

Inhaltsübersicht

Kapitel 1: Einführung	1
<i>I. Einleitung.....</i>	<i>1</i>
<i>II. Gang der Untersuchung und Eingrenzung des Untersuchungsgegenstandes</i>	<i>12</i>
 Kapitel 2: Regelungsumfeld der Aufzeichnungspflichten – Wertpapierdienstleistungsrechtlicher Regelungskanon.....	16
<i>I. Regelungszweck der §§ 31 ff. WpHG.....</i>	<i>16</i>
<i>II. Organisationspflichten</i>	<i>19</i>
<i>III. Verhaltensregeln</i>	<i>36</i>
<i>IV. Transparenzvorschriften.....</i>	<i>68</i>
<i>V. Sonstige Regeln</i>	<i>71</i>
<i>VI. Überwachung durch die BaFin.....</i>	<i>79</i>
 Kapitel 3: System der Aufzeichnungspflichten	96
<i>I. Ausgangspunkt</i>	<i>96</i>
<i>II. Aufzeichnungen im Zusammenhang mit Wertpapierdienstleistungen</i>	<i>102</i>
<i>III. Begründung einer Pflicht zur Aufzeichnung von Beratungsgesprächen?</i>	<i>116</i>

<i>IV. Zugriffsmöglichkeiten auf zu Aufsichtszwecken erstellte Dokumente</i>	145
<i>V. Zwischenfazit und rechtsvergleichende Hinweise</i>	151

Kapitel 4: Einführung der Beratungsprotokollpflicht nach § 34 Abs. 2a, 2b WpHG	156
---------------------------------------------------------------------------------------	-----

<i>I. Ausgangspunkt</i>	156
<i>II. Anwendungsbereich der Protokollpflicht</i>	172
<i>III. Konkretisierung des Protokollinhalts durch § 14 Abs. 6 S. 1 WpDVerOV n.F.</i>	205
<i>IV. Formerfordernis</i>	237
<i>V. Protokollierungs- und Herausgabezeitpunkt</i>	247
<i>VI. Herausgabe und Aufbewahrung</i>	250
<i>VII. Sonderregelung um das Rücktrittsrecht</i>	257
<i>VIII. Zwischenfazit</i>	284

Kapitel 5: Das Beratungsprotokoll in der Praxis	288
--------------------------------------------------------	-----

<i>I. Untersuchungsprogramm und empirisches Fundament</i>	288
<i>II. Vermeidung eines Protokolls</i>	292
<i>III. Inhaltliche Aspekte</i>	317
<i>IV. Unterschrift des Kunden</i>	332
<i>V. Missbrauch des Rücktrittsrechts durch den Kunden</i>	343
<i>VI. Zwischenfazit</i>	350

Kapitel 6: Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen die Pflichten nach § 34 Abs. 2a, 2b WpHG	353
<i>I. Instrumente der BaFin sowie der Verbraucherverbände.....</i>	<i>353</i>
<i>II. Auswirkungen auf die Wirksamkeit des Anlageberatungsvertrages bzw. etwaiger Geschäftsabschlüsse</i>	<i>373</i>
<i>III. Schadensersatzansprüche</i>	<i>378</i>
<i>IV. Prozessuale Beweiserleichterungen.....</i>	<i>398</i>
<i>V. Zwischenfazit.....</i>	<i>431</i>

Kapitel 7: Die Beratungsprotokollpflicht vor dem Hintergrund europäischer Harmonisierungsbestrebungen.....	433
<i>I. Ausgangspunkt</i>	<i>433</i>
<i>II. Das Harmonisierungskonzept der MiFID und ihrer Durchführungsbestimmungen</i>	<i>439</i>
<i>III. Bewertung der Beratungsprotokollpflicht vor dem Hintergrund der gemeinschaftsrechtlich vorgegebenen Dokumentationspflichten</i>	<i>486</i>
<i>IV. Zwischenfazit.....</i>	<i>524</i>

Kapitel 8: Abschließende Bewertung und Ausblick	527
<i>I. Bewertung der Beratungsprotokollpflicht im Kontext weiterer Maßnahmen zur Verbesserung des Anlegerschutzes</i>	<i>527</i>
<i>II. Ausblick auf die MiFID II.....</i>	<i>545</i>

