

Inhaltsverzeichnis

1. Kapitel

Grundlagen und Grundfragen	15
I. Einführung	15
1. Anlass der Untersuchung	15
2. Gegenstand der Untersuchung	16
3. Gang der Untersuchung	19
II. Urteil des Bundesgerichtshofes vom 3. Juni 2014 – XI ZR 147/12	20
1. Sachverhalt und Entscheidungsgründe	21
a) Sachverhalt	22
b) Entscheidungsgründe	23
2. Forschungsfragen	25
a) Aufklärungspflicht in Bezug auf Innenprovisionen	25
b) Verhältnis von Aufsichtsrecht und Vertragsrecht	28
c) Statuierung eines umfassenden Transparencybuchs	31
d) Umfang und Reichweite der richterlichen Rechtsfortbildung	33
e) Zuständigkeit des Bundesgerichtshofes bezüglich der Auslegung von Normen, die auf europarechtlichen Vorgaben beruhen	35
III. Zusammenfassung und Thesen	37

2. Kapitel

Das vertragsrechtliche Pflichtenengel im Bereich der Kapitalanlageberatung

I. Interessenwahrungsverträge im Allgemeinen	39
1. Allgemeine Klassifikation der Vertragstypen	40
a) Austauschverträge geprägt von einem Interessengegensatz	41
b) Kooperationsverträge geprägt von einer Interessengleichrichtung	42
c) Interessenwahrungsverträge geprägt von einer Interessenwahrungspflicht <i>stricto sensu</i>	42
d) Zwischenergebnis	45
2. Auftrag §§ 662 ff. BGB	45
a) Abgrenzung Gefälligkeit und Gefälligkeitsvertrag	46

b) Vertragsgegenstand: Geschäftsbesorgung	47
aa) Trennungstheorie bzw. Diskrepanztheorie	47
bb) Einheitstheorie bzw. Kongruenztheorie	49
cc) Funktionale Theorie	51
dd) Stellungnahme	52
c) Vertragspflichten	54
aa) Pflichten des Beauftragten unter besonderer Berücksichtigung der Interessenwahrungspflicht <i>stricto sensu</i>	54
bb) Pflichten des Auftraggebers	56
d) Zwischenergebnis	56
3. Geschäftsbesorgungsvertrag § 675 BGB	56
a) Vertragsgegenstand nach § 675 Abs. 1 BGB	58
b) allgemeine Vertragspflichten	60
c) Interessenwahrungspflicht <i>stricto sensu</i>	61
d) Zwischenergebnis	63
II. Besondere Interessenwahrungsverträge	63
1. Anlageberatungsvertrag	63
a) Begriff und Vertragsschluss	66
aa) Haftung für Rat oder Empfehlung nach § 675 Abs. 2 BGB	66
bb) Allgemeiner Bankvertrag	69
cc) (Konkludenter) Beratungsvertrag	71
dd) Zwischenfazit	74
b) Zivilrechtliches Pflichtengefüge	75
aa) Anlegergerechte Beratung („Know your customer“-Grundsatz)	77
(1) Beratungspflicht	78
(2) Informations- und Auskunftspflicht	79
(3) Aufklärungspflicht	79
(4) Hinweis- und Warnpflicht	80
bb) Anlagegerechte Beratung („Know your product“-Grundsatz)	81
cc) Bedeutung der Interessenwahrungspflicht <i>stricto sensu</i>	82
dd) Zwischenfazit	83
c) Haftung und Rechtsfolgen bei einem Verstoß gegen Beratungspflichten	83
d) Zwischenergebnis	85
2. Effektengeschäft	85
a) Finanzkommissionsgeschäft	87
b) Festpreisgeschäft	88
c) Zivilrechtliches Pflichtengefüge	89
aa) Kommissionsgeschäft §§ 383 ff. HGB	90
(1) Pflichten des Kommissionärs unter besonderer Berücksichtigung der Interessenwahrungspflicht <i>stricto sensu</i>	90

