

Inhaltsübersicht

Geleitwort
Vorwort

I. Regulierung und Europa

1. MiFID – der europäische Gedanke zur Finanzanlage
2. Die zentralen Anforderungen der MiFID
3. Gleiches Recht und gleiche Praxis in der EU? Ein Vergleich am Beispiel Luxemburg – Deutschland
4. Besonderheiten in Großbritannien
5. Die Zukunft des Anlegerschutzes in Europa

II. Informationsaustausch Kunde – Bank

6. Die Bedeutung der unterschiedlichen Kundenkategorien
7. Was die Bank vom Kunden wissen sollte
8. Welche Informationen muss der Kunde über die Bank erhalten
9. Schillernde Werbung oder sachliche Produktinformation
10. Was ändert sich bei Informationen über Fonds?

III. Anlageberatung

11. Umgang mit Provisionszahlungen im Wertpapiergeschäft unter MiFID
12. Anlageberatung: Risiko oder Chance nach MiFID?
13. Freie Finanzvermittler vs. Bankberater?

IV. Wertpapiergeschäfte: über die Börse und außerbörslich

14. Best Execution immer und zu jeden Preis?
15. Was leistet die Börse unter MiFID?
16. Außerbörslicher Handel – gut für den Kunden!
17. Erhöhte Markttransparenz fördert qualitativ verbesserte Marktinformationen

V. Überwachung und Kontrolle

18. Welche Interessenkonflikte haben Banken
19. Die externe Prüfung des Wertpapierdienstleistungsgeschäfts nach MiFID
20. Erweiterte Steuerungs- und Überwachungsaufgaben in Banken

Autorenverzeichnis

Inhaltsverzeichnis

Geleitwort	V
<i>Peter Gomber</i>	

Vorwort	XI
<i>Andreas von Böhlen und Jens Kan</i>	

I. Regulierung und Europa

1. MiFID – Der europäische Gedanke zur Finanzanlage	3
<i>Frank Zingel</i>	

1.1 Die MiFID als Teil des Aktionsplanes für Finanzdienstleistungen ..	3
1.2 Regulierungsziele der MiFID	5
1.3 Die Zeit vor der MiFID: Die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie von 1993	5
1.4 Das Gesetzgebungsverfahren zur MiFID und die Umsetzung in deutsches Recht	7
1.5 Grenzen des europäischen Gedankens.....	9
1.6 Fazit	11

2. Die zentralen Anforderungen der MiFID	13
<i>Andreas von Böhlen</i>	

2.1 Einleitung.....	13
2.2 Umfang der Anwendung der MiFID	14
2.3 Kundenklassifizierung	16
2.4 Informationen über den Kunden.....	17
2.5 Informationen an den (potenziellen) Kunden	18
2.6 Interessenkonflikte.....	20
2.7 Transparenz bei Provisionszahlungen	21
2.8 Anlageberatung.....	22
2.9 Best Execution.....	23

2.10 Kundenbeschwerden.....	24
2.11 Organisatorische Anforderungen.....	25
2.12 Dokumentation der Geschäftsvorfälle	27
2.13 Europäische und internationale Fragestellungen	28
2.14 Ausblick.....	30
3. Gleiches Recht und gleiche Praxis in der EU? Ein Vergleich am Beispiel Luxemburg – Deutschland.....	33
<i>Stephan Niermann</i>	
3.1 Einleitung	33
3.2 Die EU-Vorgaben und ihre Umsetzung in Deutschland und Luxemburg	34
3.3 Erforderlichkeit einer schriftlichen Rahmenvereinbarung bei Dienstleistungen, die nicht Anlageberatung sind	36
3.4 Informationspflichten	38
3.4.1 Information über den Kunden zur Durchführung einer Geeignetheitsprüfung	39
3.4.2 Informationen über Finanzinstrumente und deren Risiken	41
3.5 Berichtspflichten bei der Vermögensverwaltung	43
3.5.1 Vergleichsgröße.....	43
3.5.2 Zuwendungen	45
3.6 Organisatorische Anforderungen – Beschwerdemanagement.....	48
3.7 Resümee	51
4. Besonderheiten in Großbritannien.....	53
<i>PJ Di Giammarino</i>	
4.1 Einführung.....	53
4.2 Der Kampf der Rulebooks (Regelwerke)	55
4.3 Vom Prinzip zur Umsetzung	60
4.4 Das neue Operations-Modell	63
4.5 Fähigkeit Nr. 1: Know Your Deal	67
4.5.1 Know Your Market (Kenne Deinen Markt)	67
4.5.2 Know Your Policy (Kenne Deine Ausführungsgrundsätze)....	67
4.5.3 Know How Your Value Proposition Compares (Beobachte deine Gewichtungen im Marktvergleich)	69
4.5.4 Know Your Order (Kenne deinen Auftrag).....	71
4.5.5 Know Your Infrastructure (Kenne deine Infrastruktur).....	72