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	VII
Inhaltsübersicht	IX
Abkürzungsverzeichnis	XXIII
Kapitel 1: Einführung	1
I. <i>Einleitung</i>	1
II. <i>Gang der Untersuchung und Eingrenzung des Untersuchungsgegenstandes</i>	12
Kapitel 2: Regelungsumfeld der Aufzeichnungspflichten – Wertpapierdienstleistungsrechtlicher Regelungskanon.....	16
I. <i>Regelungszweck der §§ 31 ff. WpHG</i>	16
II. <i>Organisationspflichten</i>	19
1. Vorgaben zum Unternehmensaufbau.....	19
2. Steuerung von Interessenkonflikten, inklusive Vertriebsvorgaben	23
3. Einsatz vertraglich gebundener Vermittler und Auslagerung von Geschäftsbereichen	26
4. Bearbeitung von Kundenaufträgen	27
5. Grundsätze zur bestmöglichen Ausführung von Kundenaufträgen	29
6. Getrennte Vermögensverwahrung	33
7. Sondervorgaben für algorithmischen Handel.....	35

III. Verhaltensregeln	36
1. Allgemeiner Verhaltensstandard bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen	36
2. Kundenkategorisierung	38
3. Informationspflicht	41
a) Basisinformationen und allgemeine Anforderungen an die Informationserteilung	41
b) Produktinformationsblatt	44
4. Geeignetheitsprüfung, Angemessenheitsprüfung und reine Auftragsausführung	53
5. Offenlegung unvermeidbarer Interessenkonflikte und Umgang mit Zuwendungen	59
6. Erbringung von Wertpapier(neben)dienstleistungen über einen anderen Wertpapierdienstleister	65
7. Ausführung von Kundenaufträgen durch systematische Internalisierer	67
IV. Transparenzvorschriften	68
1. Vor- und Nachhandelstransparenz	68
2. Offenlegung limitierter Kundenaufträge	70
V. Sonstige Regeln	71
1. Betrieb eines multilateralen Handelssystems	71
2. Analyse von Finanzinstrumenten	73
3. Ausnahmen von den Wohlverhaltensregeln bei Geschäften zwischen unmittelbaren Marktteilnehmern	75
4. Verjährung von Ersatzansprüchen	75
VI. Überwachung durch die BaFin	79
1. Inlandssachverhalte	79
a) Kompetenzen der BaFin allgemein	79
b) Mitarbeiter- und Beschwerderegister	82
2. Überwachung mit internationalem Bezug	91
Kapitel 3: System der Aufzeichnungspflichten	96
I. Ausgangspunkt	96
1. Einordnung der nachfolgenden Untersuchung	96
2. Begriffsdefinition	96

3. Potenzielle Bedeutung der Aufzeichnungspflichten	97
4. Strukturelle Pflichtenkomponenten	100
5. Abgrenzung der untersuchten Aufzeichnungspflichten	101
II. Aufzeichnungen im Zusammenhang mit Wertpapierdienstleistungen	102
1. Das WpHG bis zum FRUG	102
2. Das WpHG seit dem FRUG	105
a) Aufzeichnungspflichten nach § 34 Abs. 1 WpHG.....	105
b) Konkretisierung durch § 14 WpDVerOV	108
c) Aufzeichnungspflichten nach § 34 Abs. 2 WpHG.....	111
d) Verzeichnis der Mindestaufzeichnungen.....	112
e) Aufbewahrung.....	113
3. Zivilrechtliche Rechenlegungspflicht.....	114
III. Begründung einer Pflicht zur Aufzeichnung von Beratungsgesprächen?	116
1. Ziel der weiteren Untersuchung	116
2. Herleitung aus § 34 Abs. 1 WpHG in der Fassung vor dem FRUG.....	118
3. Herleitung aus der Wohlverhaltens-Richtlinie	120
4. Herleitung aus § 34 Abs. 1 WpHG i.V.m. § 14 Abs. 6 WpDVerOV in der Fassung vor dem SchVGNG	125
5. Herleitung aus § 31 Abs. 1 Nr. 1 WpHG.....	130
6. Herleitung aus dem Beratungsvertrag i.V.m. verallgemeinerungsfähigen Grundsätzen.....	132
a) Vertragliche Pflicht zur „schriftlichen“ Beratung	132
b) Vertragliche Nebenpflicht zur Beweissicherung	137
7. Resümee für die Rechtsentwicklung bis zum 31. Dezember 2009, fortgeltend im Falle der Anlageberatung gegenüber professionellen Kunden.....	145
IV. Zugriffsmöglichkeiten auf zu Aufsichtszwecken erstellte Dokumente	145
1. Materiell-rechtliche Zugriffsmöglichkeiten.....	146
2. Prozessuale Zugriffsmöglichkeiten	148
3. Zugriff auf Behördenakten nach dem Informationsfreiheitsgesetz	150
4. Resümee	151

