3 FIDLEG**. Praktisch bedeutsam ist die Kategorie vor allem wegen Art. 70 FIDLEG. Danach dürfen strukturierte Produkte Privatkunden ohne dauerndes Vermögensverwaltungs- oder Anlageberatungsverhältnis nur angeboten werden, wenn sie von einem beaufsichtigten Institut ausgegeben, garantiert oder gleichwertig gesichert werden **Art. 70 FIDLEG**. Die FINMA wendet diese Ordnung auf Krypto-ETP und strukturierte Produkte im Kryptobereich an. Sie verlangt, dass eine dingliche Sicherheit in kryptobasierten Vermögenswerten im Konkurs des Verwahrers rechtlich geschützt ist **FINMA-Aufsichtsmitteilung 01/2026: Verwahrung von kryptobasierten Vermögenswerten** . Die kryptobasierten Basiswerte selbst ordnet die Mitteilung keiner Kategorie von lit. a zu. Wer vorsätzlich gegen Art. 70 FIDLEG verstösst, wird nach Art. 91 lit. a FIDLEG mit Busse bis zu 500 000 Franken bestraft **Art. 91 FIDLEG**.

Derivate (Ziff. 5) bestimmen sich nach Art. 2 lit. c FinfraG. Es sind Finanzkontrakte, deren Wert von einem oder mehreren Basiswerten abhängt und die kein Kassageschäft darstellen **Art. 2 FinfraG**. Als Basiswerte nennt Art. 2 Abs. 2 FinfraV namentlich Aktien, Obligationen, Rohstoffe, Edelmetalle, Währungen, Zinsen und Indizes. Keine Derivate sind nach Art. 2 Abs. 3 und 4 FinfraV Kassageschäfte, die innerhalb von zwei Geschäftstagen oder der marktüblichen Frist abgewickelt werden, bestimmte physisch zu liefernde Strom- und Gasgeschäfte sowie gewisse Kontrakte auf Klimavariablen, Frachtsätze oder Wirtschaftsstatistiken **Art. 2 FinfraV**. Anders als der Effektenbegriff setzt Ziff. 5 keine Standardisierung voraus. Auch ein individuell ausgehandeltes Derivat ist daher ein Finanzinstrument, selbst wenn es mangels Vereinheitlichung keine Effekte ist. Das Bundesverwaltungsgericht hielt fest: „OTC-Derivate fallen als Finanzinstrumente (Art. 3 Bst. a Ziff. 5 FIDLEG) grundsätzlich in den Anwendungsbereich von Art. 42 FinfraG." Eine Plattform für bilaterale Devisentermingeschäfte, auf der Nutzer ihre Positionen durch Gegengeschäfte jederzeit faktisch neutralisieren konnten, stufte es deshalb als organisiertes Handelssystem ein **b-4080-2022**.

Strukturierte Einlagen

Einlagen sind nach Ziff. 6 nur dann Finanzinstrumente, wenn ihr Rückzahlungswert oder ihr Zins risiko- oder kursabhängig ist. Ausgenommen sind Einlagen, deren Zins an einen Zinsindex gebunden ist **Art. 3 FIDLEG**. Nach der Botschaft gelten risiko- oder kursabhängige Einlagen als Finanzinstrumente, während das übrige Einlagengeschäft nicht unter das FIDLEG fällt **BBl 2015 8901**. Zusammen mit Art. 3 Abs. 1 FIDLEV ergibt sich eine klare Trennlinie. Eine Spareinlage, deren Zins an einen Referenzzins gebunden ist, ist kein Finanzinstrument. Eine Einlage, deren Rückzahlung von einem Aktienkurs abhängt, ist eines **Art. 3 FIDLEV**.

Effekten (lit. b)

Vereinheitlichung und Eignung zum massenweisen Handel

Lit. b deckt sich wörtlich mit dem Effektenbegriff von Art. 2 lit. b FinfraG **Art. 2 FinfraG**. Die Botschaft betont die Kontinuität: Als Effekten gelten „wie heute" vereinheitlichte und zum massenweisen Handel geeignete Wertpapiere, Wertrechte, Derivate und Bucheffekten **BBl 2015 8901**. Art. 2 Abs. 1 FinfraV konkretisiert die beiden Merkmale: Effekten gelten als vereinheitlicht und zum massenweisen Handel geeignet, „wenn sie in gleicher Struktur und Stückelung öffentlich angeboten oder bei mehr als 20 Kundinnen und Kunden platziert werden, sofern sie nicht für einzelne Gegenparteien besonders geschaffen werden" **Art. 2 FinfraV**. Die FIDLEV enthält keine eigene Konkretisierung. Weil der Gesetzeswortlaut identisch ist, ist diese Regel auch für Art. 3 lit. b FIDLEG massgebend.

Das Bundesverwaltungsgericht hat zum gleichlautenden Vorgängerrecht abgegrenzt, wann Derivate standardisiert und wann sie massgeschneidert sind. In BVGE 2017 IV/1 ging es um Devisenoptionen, die registrierte Nutzer einer elektronischen Plattform fortlaufend aus einer begrenzten Zahl von Variablen zusammenstellen konnten, wobei der Preis automatisch berechnet wurde. Das Gericht sah darin einen Hinweis auf standardisierte Optionen. Massgeschneiderte Optionen seien demgegenüber „durch besondere Vertragsklauseln so weit individualisiert, dass die Gegenpartei eine Ad-hoc-Bewertung der Risiken vornehmen muss, bevor sie den Preis der Option bestimmen kann" **2017iv-1**. Wo einzelne Parameter frei bestimmt werden können, fehlt die Standardisierung zwar in der Regel. Die blosse Wahl innerhalb vordefinierter, veränderbarer Parameter genügt dafür aber nicht **2017iv-1**.

