

Inhalt

§ 1 Einführung	15
A. Hintergrund und Gang der Untersuchung	15
B. Tatsächliche und rechtliche Grundlagen	19
I. Der Markt für Anlageberatung	19
II. Funktion der Anlageberatung	21
III. Wirtschaftliche Folgen fehlerhafter Anlageberatung	23
IV. Rechtsrahmen der Anlageberatung	25
1. Gesetzliche Regelungen	25
2. Die <i>Bond</i> -Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs – Haftung für fehlerhafte Anlageberatung	26
a. Sachverhalt und Entscheidung	27
b. Die vom BGH entwickelten allgemeinen Grundsätze	28
aa. Anlegergerechte Beratung	29
bb. Objektgerechte Beratung	29
C. Das Geeignetheitskonzept nach § 31 Abs. 4 WpHG im Überblick	30
I. Begriff und Ursprung des Geeignetheitskonzepts	30
II. Die Suitability Doctrine und das <i>Bond</i> -Urteil	31
III. Das Geeignetheitskonzept des WpHG	32
IV. Die Wohlverhaltenspflichten als Kontext des Geeignetheitskonzepts	36
V. Der Weg des Geeignetheitskonzepts in das WpHG	38
1. Die Händler- und Beraterregeln der Börsensachverständigenkommission	38
2. Einführung des WpHG und Vorgaben der WpDRL	39
3. Vorgaben der MiFID	43
§ 2 Anwendungsbereich und Anwendungsintensität des Geeignetheitskonzepts nach § 31 Abs. 4 WpHG	49
A. Wertpapierdienstleistungsunternehmen	49
I. Kreditinstitut, Finanzdienstleistungsinstitut oder nach § 53 Abs. 1 Satz 1 KWG tätiges Unternehmen	49

II. Wertpapierdienstleistung allein oder zusammen mit Wertpapiernebenleistung	51
III. Gewerbsmäßigkeit oder Erforderlichkeit eines in kaufmännischer Weise eingerichteten Gewerbebetriebs	51
IV. Ausnahmen nach § 2a WpHG	53
V. Übertragung des Geeignetheitskonzepts auf Finanzanlagenvermittler	55
B. Anlageberatung und Finanzportfolioverwaltung	58
I. Anlageberatung	58
1. Empfehlung	59
2. Persönlicher Charakter	59
3. Geschäfte mit bestimmten Finanzinstrumenten	61
a. Wertpapiere	62
b. Geldmarktinstrumente	65
c. Derivate	65
d. Vermögensanlagen im Sinne des § 1 Abs. 2 VermAnlG	68
II. Finanzportfolioverwaltung	69
III. Andere Wertpapierdienstleistungen	70
1. Beratungsfreies Geschäft – Angemessenheitskonzept	70
2. Reines Ausführungsgeschäft (Execution-Only-Geschäft)	72
C. Kunden	73
I. Das System der Kundenklassen	73
II. Kundenklassenabhängige Anwendungsintensität des Geeignetheitskonzepts	75
III. Professionelle Kunden	77
1. Geborene professionelle Kunden	78
2. Gekorene professionelle Kunden – Umstufung	80
a. Bewertung durch das Wertpapierdienstleistungsunternehmen	81
b. Formelle Voraussetzungen der Umstufung	85
c. Relative Wirkung der Umstufung	86
d. Pflicht zur Einstufungsüberprüfung	86
3. Gleichbehandlung geborener und gekorener professioneller Kunden	87
IV. Geeignete Gegenparteien	88

V. Privatkunden	89
1. Umstufung durch das Wertpapierdienstleistungsunternehmen	90
2. Umstufung durch Vereinbarung zwischen Wertpapierdienstleistungsunternehmen und professionellem Kunden beziehungsweise geeigneter Gegenpartei	90
§ 3 Die Elemente des Geeignetheitskonzepts nach § 31 Abs. 4 WpHG	91
A. Explorationselemente des Geeignetheitskonzepts	93
I. Anlageziele	96
1. Zweck der Anlage	98
2. Anlagedauer	104
3. Risikobereitschaft	106
II. Finanzielle Verhältnisse	114
III. Kenntnisse und Erfahrungen in Bezug auf Geschäfte mit bestimmten Arten von Finanzinstrumenten	117
B. Evaluationselemente des Geeignetheitskonzepts	121
I. Anlagezielentsprechung	121
1. Dem Zweck der Anlage entsprechende Finanzinstrumente	122
2. Der Anlagedauer entsprechende Finanzinstrumente .	123
3. Der Risikobereitschaft entsprechende Finanzinstrumente	125
a. Risiko im Sinne des § 31 Abs. 4 WpHG	126
b. Bewertung des Anlagerisikos	128
aa. Verlustwahrscheinlichkeit, Durchschnitts- und Maximalverlust	130
bb. Volatilität	131
cc. Betafaktor und Korrelationskoeffizient	132
dd. Value at Risk	133
ee. Expected Shortfall	139
ff. Stresstest	139
gg. Beurteilung	141
c. Abgleich von Anlagerisiko und Risikobereitschaft	149

II. Risikotragbarkeit	151
1. Bestimmung des Risikobetrags	152
2. Bestimmung der Tragbarkeitsgrenze	156
C. Informationselemente des Geeignetheitskonzepts	159
I. Abstrakt-generelle Risikoinformationen nach § 31 Abs. 3 WpHG	160
II. Konkret-individuelle Risikoinformationen nach § 31 Abs. 4 Satz 2 WpHG	162
§ 4 Geeignetheitskonzept nach § 31 Abs. 4 WpHG versus Rechtsprechungsgrundsätze zur anleger- und objektgerechten Beratung	167
A. Explorationselemente	167
I. Anlageziele	167
II. Finanzielle Verhältnisse	172
III. Kenntnisse und Erfahrungen	173
B. Evaluationselemente	175
I. Anlagezielentsprechung	175
II. Risikotragbarkeit	179
C. Informationselemente	181
§ 5 Die Rechtsnatur des § 31 Abs. 4 WpHG	187
A. Meinungsstand hinsichtlich der Wohlverhaltenspflichten des WpHG a. F.	190
B. Anwendung der gängigen Zuordnungsmethoden	194
C. Ausstrahlungswirkung versus Doppelnorm	200
I. Dogmatische Erwägungen	200
II. Grammatische Erwägungen	206
III. Systematische Erwägungen	207
IV. Historische Erwägungen	210
V. Teleologische Erwägungen	213
VI. Europarechtliche Erwägungen	217

VII. Rechtsvergleichende Erwägungen	219
VIII. Ergebnis	221
D. Schutzgesetz- und Verbotsgesetzcharakter des § 31 Abs. 4 WpHG	221
§ 6 Konsequenzen für Rechtsanwendung, Beratungspraxis und Gesetzgebung	225
A. Anpassungsbedarf in Aufsicht und Rechtsprechung	225
I. Aufsicht	225
II. Rechtsprechung	227
B. Gestaltungsmöglichkeiten für die Beratungspraxis	229
I. Exploration	230
II. Evaluation	231
III. Information	234
C. Ausblick	234
I. Europäische Regulierungsvorhaben	235
II. § 31 Abs. 4 WpHG de lege ferenda	240
1. Klarstellung der Zivilrechtswirkung	241
2. Prozessuale Erwägungen	242
3. Gesetzgeberische Fortentwicklung des Geeignetheitskonzepts	244
§ 7 Befunde und Thesen	247
Literaturverzeichnis	251
Stichwortregister	267