(2) Pflichten des Kommittenten	93
bb) Kaufvertrag §§ 433 ff. BGB	93
cc) Bedeutung der Interessenwahrungspflicht stricto sensu	94
d) Zwischenergebnis	95
3. Treuhandvertrag	95
a) Grundlagen	96
b) Vertragsgegenstand	97
c) Vertragspflichten des Treuhänders unter besonderer Berücksichtigung der Interessenwahrungspflicht stricto sensu	101
aa) Interessenwahrungspflicht stricto sensu im Rahmen von Treuhandverhältnissen	102
bb) Bedeutung und Auswirkung der treuhänderischen Interessenwahrungspflicht stricto sensu im Rahmen der Anlageberatung und Finanzkommission	106
d) Zwischenergebnis	107
II. Schnittstellen und gemeinsame Grundprinzipien dieser Vertragstypen	107
IV. Zusammenfassung	110

3. Kapitel

Die Bedeutung des Aufsichtsrechts für das vertragsrechtliche Pflichtengefüge im Bereich der Kapitalanlageberatung 111

I. Gegenstand und Regelungsziele des kapitalmarktrechtlichen Aufsichtsrechts	111
II. Wohlverhaltenspflichten der §§ 63 ff. WpHG	117
1. Entstehungsgeschichte	118
2. Gegenstand und Normzweck	121
3. Rechtsnatur	125
a) Einordnung nach den klassischen Abgrenzungstheorien	128
aa) Interessentheorie	129
bb) Subordinationstheorie bzw. Subjektionstheorie	131
cc) (Modifizierte) Subjektstheorie	133
dd) Weitere methodische Ansätze	134
ee) Zwischenfazit	135
b) Klassifikation als reines Aufsichtsrecht	136
c) Klassifikation als Doppelnormen	141
d) Klassifikation als Privatrecht	144
e) Zwischenergebnis	153
III. Einfluss der Wohlverhaltenspflichten auf die Vertragsbeziehung zwischen Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Kunden	154
1. Spannungsverhältnis zwischen öffentlichem Recht und Privatrecht	155

2. Einbeziehung der Wohlverhaltenspflichten aufgrund der Notwendigkeit der „Einheit der Rechtsordnung“	158
3. „Ausstrahlungswirkung“ der Wohlverhaltenspflichten auf die Vertragsbeziehungen	162
4. Einfluss im Wege einer europäischen Auslegung	170
a) WpDRL	171
b) MiFID I und MiFID-DRL	174
c) MiFID II und MiFID II-DRL und -DVO	184
d) Zwischenfazit	188
5. Zusammenfassung	189
IV. Zwischenergebnis	191

4. Kapitel

Das Zusammenspiel von Vertragsrecht und Aufsichtsrecht am Beispiel der Offenlegung, Vermeidung und Lösung von Interessenkonflikten bei der Aufklärung über Zuwendungen 193

I. Offenlegung, Vermeidung und Lösung von Interessenkonflikten im Kapitalanlage- recht	193
1. Begriff des Interessenkonflikts	194
2. Regelungskonzept im Vertragsrecht	196
a) Interessenwahrungs- und Treuepflicht als Grundlage für den Umgang mit In- teressenkonflikten	196
b) Offenlegung, Vermeidung und Lösung von Interessenkonflikten	198
c) Zwischenergebnis	199
3. Regelungskonzept im Aufsichtsrecht	200
a) Interessenwahrungspflicht gemäß § 63 Abs. 1 WpHG	202
b) Offenlegung, Vermeidung und Lösung von Interessenkonflikten gemäß § 63 Abs. 2 WpHG	206
c) Zuwendungsverbot gemäß § 70 WpHG	210
d) Zwischenergebnis	211
4. Das Verhältnis des Umgangs mit Interessenkonflikten zum Grundsatz der Fremd- interessenwahrung	212
5. Zusammenfassung	213
II. Interessenkonflikte im Kapitalanlagerecht – am Beispiel des Interessenkonflikts bei der Gewährung und Annahme von Zuwendungen	213
1. Zuwendungen als Auslöser von Interessenkonflikten	215
a) Einführung in die Thematik des Zuwendungskonflikts und Hintergründe	217
b) Rückvergütungen	219
aa) Begriff	220
bb) Vertragsrechtliche Offenlegungspflicht	221