Wertrechte, Registerwertrechte und Token

Seit der DLT-Revisionnennt lit. b die einfachen Wertrechte nach Art. 973c OR und die Registerwertrechte nach Art. 973d OR ausdrücklich **Art. 3 FIDLEG**. Wegen des Wortes „insbesondere" hat diese Ergänzung klarstellende Funktion. Auch Registerwertrechte sind nur dann Effekten, wenn sie vereinheitlicht und zum massenweisen Handel geeignet sind. Das FinfraG fasst Registerwertrechte und andere Wertrechte, bei denen die Verfügungsmacht technisch beim Gläubiger und nicht beim Schuldner liegt, zusätzlich als DLT-Effekten zusammen **Art. 2 FinfraG**.

Für die Einordnung von Token ist BVGer B-4185/2020 aufschlussreich, auch wenn der Entscheid noch Vorgängerrecht anwendet. Das Gericht qualifizierte einen Token, der Anspruch auf den späteren Bezug eines anderen Tokens vermittelte, als Anlage-Token und damit als Wertrecht. Es folgte darin der Praxis der FINMA, Token mit ganz oder teilweise wirtschaftlicher Anlagefunktion wie Effekten zu behandeln **b-4185-2020**. Den Einwand, die Token seien nicht übertragbar und daher nicht zum massenweisen Handel geeignet, verwarf es. Diese Eignung fehle nur, „wenn eine

Übertragung nicht nur eingeschränkt, sondern grundsätzlich unmöglich wäre". Die Angebotsunterlagen enthielten aber kein generelles Übertragungsverbot, sondern nur Hinweise auf technische Risiken. Da die Token zudem bei mehr als 20 Kunden platziert worden waren, waren sie Effekten **b-4185-2020**. Erst ein umfassender rechtlicher oder technischer Ausschluss der Übertragbarkeit beseitigt demnach die Effekteneigenschaft. Blosse Beschränkungen der Übertragbarkeit genügen nicht.

Die Gegenkategorie bilden Zahlungs-Token. Die FINMA hält eine allgemeingültige Kategorisierung von ICOs für unmöglich und beurteilt jeden Einzelfall. Stellt die Schaffung eines Tokens die Ausgabe eines Zahlungsmittels dar, ist das Geldwäschereigesetz anwendbar. Die Bestimmungen über den Effektenhandel greifen nur, wenn die Token als Effekten zu qualifizieren sind **FINMA-Aufsichtsmitteilung 04/2017: Aufsichtsrechtliche Behandlung von Initial Coin Offerings**. Ein reiner Zahlungs-Token ist nach der Systematik von lit. a und b deshalb weder Effekte noch Finanzinstrument, weil er keiner Kategorie des Katalogs zugeordnet werden kann. Diese Folgerung ergibt sich aus der Systematik. Die Aufsichtsmitteilung selbst bezieht sich nicht auf Art. 3 FIDLEG.

Finanzdienstleistungen (lit. c)

Kundenbezug als gemeinsames Merkmal

Lit. c erfasst fünf Tätigkeiten, aber nur, wenn sie „für Kundinnen und Kunden" erbracht werden **Art. 3 FIDLEG**. Die Botschaft fasst den Begriff bewusst weit. Erfasst sei der Erwerb und die Veräusserung „unabhängig davon, ob die Finanzinstrumente von Dritten erworben werden oder vom Finanzdienstleister selbst geschaffen, platziert oder auf dem Sekundärmarkt veräussert werden" **BBl 2015 8901**. Art. 3 Abs. 2 FIDLEV präzisiert Ziff. 1: Massgebend ist jede direkt an bestimmte Kunden gerichtete Tätigkeit, die spezifisch auf den Erwerb oder die Veräusserung eines Finanzinstruments abzielt **Art. 3 FIDLEV**. Allgemeine Marktkommunikation ohne Bezug auf bestimmte Kunden ist damit keine Finanzdienstleistung. Sie kann aber als Werbung oder Angebot unter den 3. Titel fallen (dazu unten).

Negativkatalog: Corporate Finance, Platzierung und Finanzierung

Art. 3 Abs. 3 FIDLEV nimmt „insbesondere" folgende Tätigkeiten vom Begriff der Finanzdienstleistung aus: die Beratung zur Strukturierung oder Aufnahme von Kapital, zu Unternehmenszusammenschlüssen und zum Erwerb oder zur Veräusserung von Beteiligungen; die Platzierung von Finanzinstrumenten mit oder ohne feste Übernahmeverpflichtung; die Finanzierung im Rahmen solcher Dienstleistungen (lit. a bis c) **Art. 3 FIDLEV**. Die Ausnahme betrifft nur das Verhältnis zum Emittenten. Nach dem Rundschreiben der FINMA gilt die Platzierungsausnahme für Dienstleistungen an Unternehmen und deren Aktionäre, die sich über den Kapitalmarkt finanzieren. Hingegen fallen „das Angebot dieser Finanzinstrumente an Anlegerinnen und Anleger bzw. deren Veräusserung an Kundinnen und Kunden unter den Anwendungsbereich des FIDLEG" **FINMA-RS 2025/2**. Ein und dieselbe Emission ist also gegenüber dem Emittenten keine Finanzdienstleistung, gegenüber den Anlegern, an die die Instrumente veräussert werden, dagegen schon. Das Rundschreiben ist eine Aufsichtspraxis ohne Rechtssatzqualität. Es entspricht aber dem Kundenbezug, den lit. c verlangt.

