

# Inhaltsübersicht

Inhaltsverzeichnis .....	IX
Abkürzungsverzeichnis.....	XIX
Literaturverzeichnis .....	XXVII
Materialienverzeichnis.....	LXVII
Einleitung .....	1
<b>Teil 1: Grundlagen.....</b>	<b>5</b>
Kapitel 1: Qualifikation der Beziehung zwischen Finanzdienstleister und Kunde.....	7
Kapitel 2: Grundlagen der Überwachungspflicht .....	67
Kapitel 3: Grundlagen der Warnpflichten.....	73
<b>Teil 2: Überwachungs- und Warnpflichten im Zivilrecht.....</b>	<b>83</b>
Kapitel 4: Pflicht zur Portfolioüberwachung in der Vermögensverwaltung .....	85
Kapitel 5: Pflicht zur Portfolioüberwachung in der Anlageberatung .....	91
Kapitel 6: Pflicht zur Portfolioüberwachung im Execution-Only-Geschäft .....	113
Kapitel 7: Modalitäten der Erfüllung der Überwachungspflicht.....	123
Kapitel 8: Pflicht zur Warnung und Abmahnung .....	149
Kapitel 9: Inhalt der Warn- und Abmahnungspflicht .....	169
Kapitel 10: Modalitäten der Warn- und Abmahnungspflicht.....	199
<b>Teil 3: Überwachungs- und Warnpflichten im Aufsichtsrecht.....</b>	<b>209</b>
Kapitel 11: Allgemeines zum Aufsichtsrecht .....	211
Kapitel 12: Überwachungspflicht im Aufsichtsrecht.....	239

## Inhaltsübersicht

---

Kapitel 13: Warn- und Abmahnungspflicht im Aufsichtsrecht.....261

**Teil 4: Schluss..... 283**

Kapitel 14: Schlussbetrachtung .....285

# Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis.....	XIX
Literaturverzeichnis .....	XXVII
Materialienverzeichnis.....	LXVII
<b>Einleitung .....</b>	<b>1</b>
1. Ausgangslage.....	1
2. Zielsetzung.....	1
3. Gang der Untersuchung .....	2
<b>Teil 1: Grundlagen.....</b>	<b>5</b>
<b>Kapitel 1: Qualifikation der Beziehung zwischen Finanzdienstleister               und Kunde .....</b>	<b>7</b>
I. Allgemeines .....	7
1. Kategorisierung und deren Bedeutung.....	7
2. Massgebliche Betrachtungsweise bei der Qualifikation des Parteiverhältnisses .....	9
a) Gesamtheitliche vs. geschäftsbezogene Betrachtungsweise.....	10
b) Materielle vs. formelle Betrachtungsweise .....	12
c) Einmalige vs. dynamische Betrachtungsweise .....	14
d) Fazit .....	15
II. Vermögensverwaltung .....	15
1. Definition im Zivilrecht .....	15
2. Definition im Aufsichtsrecht.....	17
a) Allgemeines .....	17
b) Vergleich zur (künftigen) Definition des Vermögens- verwalters im FINIG .....	18
c) Vergleich zur zivilrechtlichen Definition.....	20
3. Rechtliche Qualifikation .....	21
4. Zustandekommen und Beendigung.....	24
III. Anlageberatung .....	28
1. Definition im Zivilrecht .....	28
a) Allgemeines .....	28
b) Definitionen in der Rechtsprechung.....	28