cc) Aufsichtsrechtliche Offenlegungspflicht gemäß § 70 WpHG	229
dd) Zwischenfazit	231
c) Innenprovisionen	231
aa) Begriff	231
bb) Vertragsrechtliche Offenlegungspflicht	232
cc) Aufsichtsrechtliche Offenlegungspflicht gemäß § 70 WpHG	234
dd) Zwischenfazit	234
d) Gewinnmargen	235
aa) Begriff	235
bb) Vertragsrechtliche Offenlegungspflicht	235
cc) Aufsichtsrechtliche Offenlegungspflicht gemäß § 70 WpHG	240
dd) Zwischenfazit	241
e) Besonderheiten der Honoraranlageberatung	241
2. Der Grundsatz der Transparenz als verbindendes Element von vertragsrechtlicher und aufsichtsrechtlicher Offenlegungspflicht	248
3. Zusammenfassung	249
III. Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen die zivilrechtlichen und aufsichtsrechtlichen Offenlegungspflichten	251
1. Allgemeines	251
2. Aufsichtsrechtliche Sanktionen	252
3. Vertragsrechtliche Sanktionen	252
4. Deliktsrechtliche Sanktionen	254
5. Herausgabepflicht von erhaltenen Zuwendungen	258
IV. Zusammenfassung	262

5. Kapitel

Das Transparenzgebot als allgemeiner Rechtsgrundsatz zur Auflösung von Interessenkonflikten bei der Gewährung und Annahme von Zuwendungen im Kapitalanlagerecht 264

I. Das Transparenzgebot als allgemeiner zivilrechtlicher Rechtsgrundsatz bei der Offenlegung von Zuwendungen	265
1. Das Transparenzgebot als allgemeiner Rechtsgrundsatz des Vertragsrechts	266
2. Allgemeines Transparenzgebot als Ausfluss der Interessenwahrungspflicht aus §§ 241 Abs. 2, 311 Abs. 1, 662, 675 BGB, §§ 383 ff. HGB	271
3. Bedeutung des aufsichtsrechtlichen Transparenzgebotes für das vertragsrechtliche Transparenzgebot	272
a) Wechselwirkungen zwischen dem vertragsrechtlichen und aufsichtsrechtlichen Transparenzgebot	272
b) Konsequenzen für das Verhältnis von Aufsichtsrecht und Vertragsrecht	273

c) Zwischenfazit	281
4. Zwischenergebnis	281
II. Der Anleger und die allgemeine Anlegererwartung im Kapitalanlagerecht	281
1. Einführung	282
2. Der „verständige Anleger“ als Auslegungsmaßstab	283
a) Grundlagen des kapitalmarktrechtlichen Informationsmodells und die Einflüsse der Verhaltensökonomik	284
b) Der Anleger im Zivilrecht	293
c) Der Anleger im Aufsichtsrecht	295
d) Bedeutung des Anlegerbegriffs vor dem Hintergrund des Anlegerschutzes	297
aa) Institutioneller Anlegerschutz	298
bb) Individueller Anlegerschutz	299
cc) Zwischenfazit	301
e) Anlegerschutz als Verbraucherschutz	301
3. Zusammenfassung	307
III. Mitbestimmung der Anlegererwartung und des Vertragsinhalts eines Anlageberatungsvertrages durch das allgemeine Transparenzgebot in Bezug auf die Offenlegung von Zuwendungen	308
1. Einführung	309
2. Das Pflichtenprogramm des Anlageberatungsvertrages bezüglich der Offenlegung von Zuwendungen unter Berücksichtigung des umfassenden Transparenzgebotes	311
a) Die Anlegererwartung gem. §§ 133, 157 BGB unter Berücksichtigung der Interessenwahrungspflicht <i>stricto sensu</i> als Hauptpflicht	311
b) Die Bedeutung von Treu und Glauben gem. § 242 BGB als Nebenpflicht	313
c) Geltungsbereich des umfassenden Transparenzgebotes im Hinblick auf Zuwendungen in Form von Rückvergütungen, Innenprovisionen und Gewinnmargen	314
d) Zwischenergebnis	315
3. Notwendigkeit der Kodifikation eines Anlageberatungsvertrages und insbesondere des Transparenzgebotes im BGB aus Aspekten der Rechtssicherheit und Rechtsklarheit	315
IV. Zusammenfassung	317
 <i>6. Kapitel</i>	
Abschließende Bewertung	318
 Literaturverzeichnis	320
 Sachverzeichnis	349