Erwerb und Veräusserung sowie Annahme und Übermittlung von Aufträgen

Ziff. 1 erfasst nach der Botschaft auch die Veräusserung selbst geschaffener oder platzierter Instrumente an Kunden **BBl 2015 8901**. Ziff. 2 erfasst die blosse Vermittlung, also die Annahme und Übermittlung von Aufträgen **Art. 3 FIDLEG**. Die Botschaft bezeichnet die „reine Vermittlung von Geschäften mit Finanzinstrumenten" ausdrücklich als Finanzdienstleistung **BBl 2015 8901**. Auch das beratungsfreie Geschäft (execution only) ist daher Finanzdienstleistung. Das Gesetz mildert für diese Fälle nur das Pflichtenprogramm: „Bei blosser Ausführung oder Übermittlung von Kundenaufträgen müssen die Finanzdienstleister weder eine Angemessenheits- noch eine Eignungsprüfung durchführen." Vorab ist der Kunde darüber zu informieren **Art. 13 FIDLEG**. Das Obergericht des Kantons Zürich setzte das Execution-only-Geschäft mit Ziff. 2 gleich und bezeichnete es als beratungsfreies Geschäft, das sich auf die technische Ausführung von Transaktionen beschränkt **LB200007**.

Vermögensverwaltung

Als Vermögensverwaltung (Ziff. 3) gelten nach der Botschaft alle Tätigkeiten, bei denen dem Finanzdienstleister eine Vollmacht zur Investition von Vermögenswerten für Rechnung der Kunden übertragen wird **BBl 2015 8901**. Das Merkmal, das die Vermögensverwaltung von der Beratung und der blossen Ausführung unterscheidet, ist das Ermessen. Das Bundesgericht umschreibt die Vermögensverwaltung als Auftrag, bei dem die Bank die Börsengeschäfte selbst bestimmt. Bei der blossen Ausführung verfügt der Beauftragte dagegen über keinen Handlungsspielraum, erteilt keine Anlageberatung und führt nur die Aufträge des Kunden aus **4A_149/2025**.

Der FIDLEG-Begriff ist weiter als der institutsrechtliche Begriff des Vermögensverwalters. BVGer B-5992/2022 gibt die Erläuterungen des EFD wieder: Vermögensverwalter tätigen die einzelnen Anlagen „gestützt auf die Vollmacht oder treuhänderisch autonom und mit Ermessensspielraum (diskretionär)". Art. 3 lit. c Ziff. 3 FIDLEG erfasst somit sowohl das Vertreter- als auch das Treuhandmodell **b-5992-2022**. Art. 17 Abs. 1 FINIG verlangt dagegen ein Handeln „im Namen und für Rechnung der Kundinnen und Kunden". Das Gericht folgerte daraus, Art. 17 FINIG beschränke die zulässigen Dienstleistungen eines Vermögensverwalters nach Art. 3 lit. c Ziff. 3 FIDLEG auf das Vertretermodell. Wer gewerbsmässig im eigenen Namen für Rechnung der Kunden verwaltet, kann nicht als Vermögensverwalter bewilligt werden. Für ihn stellt sich die Frage einer Bewilligung als Wertpapierhaus nach Art. 41 lit. a FINIG **b-5992-2022**. Die verhaltensrechtliche Qualifikation nach FIDLEG und die institutsrechtliche Bewilligungsfrage sind somit getrennt zu prüfen.

Anlageberatung: das Erfordernis der persönlichen Empfehlung

Anlageberatung (Ziff. 4) ist die Erteilung „persönlicher" Empfehlungen, die sich auf Geschäfte mit Finanzinstrumenten beziehen **Art. 3 FIDLEG**. Nach der Botschaft liegt sie vor, wenn der Finanzdienstleister bestimmten Kunden den Erwerb oder die Veräusserung von Finanzinstrumenten empfiehlt. Teilt er dem Kunden dagegen nur die allgemeinen Erwartungen seines Instituts oder Dritter über die Entwicklung bestimmter Finanzinstrumente mit, fehlt es an einer persönlichen Empfehlung **BBl 2015 8901**.

Das Zürcher Obergericht wandte diese Abgrenzung im Urteil LB200007 an, und zwar auf einen Sachverhalt vor 2020 und deshalb nur als Auslegungshilfe für das Auftragsrecht. Massgebend sei, „ob der Finanzdienstleister dem Kunden bezüglich eines Produkts eine persönliche Empfehlung abgab oder ob er als Vermittler oder Verkäufer auftrat" **LB200007**. Die Beklagte hatte dem Kläger nur allgemeine Informationen und Werbung zu einer bestimmten Aktie zugestellt und danach die Kaufverträge abgewickelt. Sie hatte seine persönliche und finanzielle Situation nicht erhoben und nie zu erkennen gegeben, eine auf seine Interessen zugeschnittene Empfehlung abgeben zu wollen. Ein Beratungsvertrag wurde deshalb verneint **LB200007**. Die Empfehlung eines konkreten Produkts allein macht den Verkäufer also noch nicht zum Anlageberater. Entscheidend ist der Bezug auf die Verhältnisse des Kunden.