4.6 Fähigkeit Nr. 2: Know Your Firm (Kenne dein Unternehmen)..... 73
 4.6 Schlussfolgerung: Ausblick auf 2012 80

5. Die Zukunft des Anlegerschutzes in Europa 83

Andreas von Böhlen und Jens Kan

5.1 Einleitung..... 83
 5.2 Der Stand der Umsetzung der MiFID in Europa 83
 5.3 Weiteres Vorgehen entlang des Lamfalussy-Verfahrens..... 87
 5.4 Spannungsfeld Aufsichtsrecht vs. Zivilrecht 89
 5.5 Chancen für die Finanzdienstleistungsindustrie 91
 5.6 Chancen für den Kunden 92
 5.7 Fazit 93

II. Informationsaustausch Bank – Kunde

6. Die Bedeutung der unterschiedlichen Kundenkategorien 97

Birgit Rost

6.1 Hintergrund..... 97
 6.2 Die Kundentrias im Überblick..... 98
 6.2.1 Privatkunden..... 98
 6.2.2 Professionelle Kunden..... 99
 6.2.3 Geeignete Gegenparteien..... 101
 6.3 Entscheidung über die Einstufung in die Kundenkategorien..... 102
 6.4 Pflichteninhalte bezogen auf die einzelnen Kundenkategorien 103
 6.5 Was folgt aus der Kundenkategorisierung für Privatkunden? 104
 6.5.1 Kundeninformationen..... 104
 6.5.2 Eignungs- und Angemessenheitsprüfung 105
 6.6 Was folgt aus der Kundenkategorisierung für professionelle Kunden?..... 105
 6.7 Was folgt aus der Kundenkategorisierung für geeignete Gegenparteien? 106
 6.8 Zusammenfassung 106

7. Was die Bank vom Kunden wissen sollte..... 109

Damaris Nicodem

7.1 Überblick	109
7.2 Rechtliche Grundlagen	109
7.3 Grundsätzlich einzuholende Kundenangaben.....	110
7.3.1 Anlageberatung/Vermögensverwaltung	110
7.3.2 Beratungsfreies Geschäft.....	113
7.3.3 Reines Ausführungsgeschäft (Execution only)	114
7.3.4 Vertretungssituation	114
7.4 Verfahren der Einholung von Kundenangaben und Folgen der Verweigerung seitens des Kunden.....	114
7.4.1 Verbot der Anlageberatung	115
7.4.2 Verbot einer Empfehlung im Rahmen der Vermögensverwaltung.....	115
7.4.3 Warnhinweis beim beratungsfreien Geschäft.....	116
7.5 Zeitpunkt der Einholung der Kundenangaben.....	116
7.6 Aktualisierung der Kundenangaben	116
7.7 Verlässlichkeit der Kundenangaben	117
7.8 Form der Einholung der Kundenangaben.....	117
7.9 Praktische Implikationen	117

8. Was muss der Kunde über seine Bank wissen? 119

Jens Kan

8.1 Grundidee der Informationspflicht	119
8.2 Gesetzliche Anforderungen	120
8.3 Informationspflichten im Einzelnen	120
8.3.1 Welche Kundengruppen sind zu informieren?	120
8.3.2 Worüber ist der (Privat-)Kunde zu informieren?.....	122
8.3.3 Wann ist der Kunde zu informieren?.....	124
8.3.4 Wie ist der Kunde zu informieren?.....	125
8.4 Anwendungsbeispiel.....	126
8.5 Fazit	128

9. Schillernde Werbung oder Produktinformation?..... 131*Lars Röh*

9.1 Werbung als aufsichtsrechtliches Thema	131
9.1.1 Bisherige Rechtslage: Missbrauchsaufsicht (Funktionenschutz).....	131
9.1.2 Die neue Sicht der MiFID: Aufsichtsrechtliche Regulierung von Werbung als Bestandteil der Wohlverhaltenspflichten (Anlegerschutz)	132
9.2 Werbung, Anlageberatung und Finanzanalyse: Eine schwierige Abgrenzung	133
9.2.1 Was ist eine Werbemitteilung?.....	133
9.2.2 Was ist Anlageberatung?.....	134
9.2.3 Was ist eine Finanzanalyse?.....	136
9.3 Aufsichtsrechtliche Anforderungen an die Gestaltung von Werbemitteilungen	137
9.3.1 Was ist bei der Erstellung von Werbemitteilungen generell zu beachten?	138
9.3.2 Welche besonderen Anforderungen gelten bei speziellen Werbeaussagen?	139
9.3.3 Verbot der Werbung mit BaFin.....	142
9.3.4 Sonderfall: Direct Offer.....	142
9.3.5 Dokumentation/Archivierung.....	143
9.4 Sonderfall: Werbemitteilung mit Empfehlungscharakter – aufsichtsrechtliche Anforderungen an Finanzanalysen im weiteren Sinne	143
9.4.1 Erfüllung der Organisationspflichten für Finanzanalysen	144
9.4.2 Hinweis auf fehlende Unvoreingenommenheit und Fehlen des Frontrunning-Verbots.....	144
9.5 Fazit	145