V. Zwischenfazit und rechtsvergleichende Hinweise	151
---------------------------------------------------------	-----

Kapitel 4: Einführung der Beratungsprotokollpflicht nach § 34 Abs. 2a, 2b WpHG	156
-----------------------------------------------------------------------------------------	-----

I. Ausgangspunkt	156
------------------------	-----

1. Regelungsziele	156
2. Überblick über die Neuregelung	160
3. Qualifikation der einzelnen Aspekte	162
4. Auslegungskompetenz der BaFin?	169

II. Anwendungsbereich der Protokollpflicht	172
--------------------------------------------------	-----

1. Wertpapierdienstleistungsunternehmen	172
a) Grundfall	172
b) Beteiligung „Dritter“	176
c) Internationaler Anwendungsbereich	177
2. Privatkunde	184
a) Grundfall	184
b) Beteiligung „Dritter“	189
3. Anlageberatung	194
a) Anzuwendendes Begriffsverständnis	194
b) Konsequenzen für die Protokollpflicht im Einzelnen	195
4. Beratungsprotokollpflicht für Finanzanlagenvermittler i.S.d. § 34f. GewO	202

III. Konkretisierung des Protokollinhalts durch § 14 Abs. 6 S. 1 WpDVerOV n.F.	205
----------------------------------------------------------------------------------------	-----

1. Regelungskonzept	205
2. Einzelne Inhalte	207
a) Anlass der Anlageberatung (Nr. 1)	207
b) Dauer des Beratungsgesprächs (Nr. 2)	209
c) Informationen über die persönliche Situation des Kunden (Nr. 3 Teil 1)	211
d) Informationen über die beratungsgegenständlichen Finanzinstrumente (Nr. 3 Teil 2)	218
e) Wesentliche Kundenanliegen und deren Gewichtung (Nr. 4) ..	224
f) Empfehlungen und genannte wesentliche Gründe (Nr. 5)	227
3. Vollständigkeitserfordernis	233

<i>IV. Formerfordernis</i>	237
1. Grundfall	237
2. Konsequenzen für die Nutzung anderer dauerhafter Datenträger als Papier	242
<i>V. Protokollierungs- und Herausgabezeitpunkt</i>	247
<i>VI. Herausgabe und Aufbewahrung</i>	250
<i>VII. Sonderregelung um das Rücktrittsrecht</i>	257
1. Regelungsgegenstand	257
a) Inhaltlicher Überblick	257
b) Entstehungsgeschichte	258
c) Qualifikation des Rücktrittsrechts	260
d) Verhältnis zum Widerrufsrecht beim Fernabsatz von Finanzdienstleistungen – zugleich zum Verhältnis von Anleger- und Verbraucherschutz	264
2. Rücktrittsvoraussetzungen	266
a) Einräumung eines Rücktrittsrechts in speziellen Konstellationen fernkommunikativer Beratung	266
b) Relevantes Protokolldefizit	270
c) Einheitliche Ausübung bei mehreren Geschäftsabschlüssen ...	274
d) Ausübungsfrist	278
3. Modalitäten der Rückabwicklung	279
<i>VIII. Zwischenfazit</i>	284
 Kapitel 5: Das Beratungsprotokoll in der Praxis	288
<i>I. Untersuchungsprogramm und empirisches Fundament</i>	288
<i>II. Vermeidung eines Protokolls</i>	292
1. Vermeidungstendenzen in der Praxis	292
2. Hochstufung eines Privatkunden	295
a) Eignung zur Vermeidung der Protokollpflicht	295
b) Voraussetzungen einer Hochstufung	297
3. Verzicht des Kunden	302
4. Verweigerung bei „bloßen Interessenten“	309
5. Verweigerung bei Folgekontakten	312