Beratung und blosse Ausführung können innerhalb derselben Kundenbeziehung nebeneinander bestehen. Das Bundesgericht anerkannte zum früheren Recht punktuelle, konkludent abgeschlossene Anlageberatungsverträge in einer ansonsten beratungsfreien Beziehung. Fragen der Eignung stellten sich nur,

wenn die Bank konkrete Anlagen empfohlen oder der Kunde um Beratung ersucht hatte **4A_519/2020**. Umgekehrt genügt ein bestehender Beratungsvertrag nicht, um jede einzelne Transaktion als beraten zu qualifizieren. Die Genfer Cour de justice verlangte den Nachweis, dass die einzelnen Anlagen auf Rat der Bank getätigt wurden, und hielt fest: der blosse Umstand, dass ein Anlageberatungsvertrag zwischen Kunde und Bank bestand, genügt für diesen Nachweis nicht („le seul fait qu'un contrat de conseil en placements liait le client à la banque étant insuffisant pour établir ce fait") **ACJC/439/2026**. In einem weiteren Entscheid bejahte dasselbe Gericht für ein Unterkonto eine Execution-only-Beziehung nach dem übereinstimmenden Parteiwillen, während das Hauptkonto insgesamt einem Beratungsvertrag unterstand **ACJC/151/2026**. Für das Aufsichtsrecht verlangt die FINMA, dass Finanzdienstleister die Art der Anlageberatung (transaktions- oder portfoliobezogen) kennzeichnen und dokumentieren **FINMA-RS 2025/2**. Davon hängt ab, ob eine Angemessenheits- oder eine Eignungsprüfung durchzuführen ist **Art. 13 FIDLEG**.

Kredite für Geschäfte mit Finanzinstrumenten

Kreditgeschäfte sind grundsätzlich keine Finanzdienstleistungen. Die Botschaft macht eine Ausnahme nur für die Kreditvergabe, die unmittelbar der Durchführung von Geschäften mit Finanzinstrumenten dient **BBl 2015 8901**. Gemeint ist vor allem der Lombardkredit. Art. 3 Abs. 3 lit. d FIDLEV schränkt Ziff. 5 weiter ein: Keine Finanzdienstleistung liegt vor, wenn der kreditgewährende Finanzdienstleister an den finanzierten Geschäften nicht beteiligt ist. Das gilt jedoch nicht, wenn er weiss, dass der Kredit für solche Geschäfte verwendet wird **Art. 3 FIDLEV**. Ausschlaggebend sind somit die Beteiligung des Kreditgebers am finanzierten Geschäft und seine Kenntnis vom Verwendungszweck.

Zivilrechtlich wird der Lombardkredit weiterhin nach dem Vertrag beurteilt. Das Waadtländer Kantonsgericht prüfte die Risikoaufklärung bei einem Lombardkredit in einer Execution-only-Beziehung nach Privatrecht. Es verwarf die Berufung auf das FIDLEG mit der Begründung, dieses diene der Aufsicht durch die FINMA. Die vertraglichen Hinweise auf Nachschusspflichten und Verwertungsrechte genügten. Die interne Liquidationsschwelle musste die Bank nicht offenlegen **CACI pt21-048354-114/2025**. Auch das Bundesgericht behandelte die Verwertung von Lombardsicherheiten rein vertragsrechtlich, ohne Bezug auf das FIDLEG **4A_389/2024**.

Ausstrahlung der Qualifikation auf das Privatrecht

Die Einordnung einer Tätigkeit nach lit. c ist zunächst aufsichtsrechtlich. Das Bundesgericht hielt im Zusammenhang mit Retrozessionen fest, die aufsichtsrechtlichen Regeln des FIDLEG, die erst nach den streitigen Geschäften in Kraft getreten waren, änderten den Umfang der zivilrechtlichen Pflichten der Finanzdienstleister nicht **BGE 152 III 240**. Gleichzeitig hielt es fest, dass Art. 26 FIDLEG für Entschädigungen Dritter im Rahmen der Vermögensverwaltung, der Anlageberatung und auch der blossen Ausführung gilt **BGE 152 III 240**. In einer reinen Execution-only-Beziehung (2010 bis 2017) waren die Retrozessionen mangels Ermessen und Beratung nicht geeignet, einen Interessenkonflikt zu begründen. Sie mussten deshalb nach Art. 400 OR nicht herausgegeben werden **4A_149/2025**. Die Genfer Cour de justice folgte dieser Linie: Die aufsichtsrechtlichen Normen des FIDLEG änderten die Pflichten nicht, die sich bereits aus den zivilrechtlichen Sorgfalts- und Treuepflichten ergeben **ACJC/439/2026**. Die Kategorien von lit. c decken sich also weitgehend mit der zivilrechtlichen Dreiteilung in Vermögensverwaltung, Anlageberatung und blosse Ausführung. Die Rechtsfolgen ergeben sich aber aus dem Auftragsrecht.

Unmittelbar zivilrechtlich wirken dagegen die besonderen Ansprüche des FIDLEG. Das Handelsgericht Zürich hielt fest, das Gesetz enthalte Bestimmungen zur erleichterten Geltendmachung zivilrechtlicher Ansprüche, namentlich den Anspruch auf Herausgabe einer Kopie des Dossiers nach Art. 72 FIDLEG. Dieser Anspruch ist aber zuerst schriftlich beim Finanzdienstleister geltend zu machen. Erst wenn dieser die Kopien nicht innert 30 Tagen zustellt, kann der Kunde das Gericht anrufen. Weil die Klägerin kein solches Gesuch gestellt hatte, prüfte das Gericht diese Anspruchsgrundlage nicht **HG200256**.