c)	Definitionen im Schrifttum .....	30
2.	Definition im Aufsichtsrecht.....	31
3.	Kennzeichen der Anlageberatung .....	32
a)	Erteilen einer Empfehlung .....	32
b)	Berücksichtigung der persönlichen Umstände .....	35
c)	Bezug zu Geschäften mit Finanzinstrumenten .....	37
d)	Fehlende Berechtigung zum selbständigen Tätigen von Anlagegeschäften .....	38
4.	Rechtliche Qualifikation .....	38
5.	Zustandekommen und Beendigung .....	40
6.	Erscheinungsformen .....	43
a)	Entgeltliche vs. unentgeltliche Anlageberatung .....	44
b)	Dauerhafte vs. punktuelle Anlageberatung .....	46
c)	Transaktions- vs. portfoliobezogene Anlageberatung .....	48
7.	Abgrenzung zur Vermögensverwaltung.....	49
a)	Allgemeines .....	49
b)	Abgrenzung bei Kunden-Direktorder.....	52
c)	Abgrenzung bei nachträglicher Genehmigung der Effekientransaktionen .....	53
d)	Abgrenzung bei Vorliegen eines Vetorechts des Kunden .....	54
e)	Abgrenzung bei automatisiertem Rebalancing.....	55
IV.	Execution-Only-Beziehung .....	56
1.	Definition im Zivilrecht .....	56
2.	Definition im Aufsichtsrecht.....	57
3.	Rechtliche Qualifikation .....	58
4.	Zustandekommen und Beendigung .....	60
5.	Abgrenzungen .....	61
a)	Vermögensverwaltung .....	61
b)	Anlageberatung .....	62
aa)	Allgemeines.....	62
bb)	Abgrenzung des Execution-Only-Geschäfts zum punktuellen Anlageberatungsvertrag.....	64
cc)	Abgrenzung des Execution-Only-Geschäfts zum konkludent abgeschlossenen, dauerhaften Anlageberatungsvertrag .....	66
<b>Kapitel 2: Grundlagen der Überwachungspflicht.....</b>		<b>67</b>
I.	Definition und Merkmale der Überwachungspflicht.....	67
II.	Zweck der Überwachung .....	68

III. Praktische Verbreitung der Portfolioüberwachung .....	69
<b>Kapitel 3: Grundlagen der Warnpflichten .....</b>	<b>73</b>
I. Definition und Merkmale der Warnpflichten .....	73
II. Zweck der Warnpflichten .....	74
III. Abgrenzungen .....	76
1. Aufklärungs- und Beratungspflicht .....	76
2. Pflicht zur Rechenschaftsablage .....	77
3. Pflicht zur Information über eigenes Fehlverhalten .....	78
IV. Erscheinungsformen .....	81
1. Abmahnungspflicht .....	81
2. Übrige Warnpflichten .....	82
 <b>Teil 2: Überwachungs- und Warnpflichten im Zivilrecht.....</b>	<b>83</b>
 <b>Kapitel 4: Pflicht zur Portfolioüberwachung in der Vermögensverwaltung .....</b>	<b>85</b>
I. Vorliegen einer Überwachungspflicht.....	85
1. Allgemeines .....	85
2. Möglichkeit eines Verzichts auf die Portfolioüberwachung?.....	86
II. Umschichtungspflicht als Teil der Vermögensverwaltung.....	88
III. Fazit.....	89
 <b>Kapitel 5: Pflicht zur Portfolioüberwachung in der Anlageberatung.....</b>	<b>91</b>
I. Vorbemerkung.....	91
II. Rechtsprechung .....	91
III. Lehre .....	94
IV. Stellungnahme.....	96
1. Gesetzliche Pflicht zur Portfolioüberwachung? .....	96
a) Auftragsrechtliche Sorgfalts- und Treuepflicht als Rechtsgrundlage?.....	96
aa) Punktuelle Anlageberatung.....	96
bb) Dauerhafte Anlageberatung.....	98
b) Grundsatz von Treu und Glauben als Rechtsgrundlage?.....	98
aa) Rechtliche Sonderverbindung.....	99
bb) Schutzwürdiges Vertrauen des Kunden .....	100