6. Verweigerung der Herausgabe einer Kundenausfertigung	315
7. Exkurs: Protokollpflicht bei verbotenen Empfehlungen	316
<i>III. Inhaltliche Aspekte</i>	<i>317</i>
1. Standardisierung und ihre Grenzen	317
a) Gesetzgeberische Wertung	317
b) Standardisierungsbemühungen in der Praxis und Kritik	319
c) Zulässigkeitsgrenzen	323
2. Abweichung vom ermittelten Kundenprofil	325
3. Sonstige inhaltliche Aspekte	327
4. Schlussfolgerung: Prüfungsnotwendigkeit	329
<i>IV. Unterschrift des Kunden</i>	<i>332</i>
1. Fakultative Unterschrift des Kunden als Empfangsbestätigung	332
2. Bestätigung der Vollständigkeit und Richtigkeit des Protokolls ...	337
<i>V. Missbrauch des Rücktrittsrechts durch den Kunden</i>	<i>343</i>
1. Praktische Bedenken und Kritik	343
2. Strategien zur Eingrenzung der Risiken bei fernkommunikativer Beratung	346
<i>VI. Zwischenfazit</i>	<i>350</i>
 Kapitel 6: Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen die Pflichten nach § 34 Abs. 2a, 2b WpHG	 353
<i>I. Instrumente der BaFin sowie der Verbraucherverbände</i>	<i>353</i>
1. Unterlassungsanspruch der Verbraucherverbände	353
2. Aufsichtsrechtliche Instrumente der BaFin	354
3. Verhängung von Bußgeldern durch die BaFin	361
a) Ordnungswidrigkeitentatbestände	361
b) Umgang mit unvollständigen Protokollen	366
c) Bestimmung der tauglichen Täter auf dogmatisch sauberem Wege	368
d) Bisherige „Sanktionskraft“ der BaFin	371

<i>II. Auswirkungen auf die Wirksamkeit des Anlageberatungsvertrages bzw. etwaiger Geschäftsabschlüsse</i>	<i>373</i>
<i>III. Schadensersatzansprüche</i>	<i>378</i>
1. Vertragliche Haftung des Wertpapierdienstleistungsunternehmens	378
2. Deliktische Haftung des Wertpapierdienstleistungsunternehmens bzw. eines Mitarbeiters – zugleich zu allgemeinen dogmatischen Stolpersteinen im Rahmen der zugrunde liegenden Diskussion	380
a) Organisationsverschulden im Hinblick auf Verstöße gegen Schutzgesetze als entscheidender Gesichtspunkt	380
b) Qualifikation als Schutzgesetz	386
3. Haftung des Wertpapierdienstleistungsunternehmens aus gesetzlichem Schuldverhältnis (§§ 280 Abs. 1 und 3, 281 Abs. 1 und 2 BGB i.V.m. § 34 Abs. 2b WpHG)	394
4. Bestimmung des ersatzfähigen Schadens	396
<i>IV. Prozessuale Beweiserleichterungen</i>	<i>398</i>
1. Grundsätzliche „Beweislastverteilung“ bei Anlegeransprüchen wegen Falschberatung	398
a) Konzentration der Problemstellung und Ausführungen zur haftungsbegründenden Kausalität	398
b) Nachweis einer Pflichtverletzung	405
2. Beweisführung mittels des Beratungsprotokolls	408
3. Beweiserleichterungen im Falle von Verstößen gegen die Beratungsprotokollpflicht	416
a) Beweisvereitelungsgrundsätze und deren Anwendung auf die Beratungsprotokollpflicht	416
aa) Ausgangspunkt	416
bb) Nichtaushändigung und unentschuldigte Nichtvorlage des Protokolls im Prozess bzw. arglistige Vernichtung des Protokolls	420
cc) Nichtanfertigung des Protokolls	421
dd) Unvollständiges Protokoll	423
ee) Unrichtiges oder unschlüssiges Protokoll	426
ff) Sonstige Fehler	427
b) Zur Achillesferse des Ganzen, insbesondere der Beweislast im Hinblick auf inhaltliche Protokolldefizite	430

V. Zwischenfazit.....	431
-----------------------	-----

Kapitel 7: Die Beratungsprotokollpflicht vor dem Hintergrund europäischer Harmonisierungsbestrebungen..... 433