Finanzdienstleister und Kundenberater (lit. d und e)

Gewerbsmässigkeit

Finanzdienstleister ist, wer Finanzdienstleistungen gewerbsmässig erbringt. Gewerbsmässigkeit liegt vor, wenn „eine selbstständige, auf dauernden Erwerb ausgerichtete wirtschaftliche Tätigkeit" ausgeübt wird **Art. 3 FIDLEG**. Art. 3 FINIG verwendet dieselbe Formel **Art. 3 FINIG**. Im Nationalrat scheiterte ein Antrag, die Tätigkeit zusätzlich als „wesentliche" wirtschaftliche Tätigkeit zu qualifizieren, mit 95 zu 96 Stimmen. Der Bundesrat lehnte den Antrag ab, weil eine unterschiedliche Definition in den beiden Gesetzen eher Rechtsunsicherheit schaffe. Zudem verstehe es sich von selbst, „dass sporadische, unregelmässige Tätigkeiten von beschränktem Umfang nicht als gewerbsmässig gelten" **AB 2017 N 1295**. Daraus folgt, dass FIDLEG und FINIG einheitlich auszulegen sind und dass eine Bagatellgrenze schon im geltenden Begriff angelegt ist.

Die Rechtsprechung konkretisiert die Formel anhand der Ertragsausrichtung. Das Bundesgericht verlangt eine wirtschaftlich selbständige und unabhängige Tätigkeit, die darauf ausgerichtet ist, regelmässige Erträge zu erzielen. Es bejahte die Gewerbsmässigkeit, weil die Effektengeschäfte „systematisch über Jahre hinweg ausgeführt" worden waren und regelmässige Einnahmen generiert hatten. An der materiellen Definition habe sich seit dem 1. Januar 2020 nichts geändert **2C_593/2024**. Das Bundesverwaltungsgericht wandte dieselbe Formel auf ein Wertpapierhaus an **b-1973-2022**. Beide Entscheide ergingen zum Institutsrecht. Wegen des identischen Wortlauts und der vom Gesetzgeber gewollten Einheitlichkeit sind sie auf lit. d übertragbar.

Quantitative Schwellen enthält das FIDLEG nicht. Die Botschaft wollte die Gewerbsmässigkeit noch „in Anlehnung an die bisherige Regelung in der BankV" vermuten, wenn ein Finanzdienstleister mehr als 20 Kunden bedient oder öffentlich für seine Dienstleistungen wirbt **BBl 2015 8901**. Das Gesetz hat stattdessen die qualitative Definition übernommen, und die FIDLEV enthält keine solche Vermutung. Zahlenmässige Kriterien bestehen nur sektoriell. Art. 19 Abs. 1 FINIV nimmt für Vermögensverwalter und Trustees Gewerbsmässigkeit an, wenn sie einen Bruttoertrag von mehr als 50 000 Franken pro Kalenderjahr erzielen, mit mehr als 20 Vertragsparteien dauernde Geschäftsbeziehungen unterhalten oder unbefristete Verfügungsmacht über fremde Vermögenswerte von mehr als 5 Millionen Franken haben **Art. 19 FINIV**. Diese Schwellen können als Anhaltspunkt dienen, sind aber für das FIDLEG nicht verbindlich.

Örtlicher Anknüpfungspunkt und Initiative des Kunden

Lit. d erfasst Finanzdienstleistungen „in der Schweiz oder für Kundinnen und Kunden in der Schweiz" **Art. 3 FIDLEG**. Nach der Botschaft unterstehen Schweizer Finanzdienstleister dem FIDLEG unabhängig davon, ob ihre Kunden im In- oder Ausland ansässig sind. Ausländische Finanzdienstleister sind erfasst, wenn sie Kunden in der Schweiz bedienen **BBl 2015 8901**. Art. 2 Abs. 2 FIDLEV begrenzt die Erfassung ausländischer Anbieter. Als nicht in der Schweiz erbracht gelten Finanzdienstleistungen ausländischer Anbieter im Rahmen einer Kundenbeziehung, die auf ausdrückliche Initiative des Kunden eingegangen wurde, sowie einzelne Dienstleistungen, die der Kunde auf eigene ausdrückliche Initiative angefragt hat **Art. 2 FIDLEV**. Diese Ausnahme gilt nur für ausländische Finanzdienstleister. Sie setzt eine „ausdrückliche" Initiative voraus.

Formale Auslandsstrukturen schliessen den Schweizbezug nicht aus. Das Bundesverwaltungsgericht stellt im Institutsrecht auf den Ort der

tatsächlichen Ausübung der Tätigkeit ab: „Entscheidend ist nicht der Wohnsitz oder Sitz, sondern wo die dem Finanzinstitutsgesetz unterstehende Tätigkeit ausgeübt wird." Obwohl die verkaufenden Gesellschaften in den Vereinigten Arabischen Emiraten domiziliert waren, wurden die Verkäufe hauptsächlich von der Schweiz aus abgewickelt, über Büros, Bankkonten und Akteure in der Schweiz. Das genügte für die Anwendbarkeit des Schweizer Finanzmarktrechts **b-1973-2022**.

Konzernprivileg

Nach Art. 3 Abs. 4 FIDLEV gelten Konzerngesellschaften nicht als Finanzdienstleister, soweit sie Finanzdienstleistungen für andere Gesellschaften desselben Konzerns erbringen **Art. 3 FIDLEV**. Spiegelbildlich gelten solche Gesellschaften nach Art. 4 Abs. 6 FIDLEG nicht als Kunden **Art. 4 FIDLEG**. Zur Parallelnorm im FINIG verlangt das Bundesverwaltungsgericht ein tatsächliches oder zumindest mögliches Beherrschungsverhältnis. Jede gesellschaftsrechtliche Verbindung, etwa eine einfache Gesellschaft, genüge nicht **b-5992-2022**. Diese Auslegung ist auf die FIDLEV übertragbar, weil das Privileg an denselben Konzernbegriff anknüpft.