c) Zwischenfazit .....	102
2. Zulässigkeit der Vereinbarung einer Überwachungspflicht .....	102
3. Vorliegen einer Überwachungspflicht gestützt auf separate Vereinbarung .....	104
a) Tatsächlicher Konsens .....	104
b) Rechtlicher Konsens .....	105
aa) Entgeltlichkeit .....	106
bb) Qualifikation als punktuelle oder dauerhafte Anlageberatung.....	108
cc) Selbständige Umschichtungen durch den Finanzdienstleister ....	110
dd) Zugang zur Portfolioübersicht .....	110
V. Fazit.....	111
<b>Kapitel 6: Pflicht zur Portfolioüberwachung im Execution-Only- Geschäft .....</b>	<b>113</b>
I. Überwachung gestützt auf die Konto- bzw. Depotbeziehung?.....	113
1. Kontokorrent- und Girovertrag .....	113
2. Depotvertrag .....	113
a) Allgemeines .....	113
b) Grundsatz: Keine Überwachungspflicht .....	114
c) Ausnahmen .....	116
d) Exkurs: Pflicht zur Überwachung des externen Vermögensverwalters.....	117
II. Überwachung gestützt auf den Auftrag zur Durchführung des Effektengeschäfts? .....	120
III. Fazit.....	121
<b>Kapitel 7: Modalitäten der Erfüllung der Überwachungspflicht .....</b>	<b>123</b>
I. Massstab für die Bestimmung der Modalitäten .....	123
1. Parteivereinbarung als primärer Anknüpfungspunkt.....	123
2. Sorgfaltspflicht als subsidiärer Anknüpfungspunkt .....	126
a) Allgemeines .....	126
b) Auftragsrechtlicher Sorgfaltsmassstab .....	126
c) Selbstregulierung als Berufsstandard .....	127
3. Zwischenfazit.....	129
II. Häufigkeit der Überwachung .....	130
1. Allgemeines .....	130
2. Anforderungen aus der Rechtsprechung oder Selbstregulierung? .....	130
3. Branchendurchschnitt .....	131

III.	Prüfkriterien bei der Portfolioüberwachung .....	131
1.	Allgemeines .....	131
2.	Überprüfung der Depotzusammensetzung .....	133
a)	Übereinstimmung mit der Anlagestrategie.....	133
aa)	Begriff und Rolle der Anlagestrategie .....	134
bb)	Möglichkeit der Abweichung von der Risikofähigkeit des Kunden?.....	135
cc)	Inhalt der Anlagestrategie.....	137
b)	Vermeidung eines Klumpenrisikos .....	138
c)	Vergleich mit Benchmark .....	138
3.	Überprüfung der einzelnen Anlagen .....	138
a)	Überprüfung der Bonität des Emittenten.....	139
b)	Überprüfung der Anlageempfehlung der Research-Abteilung.....	140
IV.	Gegenstand der Überwachung.....	140
1.	Allgemeines .....	140
2.	Grundsatz: Depot(zusammensetzung) und einzelne Anlagen .....	141
3.	Spezialfall: Kunden-Direktorders und beratungsfreie Transaktionen ....	141
V.	Exkurs: Überprüfung der Eignung der Anlagestrategie für den Kunden?.....	142
1.	Allgemeines .....	142
2.	Erkundigungspflicht.....	143
3.	Pflicht zur Überprüfung der Eignung der Anlagestrategie .....	145
4.	Spezialfall: Ursprünglich ungeeignete Anlagestrategie .....	146
VI.	Fazit.....	147
<b>Kapitel 8: Pflicht zur Warnung und Abmahnung .....</b>		<b>149</b>
I.	Vermögensverwaltung .....	149
1.	Warnpflicht .....	149
2.	Abmahnungspflicht.....	152
II.	Anlageberatung .....	154
1.	Warnpflicht .....	154
a)	Warnpflicht aufgrund separater Parteivereinbarung.....	155
b)	Warnpflicht aufgrund des Grundsatzes von Treu und Glauben .....	157
2.	Abmahnungspflicht.....	158
a)	Vorliegen einer Abmahnungspflicht bei Weisungen betreffend die Beratung.....	159
b)	Vorliegen einer Abmahnungspflicht bei Weisungen betreffend die Handelstätigkeit .....	159

III. Execution-Only-Geschäft.....	160
1. Warnpflicht.....	160
a) Grundsatz.....	160
b) Ausnahmen.....	162
2. Abmahnungspflicht.....	164
IV. Fazit.....	166

