

Inhaltsverzeichnis

Teil 1: Einführende Überlegungen	1
A. Einleitung	1
I. Problemaufriss	1
II. Hintergrund	6
III. Gang der Untersuchung	8
B. Der Finanzmarkt und das Finanzmarktrecht	10
I. Der Finanzmarkt	11
1. Die vier Teilmärkte des Finanzmarktes	11
2. Das Allgemeininteresse am Finanzmarkt	12
II. Das Finanzmarktrecht	14
1. Der finanzmarktrechtliche Funktionsschutz	14
2. Das Finanzmarktrecht als Mischform des öffentlichen Rechts und des Privatrechts	16
C. Das Verhältnis von Privatrecht und öffentlichem Recht im Finanzmarktrecht	19
I. Durchsetzung regulierungsrechtlicher Vorgaben	22
II. Durchsetzung der Wohlverhaltenspflichten	25
1. Streitstand zur Qualifizierung der Wohlverhaltenspflichten	26
a) Die Wohlverhaltenspflichten als reines Aufsichtsrecht	26
aa) Gesetzgeber	27

bb) BGH	28
(1) Sachverhalt der Lehman- Entscheidung	28
(2) Zusammenfassung der BGH- Rechtsprechung zur Lehmann- Entscheidung	29
cc) Literatur	30
b) Die Wohlverhaltensregeln als reines Privatrecht	31
c) Die Wohlverhaltenspflichten als eine Zwitterform des Privatrechts und des öffentlichen Rechts	31
aa) Die Wohlverhaltenspflichten als Schutzgesetz	32
bb) Die Lehre von der Doppelnatur	34
cc) Die Lehre von der Ausstrahlwirkung	37
2. Lösungsansatz: Unionsrecht	37

Teil 2: Rechtliche Qualifizierung der MiFID II und der Wohlverhaltenspflichten 39

A. Grundlegende unionsrechtliche Grundsätze	39
I. Effektivitätsgrundsatz (effet utile)	40
II. Äquivalenzgrundsatz	43
III. Loyalitätsprinzip	44
IV. Kohärenzprinzip	47
V. Frustrationsverbot (Vorwirkung von Richtlinien)	49
VI. Prinzip der unionsrechtskonformen Auslegung	51
VII. Zwischenfazit	52
B. Die MiFID II im Lichte des Unionsrechts	53
I. Ziele der MiFID II	55
1. Das Richtlinienziel des Funktionsschutzes	56
2. Das Richtlinienziel des Anlegerschutzes	58
a) Kleinanleger	62

b) Professionelle Anleger	63
c) Geeignete Gegenpartei	64
d) Das flexible Statussystem der MiFID II	65
3. Das Richtlinienziel des Verbraucherschutzes	66
II. Harmonisierungsumfang der MiFID II	68
1. Ermächtigungsgrundlage	70
a) Art. 53 Abs. 1 AEUV als Ermächtigungsgrundlage für die Schaffung öffentlich-rechtlicher Regelungen	73
b) Art. 53 Abs. 1 AEUV als Ermächtigungsgrundlage für das Privatrecht	76
2. Auslegung der Richtlinie	78
a) Das Richtlinienziel des Anlegerschutzes	78
aa) Die Lehre von der Doppelnatur im Unionsrecht	81
bb) Die Lehre von der Doppelnatur in der Rechtsprechung des EuGH	82
cc) Übertragung auf die MiFID II	84
b) Das Verhältnis von Finanzdienstleister und Anleger nach MiFID II	85
3. Der Richtlinienentwurf des Parlaments	89
4. Die Rechtsprechung des EuGH zur MiFID I	93
a) Zusammenfassung der Genil-Entscheidung	94
b) Die Genil-Entscheidung und der Art. 69 Abs. 2 a.E. MiFID II	95
5. Die MiFID II im System des regulatorischen Haftungsrechts	96
a) Der Begriff der Sanktion	97
aa) Allgemeines zum unionalen Begriff der Sanktion	97
bb) Der Begriff der Sanktion in der MiFID II	100
b) Regulatorisches Haftungsrecht in anderen finanzmarktrechtlichen EU-Rechtsakten	101
aa) PRIIP-Verordnung	101

bb) Verordnung (EU) 2017/1129	105
cc) Verordnung (EU) Nr. 462/2013	107
dd) Zwischenfazit	108
6. Fazit zum Harmonisierungsumfang	109
III. Harmonisierungsgrad der MiFID II	111
1. Allgemeines	112
2. Harmonisierung durch MiFID II	115
a) Ermächtigungsgrundlage	116
b) Richtlinienziel	121
c) Auslegung der Erwägungsgründe	122
aa) Erwägungsgrund 70	123
bb) Erwägungsgrund 156	123
cc) Weitere Erwägungsgründe	127
d) Wortlautauslegung	129
e) Systematische Auslegung	133
aa) MiFIR	136
bb) Verbraucherschutz	138
f) Historische Auslegung	139
aa) Von der WpDRL zur MiFID I	139
bb) Von der MiFID I zur MiFID II	141
g) Normendefiniertes Harmonisierungskonzept	144
3. Zwischenfazit	145
4. Vollharmonisierung im nationalen Privatrecht	147
IV. Ergebnis zu Teil 2	148