Das Konzernprivileg ist von der aufsichtsrechtlichen Gruppenbetrachtung zu unterscheiden. Diese wirkt in die entgegengesetzte Richtung. Treten mehrere formal selbständige Akteure koordiniert, arbeitsteilig und zielgerichtet auf, betrachtet die Rechtsprechung sie als Einheit, um eine Bewilligungspflicht zu begründen **b-1973-2022**. Die blosse Zugehörigkeit des Emittenten zu einer solchen Gruppe macht die Platzierung im Publikum aber nicht zur bewilligungsfreien Selbstemission. Der formal unabhängige Emittent bleibt Drittperson **b-344-2024**. Das Bundesgericht hat diesen Entscheid bestätigt **2C_593/2024**.

Kundenberater

Kundenberaterinnen und -berater sind natürliche Personen, die im Namen eines Finanzdienstleisters oder selbst als Finanzdienstleister Finanzdienstleistungen erbringen **Art. 3 FIDLEG**. Nach der Botschaft gehören dazu namentlich Mitarbeitende von Finanzdienstleistern, die Finanzdienstleistungen für Kunden erbringen **BBl 2015 8901**. Der Begriff knüpft an die konkrete Tätigkeit an, nicht an eine Funktionsbezeichnung. Juristische Personen sind nie Kundenberater, sondern allenfalls Finanzdienstleister.

Seine Hauptbedeutung hat der Begriff im Beraterregister. Kundenberater inländischer Finanzdienstleister, die nicht nach Art. 3 FINMAG beaufsichtigt sind, sowie Kundenberater ausländischer Finanzdienstleister dürfen ihre Tätigkeit in der Schweiz erst ausüben, wenn sie im Beraterregister eingetragen sind **Art. 28 FIDLEG**. Ausgenommen sind Kundenberater prudenziell beaufsichtigter ausländischer Finanzdienstleister, soweit sie in der Schweiz ausschliesslich professionelle oder institutionelle Kunden bedienen **Art. 31 FIDLEV**. Für die Eintragung müssen die Kundenberater unter anderem die Anforderungen nach Art. 6 FIDLEG erfüllen und eine Berufshaftpflichtversicherung oder gleichwertige Sicherheiten nachweisen. Nicht eingetragen wird, wer nach Art. 89 bis 92 FIDLEG oder wegen bestimmter Vermögensdelikte verurteilt ist oder einem Berufs- oder Tätigkeitsverbot der FINMA untersteht **Art. 29 FIDLEG**. Wer vorsätzlich ohne die erforderliche Registrierung tätig ist, macht sich nach Art. 44 FINMAG strafbar. Bei Fahrlässigkeit droht Busse bis zu 250 000 Franken **Art. 44 FINMAG**.

Emittent, Angebot, öffentliches Angebot und Ersteller (lit. f bis i)

Emittent

Emittent ist, wer Effekten begibt oder zu begeben beabsichtigt **Art. 3 FIDLEG**. Durch das Element der Absicht wird bereits die Vorbereitungsphase einer Emission erfasst. Die Botschaft umschrieb den Emittenten noch als denjenigen, der „zum Zweck der Kapitalbeschaffung Effekten ausgibt oder ausgeben lässt" **BBl 2015 8901**. Dieses Zweckelement hat keinen Eingang in den Gesetzestext gefunden. Der Emittentenbegriff knüpft an Effekten an, nicht an Finanzinstrumente überhaupt.

Die Emittenteneigenschaft löst für sich allein keine Prospektpflicht aus. Nach Art. 35 Abs. 1 FIDLEG trifft die Prospektpflicht denjenigen, der in der Schweiz ein öffentliches Angebot zum Erwerb von Effekten unterbreitet oder um Zulassung zum Handel ersucht. Ist der Emittent am öffentlichen Angebot nicht beteiligt, treffen ihn keine Mitwirkungspflichten bei der Erstellung des Prospekts (Abs. 2) **Art. 35 FIDLEG**. Im Institutsrecht entscheidet die Unterscheidung zwischen Eigen- und Fremdemission über die Bewilligungspflicht. Die Emission eigener Effekten ist im Gegensatz zur Fremdemission nicht bewilligungspflichtig **b-1973-2022**. Werden Aktien vor dem öffentlichen Angebot zwischen eng verbundenen Personen übertragen, kommt diesen Vorgängen nach dem Bundesgericht keine reale wirtschaftliche Bedeutung zu. Es liegt dann keine bewilligungsfreie Selbstemission vor **2C_593/2024**.

Angebot: hinreichende Information und Verkaufsabsicht

Ein Angebot ist jede Einladung zum Erwerb eines Finanzinstruments, die ausreichende Informationen über die Angebotsbedingungen und das Finanzinstrument selber enthält **Art. 3 FIDLEG**. Art. 3 Abs. 5 FIDLEV präzisiert, dass jede Art von Kommunikation genügt. Sie muss zwei Voraussetzungen erfüllen: Sie enthält ausreichende Informationen, und sie zielt üblicherweise darauf ab, auf ein bestimmtes Finanzinstrument aufmerksam zu machen und dieses zu veräussern **Art. 3 FIDLEV**. Nach der Botschaft muss die Kommunikation von den Anlegern nach Treu und Glauben als Angebot verstanden werden. Allgemein gehaltene Werbung gilt mangels konkreter Angaben zum Finanzinstrument in der Regel nicht als Angebot. Ein Angebot liegt aber vor, wenn die Informationen so detailliert sind, dass die Anleger es annehmen können **BBl 2015 8901**.