### **Kapitel 9: Inhalt der Warn- und Abmahnungspflicht..... 169**

I. Warnpflicht.....	169
1. Gegenstand der Warnung.....	169
2. Anforderungen an die drohende Gefahr.....	171
a) Gefahr mit Bezug auf die Vermögensanlage.....	171
b) Gefahr aufgrund nachträglich eingetretener Umstände.....	171
c) Entscheidungsrelevante Gefahr.....	172
aa) Qualifikation des Parteiverhältnisses.....	173
bb) Gewählte Anlagestrategie.....	174
cc) Fremdfinanzierte Vermögensanlage.....	175
dd) Potentieller Schaden.....	177
ee) Eintretenswahrscheinlichkeit.....	178
d) Fehlende Kenntnis des Kunden.....	179
aa) Allgemeines.....	179
bb) Einstufung als sachkundiger Anleger.....	180
cc) Kenntnis bereits erteilter Warnungen.....	183
e) Zumutbarkeit der Warnung.....	185
aa) Erkennbarkeit der Gefahr.....	185
bb) Rechtliche Schranken.....	186
II. Abmahnungspflicht.....	188
1. Anordnung des Kunden.....	188
2. Unzweckmässigkeit der Anordnung.....	189
a) Allgemeines.....	189
b) Massstab für die Beurteilung der Zweckmässigkeit.....	190
c) Fehlende Kenntnis des Kunden?.....	191
aa) Einstufung als sachkundiger Anleger.....	191
bb) Kenntnis bereits erteilter Abmahnungen.....	193
d) Zumutbarkeit der Abmahnung.....	194
III. Fazit.....	195

### **Kapitel 10: Modalitäten der Warn- und Abmahnungspflicht ..... 199**



I.	Umfang der Warnung bzw. Abmahnung.....	199
II.	Form .....	200
1.	Allgemeines .....	200
2.	Vereinbarung von banklagernder Korrespondenz.....	201
III.	Zeitpunkt .....	203
IV.	Exkurs: Selbständige Handlungspflicht bei Unerreichbarkeit? .....	204
1.	Unmögliche Mitteilung einer Warnung .....	204
2.	Unmögliche Mitteilung einer Abmahnung .....	205
V.	Fazit.....	206

### **Teil 3: Überwachungs- und Warnpflichten im Aufsichtsrecht..... 209**

#### **Kapitel 11: Allgemeines zum Aufsichtsrecht.....211**

I.	Regelungsziele des Aufsichtsrechts .....	211
1.	Funktionsschutz .....	211
a)	Allgemeines .....	211
b)	Begründung von Überwachungs- und Warnpflichten durch den Funktionsschutz? .....	212
2.	Kundenschutz.....	213
a)	Allgemeines .....	213
b)	Begründung von Überwachungs- und Warnpflichten durch den Kundenschutz? .....	216
3.	Weitere Regelungsziele .....	216
II.	Verhältnis zum EU-Recht .....	218
1.	Autonomer Nachvollzug .....	218
2.	Berücksichtigung von EU-Recht bei der Auslegung inländischer Normen? .....	219
a)	Berücksichtigung von EU-Gesetzgebungsakten?.....	219
b)	Berücksichtigung der EU-Rechtsentwicklung?.....	223
c)	Fazit .....	225
III.	Verhältnis zum Zivilrecht.....	226
1.	Unterschiede Zivil- und Aufsichtsrecht .....	226
2.	Theoretische Modelle zur Bewältigung des Verhältnisses von Zivil- und Aufsichtsrecht .....	228
3.	Verhältnis des FIDLEG zum Zivilrecht .....	230
a)	Konzept der Ausstrahlungswirkung unter dem FIDLEG .....	231

