

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 |