Art. 3 Abs. 6 FIDLEV enthält einen nicht abschliessenden Negativkatalog. Kein Angebot sind namentlich:

- Informationen, die auf Veranlassung oder Eigeninitiative des Kunden zur Verfügung gestellt werden, sofern der Anbieter oder ein Beauftragter in Bezug auf das konkrete Finanzinstrument keine Werbung im Sinne von Art. 68 FIDLEG betrieben hat;
- die namentliche Nennung von Finanzinstrumenten, auch mit faktischen Angaben wie ISIN, Nettoinventarwert, Preis, Risikoinformationen, Kursentwicklung oder Steuerzahlen;
- die blosse Zurverfügungstellung faktischer Informationen;
- gesetzlich oder vertraglich erforderliche Informationen für bestehende Kunden oder Finanzintermediäre, etwa Corporate-Action-Informationen oder Einladungen zu Generalversammlungen **Art. 3 FIDLEV**.

Die Ausnahme der Kundeninitiative entfällt, sobald Werbung vorausgegangen ist. Dadurch wird die Werbung nach Art. 68 FIDLEG zur entscheidenden Abgrenzungsgrösse. Art. 68 FIDLEG behandelt Werbung als eigenen Regelungsgegenstand: Sie muss als solche erkennbar sein, auf Prospekt und Basisinformationsblatt hinweisen und mit diesen übereinstimmen **Art. 68 FIDLEG**. Wo die Grenze zum Angebot verläuft, zeigt BVGer B-5507/2024. Angaben auf der Website einer Gesellschaft, verbunden mit der „konkreten Aufforderung zur Kontaktaufnahme zwecks Erwerbs der Aktien", stufte das Gericht als öffentliches Angebot ein **b-5507-2024**. Werbeähnliche Kommunikation wird also zum Angebot, sobald sie konkret zum Erwerb eines bestimmten Instruments auffordert.

Öffentliches Angebot: unbestimmter Adressatenkreis

Öffentlich ist ein Angebot, das an das Publikum gerichtet ist **Art. 3 FIDLEG**. Nach Art. 3 Abs. 7 FIDLEV ist dies der Fall, wenn es sich an einen unbegrenzten Personenkreis richtet **Art. 3 FIDLEV**. Die Rechtsprechung führt die zum früheren Recht entwickelte Formel fort. Das Angebot sei öffentlich, „wenn es sich an unbestimmt viele

Personen richtet - d. h. insbesondere durch Inserate, Prospekte, Rundschreiben oder elektronische Medien verbreitet wird" **2C_593/2024**. Das Bundesgericht bezog sich dabei auf Bestimmungen des früheren Rechts und belegt damit die Kontinuität des Begriffs. Ausdrücklich auf Art. 3 lit. g und h FIDLEG gestützt hat das Bundesverwaltungsgericht dieselbe Formel. Es ergänzt sie um einen Negativkatalog: Nicht öffentlich ist ein Angebot, das sich ausschliesslich an beaufsichtigte Unternehmen, an massgebend beteiligte Aktionäre und mit ihnen verbundene Personen oder an institutionelle Anleger mit professioneller Tresorerie richtet **b-5507-2024**.

Für die Abgrenzung kommt es auf die Qualität des Adressatenkreises an, nicht auf die Zahl der Erwerber. Das Bundesverwaltungsgericht bejahte ein öffentliches Angebot, obwohl nur 18 Privatanleger Aktien kauften. Ausschlaggebend waren die Kaltakquise und die Verwendung einer Kundendatei **b-1973-2022**. Im Urteil B-5507/2024 genügten der Einkauf von „Leads" und der Einsatz professioneller Vermittler. Auf die Zahl der letztlich erfolgten Platzierungen komme es nicht an. Unerheblich sei auch, ob ein Vermittler sich an ihm bereits bekannte Personen wendet **b-5507-2024**. Das Bundesgericht hat in einem Strafverfahren nach früherem Recht etwas anders akzentuiert. Massgebend für den Adressatenkreis sei „nicht, ob ein Vermittler "professionell oder unprofessionell" auftritt, sondern der Kreis der Beworbenen", wobei die Umstände des Einzelfalls den Ausschlag gäben. Auf Art. 3 lit. g und h FIDLEG verwies es dabei vergleichend **7B_685/2023**. Ein Widerspruch im Ergebnis besteht nicht. In beiden Konstellationen ging es um Vermittlerketten, die einen nicht abgegrenzten Personenkreis ansprachen. Für das Strafverfahren ist aber der tatsächlich beworbene Personenkreis nachzuweisen. Die Professionalität der Vermittler ist nur ein Indiz.

Das Handelsgericht Zürich verfolgte im Zivilrecht denselben qualitativen Ansatz. Zur Prospekthaftung nach Art. 752 OR (altes Recht) hielt es fest, jedes Angebot an eine unbestimmte Zahl von Investoren sei öffentlich. Das gelte selbst bei individueller Ansprache, wenn die Beklagten mit im Wesentlichen gleichen Unterlagen aktiv weitere Investoren suchten **HG170097**.