b)	Weitere Formen einer Ausstrahlungswirkung des FIDLEG .....	234
aa)	Faktische Ausstrahlungswirkung.....	234
bb)	Beweisrechtliche Ausstrahlungswirkung.....	237
<b>Kapitel 12:</b>	<b>Überwachungspflicht im Aufsichtsrecht .....</b>	<b>239</b>
I.	Pflicht des Finanzdienstleisters zur fortlaufenden Portfoliüberwachung? .....	239
1.	Geltendes Recht .....	239
a)	Überwachungspflicht aufgrund der börsengesetzlichen Verhaltensregeln?.....	239
b)	Überwachungspflicht infolge des Gewährserfordernisses?.....	240
c)	Überwachungspflicht aufgrund von spezial- gesetzlichen Erlassen .....	242
2.	Rechtslage unter dem FIDLEG .....	242
3.	Zwischenfazit.....	243
II.	Überwachungspflicht aufgrund der Angemessenheits- oder Eignungsprüfung? .....	243
1.	Angemessenheitsprüfung .....	244
a)	Anwendungsbereich .....	244
b)	Inhalt .....	246
2.	Eignungsprüfung.....	247
a)	Anwendungsbereich .....	247
b)	Inhalt .....	248
aa)	Vermögensverwaltung.....	248
bb)	Portfoliobezogene Anlageberatung .....	251
III.	Informationspflicht über die Durchführung einer Eignungsprüfung .....	253
1.	Gesetzgebungsverfahren .....	253
2.	Anwendungsbereich .....	254
3.	Inhalt der Informationspflicht .....	256
4.	Auswirkungen auf das Vorliegen einer Überwachungspflicht? .....	257
a)	Unterlassung der Information über die Durchführung einer fortlaufenden Eignungsprüfung.....	258
b)	Bejahung einer fortlaufenden Eignungsprüfung .....	258
c)	Ablehnung einer fortlaufenden Eignungsprüfung .....	259
IV.	Fazit.....	260
<b>Kapitel 13:</b>	<b>Warn- und Abmahnungspflicht im Aufsichtsrecht.....</b>	<b>261</b>
I.	Geltendes Recht .....	261

1.	Warn- und Abmahnungspflicht aufgrund der börsengesetzlichen Informationspflicht?.....	261
2.	Warn- und Abmahnungspflicht infolge des Gewährserfordernisses? ....	262
a)	Warn- und Abmahnungspflicht infolge der Pflicht zur Einhaltung der Standesregeln?.....	263
b)	Warn- und Abmahnungspflicht infolge der Pflicht zur Einhaltung der Kundenvereinbarungen? .....	264
c)	Warn- und Abmahnungspflicht als weitere berufsspezifische Pflicht?.....	264
II.	Rechtslage unter dem FIDLEG .....	266
1.	Warn- und Abmahnungspflicht als Bestandteil der allgemeinen Informationspflichten?.....	266
2.	Warnpflicht als Ausfluss der Rechenschaftspflicht? .....	269
3.	Warn- und Abmahnungspflicht bei der Kundeneinteilung .....	270
a)	Kundensegmentierung im FIDLEG .....	271
b)	Abmahnung bei der Einteilung als professioneller oder institutioneller Kunde.....	272
c)	Warnung bei nachträglichem Wegfall einer Voraussetzung für die Kundeneinteilung.....	273
4.	Pflicht zur Abmahnung bei fehlender Eignung bzw. Angemessenheit .....	276
a)	Anwendungsbereich .....	277
b)	Inhalt .....	278
c)	Modalitäten .....	279
III.	Fazit.....	280
<b>Teil 4: Schluss.....</b>		<b>283</b>
<b>Kapitel 14: Schlussbetrachtung .....</b>		<b>285</b>
I.	Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse .....	285
1.	Grundlagen .....	285
2.	Überwachungs- und Warnpflichten im Zivilrecht.....	286
a)	Überwachungspflicht .....	286
b)	Warnpflichten .....	287
3.	Überwachungs- und Warnpflichten im Aufsichtsrecht .....	290
a)	Überwachungspflicht .....	290
b)	Warnpflichten .....	291
II.	Abschliessende Würdigung.....	292