I. Ausgangspunkt	433
1. Problemaufriss	433
2. Untersuchungsprogramm	434
3. Terminologische Grundlagen	434
a) Mindeststandard	434
b) Maximalharmonisierung	437
c) Vollharmonisierung	438
II. Das Harmonisierungskonzept der MiFID und ihrer Durchführungsbestimmungen	439
1. Vollharmonisierende versus maximalharmonisierende aufsichtsrechtliche Vorgaben	439
a) Streitstand.....	439
b) Stellungnahme	442
aa) Erfordernis einer eingehenden autonomen Auslegung der europäischen Vorgaben	442
bb) Rückschlüsse aus der Reichweite der Kompetenzgrundlage	446
cc) Konkrete Anhaltspunkte für die Bestimmung des Harmonisierungskonzepts der MiFID.....	454
dd) Abweichendes Harmonisierungskonzept der DRL und der DVO?	456
ee) Resümee.....	458
2. Ausnahmen von dem Statut eines Höchststandards	460
3. Auswirkungen des aufsichtsrechtlichen Pflichtenstandards auf das Zivilrecht	462
a) Lehre von der Doppelnatur der §§ 31 ff. WpHG	462
b) Unmittelbare Geltung kraft Vollharmonisierung auch des zivilrechtlichen Komplexes	464
c) Weiche Ausstrahlungswirkung	468
d) Europarechtlich induzierte Ausstrahlung eines Mindeststandards	471
e) Ausstrahlung einer Regelungshöchstgrenze	476
4. Resümee	485

III. Bewertung der Beratungsprotokollpflicht vor dem Hintergrund der gemeinschaftsrechtlich vorgegebenen Dokumentationspflichten	486
1. Grundsätzlich abschließender Charakter der aufsichtsrechtlichen Dokumentationsvorgaben	486
2. Definition des Gestaltungsspielraums des nationalen Gesetzgebers	488
a) Verbandsrechtliche Verortung der „Konkretisierungs-kompetenz“	488
aa) Mangelhafte Qualität der europäischen Vorgaben	488
bb) „Subsidiäre Konkretisierungskompetenz“ des EuGH	493
cc) Mitgliedstaatliche Präzisierung und ihre Grenzen.....	495
b) Zivilrechtliche Regelungskompetenz des nationalen Gesetzgebers.....	498
3. Anwendung der Thesen auf die Beratungsprotokollpflicht	503
a) Prämisse der Anwendung	503
b) Inhaltliche Ausgestaltung der Protokollpflicht.....	504
c) Formale Ausgestaltung	506
d) Herausgabepflicht und -anspruch.....	508
e) Herausgabezeitpunkt	510
f) Bestimmungen um das Rücktrittsrecht.....	512
4. Konsequenzen etwaiger Verstöße gegen gemeinschaftsrechtliche Vorgaben	515
a) Richtlinienkonforme Rechtsfortbildung versus unmittelbare vertikale Richtlinienwirkung.....	515
b) Auswirkung auf die Beratungsprotokollpflicht im Ganzen?....	520
c) Faktische Vollharmonisierung	520
d) Staatshaftungsansprüche.....	523
IV. Zwischenfazit.....	524
 Kapitel 8: Abschließende Bewertung und Ausblick	527
I. Bewertung der Beratungsprotokollpflicht im Kontext weiterer Maßnahmen zur Verbesserung des Anlegerschutzes	527
1. Chance auf eine mittelbare Verbesserung der Beratungsqualität durch Ausbau des aufsichtsrechtlichen Kontrollinstrumentariums und Effektivierung des private enforcements.....	527
2. Zusätzliche positive Gesichtspunkte der Beratungsprotokollpflicht	531

3. Berücksichtigung der Kosten der Beratungsprotokollpflicht	535
4. Veränderung des Dienstleistungsangebots zum Nachteil der Anleger?	539
<i>II. Ausblick auf die MiFID II</i>	545
1. Harmonisierungskonzept.....	545
a) Maximal- versus Vollharmonisierung.....	545
b) Verhältnis von Aufsichts- und Zivilrecht	547
c) Umgang mit Drittstaaten.....	548
2. Überblick zu den wesentlichen substanziellen Neuerungen.....	550
3. Gesonderter Blick auf die Dokumentationspflichten	555
a) Einführung einer Beratungsprotokollpflicht?	555
b) Technische Aufzeichnung fernkommunikativer Gespräche.....	557
 Literaturverzeichnis.....	 559
 Sachregister.....	 605