Die Zahl der Adressaten wird erst bei den Ausnahmen von der Prospektpflicht relevant, nicht bei der Definition. Art. 36 Abs. 1 FIDLEG setzt ein öffentliches Angebot voraus und befreit es dennoch vom Prospekt, wenn es sich nur an professionelle Kunden oder an weniger als 500 Anleger richtet, eine Mindestanlage oder Mindeststückelung von 100 000 Franken vorsieht oder innert zwölf Monaten 8 Millionen Franken nicht übersteigt. Jede spätere öffentliche Weiterveräusserung gilt als gesondertes Angebot **Art. 36 FIDLEG**. Ein Angebot an 400 Personen bleibt also öffentlich im Sinne von lit. h. Es ist lediglich prospektfrei. Für Normen, die wie Art. 14 Abs. 1 FINIV unmittelbar an Art. 3 lit. h FIDLEG anknüpfen, bleibt es ein öffentliches Angebot. Weitere Ausnahmen knüpfen an die Art der Effekten an, etwa für Emissionen von Bund und Kantonen, Kassenobligationen, Geldmarktinstrumente oder Derivate, die nicht in Form einer Emission angeboten werden **Art. 37 FIDLEG**.

Ersteller

Ersteller ist, wer ein Finanzinstrument erstellt oder ein bestehendes Finanzinstrument ändert. Ausdrücklich erfasst sind Änderungen des Risiko- und Renditeprofils oder der mit einer Anlage verbundenen Kosten **Art. 3 FIDLEG**. Wer die wirtschaftlichen Eckwerte eines bestehenden Produkts neu festlegt, wird damit selbst zum Ersteller. Ersteller und Anbieter sind dem Gesetz nach Art. 2 Abs. 1 lit. c FIDLEG unabhängig von der Rechtsform unterstellt **Art. 2 FIDLEG**.

Der Begriff bestimmt vor allem, wer das Basisinformationsblatt schuldet. Wird ein Finanzinstrument Privatkunden angeboten, hat der Ersteller vorgängig ein Basisinformationsblatt zu erstellen. Er kann die Erstellung qualifizierten Dritten übertragen, bleibt aber für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben verantwortlich **Art. 58 FIDLEG**. Kein Basisinformationsblatt ist nötig für Instrumente, die Privatkunden nur im Rahmen eines Vermögensverwaltungsvertrags erwerben dürfen. Bei indikativen Angaben genügt eine vorläufige Fassung **Art. 58 FIDLEG**. Befreit sind ferner Aktien und gleichgestellte Beteiligungspapiere sowie Forderungspapiere ohne derivativen Charakter. Gleichwertige ausländische Dokumente können das Basisinformationsblatt ersetzen **Art. 59 FIDLEG**. Anders als der Prospekt setzt das Basisinformationsblatt kein öffentliches Angebot voraus, sondern ein Angebot an Privatkunden. Hier verbinden sich die Begriffe von lit. g und i mit der Kundensegmentierung nach Art. 4 FIDLEG **Art. 4 FIDLEG**.

Rechtsfolgen der Qualifikation

Die Begriffe des Art. 3 haben selbst keine Rechtsfolgen. Sie öffnen aber den Zugang zu mehreren Sanktionsordnungen:

- Strafrecht: Mit Busse bis zu 500 000 Franken wird bestraft, wer vorsätzlich im Prospekt oder Basisinformationsblatt falsche Angaben macht oder diese Dokumente nicht spätestens mit Beginn des öffentlichen Angebots veröffentlicht. Wer das Basisinformationsblatt nicht vor der Zeichnung oder dem Vertragsabschluss zur Verfügung stellt, wird mit Busse bis zu 100 000 Franken bestraft **Art. 90 FIDLEG**. Verletzungen der Informations- und Prüfpflichten sowie der Regeln über Entschädigungen Dritter durch Finanzdienstleister sind mit Busse bis zu 100 000 Franken bedroht **Art. 89 FIDLEG**.
- Zivilrechtliche Haftung: Wer in Prospekten, im Basisinformationsblatt oder in ähnlichen Mitteilungen unrichtige, irreführende oder gesetzwidrige Angaben macht, ohne die erforderliche Sorgfalt anzuwenden, haftet dem Erwerber. Für die Zusammenfassung und für Angaben über wesentliche Perspektiven ist die Haftung eingeschränkt **Art. 69 FIDLEG**. Wie das Urteil des Handelsgerichts Zürich zum früheren Recht zeigt, kann eine Haftungsklage trotz irreführender Unterlagen am Nachweis von Kausalzusammenhang und Schaden scheitern **HG170097**.
- Aufsichtsrecht: Das öffentliche Angebot von Effekten Dritter auf dem Primärmarkt ohne Bewilligung als Wertpapierhaus führt zu Enforcementmassnahmen der FINMA. Die Begriffe von lit. g und h entscheiden dabei über die Bewilligungspflicht **b-1973-2022** **b-5507-2024**.

Für die Praxis folgt daraus, dass die Qualifikation nach Art. 3 in jedem Einzelfall und getrennt nach Regelungsziel vorzunehmen ist. Ob eine Tätigkeit eine Finanzdienstleistung ist, ob eine Kommunikation ein Angebot darstellt und ob dieses Angebot öffentlich ist, sind je eigene Fragen. Die Antwort auf eine dieser Fragen präjudiziert die anderen nicht. Wer sich auf die Ausnahmen der Kundeninitiative (Art. 2 Abs. 2 und Art. 3 Abs. 6 lit. a FIDLEV), des Konzernprivilegs oder der Platzierung beruft, sollte deren Voraussetzungen dokumentieren, weil er sich auf sie stützt. Für den Vertrieb über Vermittlerketten, eingekaufte „Leads" oder Websites siehe die Ausführungen zum öffentlichen Angebot.