Teil 3: Die Umsetzung und Anwendung der Wohlverhaltenspflichten in Deutschland und anderen EU-Mitgliedstaaten	151
A. Umsetzung und Anwendung der MiFID II in Deutschland	151
I. Umsetzungsakte	151

II. Die Wohlverhaltenspflichten im nationalen Systemverständnis	154
1. Ausstrahlwirkung	155
a) Die Kick-back-Rechtsprechung des BGH	156
b) Kritik	158
2. Kritik an der Theorie der Ausstrahlwirkung	159
3. Die Wohlverhaltenspflichten als Vertragsbestandteil (am Beispiel des Beratungsvertrages)	162
a) Das Wesen des Beratungsvertrages	162
b) Inhalt des Beratungsvertrages und die Wohlverhaltenspflichten	164
c) Abweichungen durch privatautonome Vereinbarungen	167
d) Zwischenergebnis	168
5. Vorrang des Unionsrechts	169
III. Die Pflicht zur Einführung von Haftungsmechanismen	170
1. Öffentlich-rechtliche Haftungsmechanismen	170
2. Privatrechtliche Haftungsmechanismen	171
a) Vertragliche Schadensersatzansprüche	172
b) Gesetzliche Schadensersatzansprüche	173
c) Zwischenfazit	175
V. Wertungskohärenz	176
VI. Konkretisierungsfunktion des EuGH	177
VII. Fazit	179
B. Die Wirkungen der Wohlverhaltenspflichten in anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union	180
I. England	181
II. Österreich	183
III. Frankreich	187
IV. Italien	188
V. Spanien	191
VI. Niederlande	193

VII. Zwischenfazit	196
C. Ergebnis	197
Teil 4: Vergleich mit anderen harmonisierten Rechtsgebieten	201
A. Kartellrecht	201
I. Regulierungsziele des Kartellrechts	205
II. Harmonisierungsintensität	206
III. Aufsichtssystem	207
IV. Durchsetzungs- und Sanktionsmöglichkeiten	208
1. Durchsetzung und Sanktionen auf unionaler Ebene	209
2. Durchsetzung und Sanktionen auf deutscher Ebene	210
2. Durchsetzung und Sanktionen auf privatrechtlicher Ebene	211
V. Zwischenfazit	213
B. Bankenaufsichtsrecht	215
I. Aufsichtssystem	217
II. Der Individualschutz im Bankenaufsichtsrecht	220
1. Die Erlaubnispflicht für Bankgeschäfte und Finanzdienstleistungen (§ 32 KWG)	221
2. Prüfungspflicht der wirtschaftlichen Verhältnisse bei Verbraucherkrediten (§ 18 a KWG)	223
III. Zwischenfazit	224
C. Versicherungsaufsichtsrecht	224
I. IDD	226
II. Der Individualschutz im Versicherungsaufsichtsrecht	229
1. Pflicht zur ehrlichen, redlichen und professionellen Vertriebstätigkeit (§ 1a VVG)	229

2. Die anlassbezogene Befragungs-, Beratungs- und Begründungspflicht (§ 6 VVG)	231
3. Konkretisierung der Pflichten aus § 6 VVG (§ 6 a VVG)	232
4. Die Informationspflichten nach den §§ 7 bis 7c VVG	234
a) Rechtzeitige Informationsweitergabe (§ 7 VVG)	234
c) Informationspflichten bei Versicherungsanlageprodukten (§§ 7b, c VVG)	236
5. Durchsetzung des kollektiven Verbraucherschutzes durch die BaFin	239
III. Zwischenfazit	241
D. Ergebnis	242
 Teil 5: Folgen und Rechtsschutz bei einer unzureichenden Richtlinienumsetzung	 245
A. Grundsatz des effektiven Rechtsschutzes	246
B. Unmittelbare Anwendbarkeit der Richtlinie	248
I. Allgemeines zur Direktwirkung von Richtlinien	248
II. Unmittelbare Anwendbarkeit der Wohlverhaltenspflichten	252
1. Fehlende, unzureichende oder fehlerhafte Umsetzung	252
2. Nach Ablauf der Umsetzungsfrist	252
3. Bestimmtheit und Unbedingtheit	253
4. Horizontale Direktwirkung	253
C. Vertragsverletzungsverfahren	254
I. Allgemeines zum Vertragsverletzungsverfahren	255
II. Der Verfahrensablauf	256
1. Das informelle Vorverfahren	257
2. Das formelle Vorverfahren	257
3. Das gerichtliche Verfahren	258

III. Die Wohlverhaltenspflichten als Gegenstand eines Vertragsverletzungsverfahrens	260
D. Staatshaftungsanspruch	261
I. Die Francovich-Rechtsprechung	261
II. Allgemeines zum Staatshaftungsanspruch	262
E. Rechtsschutz wegen Nichtbeachtung der Vorlagepflicht nationaler letztinstanzlicher Gerichte	264
I. Vorlagepflicht nationaler letztinstanzlicher Gerichte	264
II. Rechtsschutz gegen die Nichtvorlage auf nationaler Ebene	267
III. Rechtsschutz gegen die Nichtvorlage auf unionaler Ebene	268
Teil 6: Gesamtergebnis	271
A. Zusammenfassung der Thesen	272
B. Fazit	282
Literaturverzeichnis	285
Entscheidungsverzeichnis	305
Stichwortverzeichnis	307