10. Was ändert sich bei Informationen über Fonds?..... 147*Sabine Forster und Wolfgang Kirsten*

10.1 Einleitung.....	147
10.2 Regelungen des Investmentgesetzes (InvG).....	149
10.2.1 Anlegerinformationen (u.a. §§ 121, 42, 44 InvG).....	150
10.2.2 Kostentransparenz	153
10.2.3 Werbung und Risikohinweise (§ 124 InvG).....	153
10.3 Regelungen der BVI-Wohlverhaltensregeln.....	155
10.3.1 Grundsatz der objektiven Produktinformation	156

10.3.2 Anlagepolitik, Anlageeignung, Chancen, Risiken, Wechsel der Anlagepolitik	156
10.3.3 Darstellung der Wertentwicklung.....	158
10.3.4 Kostentransparenz	163
10.3.5 Mindeststandards für Vertriebspartner	164
10.3.6 Zwischenfazit	165
10.4 Spannungsfeld zu den Regelungen des WpHG	165
10.4.1 Grundsätze der Anwendbarkeit	166
10.4.2 Angemessene Produktinformation durch den Verkaufsprospekt?	167
10.4.3 Darstellung der Wertentwicklung.....	167
10.5 Fazit/Ausblick.....	171

III. Anlageberatung

11. Umgang mit Provisionszahlung im Wertpapiergeschäft unter MiFID 175

Jochen Eichhorn

11.1 Kosten und Finanzdienstleistungsgeschäft	175
11.1.1 Bedeutung der Kosten	175
11.1.2 Bisherige Information über Kosten	177
11.1.3 Rechtsprechung zur Kostentransparenz.....	177
11.1.4 Bewertung.....	180
11.2 Die Motivation der EU für die neuen Regelungen der MiFID zu Zuwendungen.....	180
11.3 Die neue Regelung des § 31d WpHG.....	181
11.3.1 Welche Geschäfte werden von der Regelung erfasst?.....	181
11.3.2 Wer ist von der Regelung betroffen?.....	181
11.3.3 Was sind „Zuwendungen“?	182
11.3.4 Einzelfragen zu Zuwendungen	184
11.4 Voraussetzungen für die Zulässigkeit von Zuwendungen	186
11.4.1 Verbesserung der Dienstleistung	186
11.4.2 Vereinbarkeit mit den Kundeninteressen.....	189
11.4.3 Offenlegung der Zuwendung.....	189
11.5 Praktische Umsetzung	190

12. Anlageberatung: Risiko oder Chance nach MiFID? 193*Michaela Theißen*

12.1 Einführung	193
12.2 Die Situation: Anlageberatung der Kunden als besondere Form der Dienstleistung	193
12.3 Der rechtliche Fokus: Anlegerschutz vor und nach MiFID	196
12.4 Die Informationspflichten im Rahmen der Anlageberatung.....	198
12.4.1 Allgemeine Informationen.....	198
12.4.2 Spezielle Informationen über Art und Risiken von Finanzinstrumenten	199
12.4.3 Erfüllung dieser Informationspflichten als Risiko oder als Chance?	201
12.5 Die Geeignetheitsprüfung – was ist hieran neu?	203
12.5.1 Die erforderlichen kundenbezogenen Informationen	203
12.5.2 Die Geeignetheitsprüfung als Kern der Anlageberatung.....	206
12.5.3 Eine Bewertung der neuen Anforderungen	207
12.6 Die Interdependenz.....	208
12.7 Plädoyers	210
12.7.1 Das erste Plädoyer: Für eine ausführliche Risikoaufklärung des Kunden	210
12.7.2 Das zweite Plädoyer: Die umfassende Dokumentation der Anlageberatung.....	211
12.8 Resümee: Anlageberatung nach MiFID: Eher eine Chance	213
12.9 Zusammenfassung in Kurzform	214

13. Freie Finanzvermittler vs. Bankberater? 217*Kirsten Hartmann*

13.1 Vertriebswege im Kapitalanlagebereich.....	217
13.1.1 Bankvertrieb	218
13.1.2 Gebundene Vermittler	218
13.1.3 Unabhängige Finanzdienstleister.....	221
13.1.4 Durch das FRUG zu erwartende Änderungen der Vertriebsstrukturen	222
13.2 Kapitalanlagevermittlung und -beratung	225
13.2.1 Vertrieb über Vermittler	225
13.2.2 Unabhängigkeit der Beratung.....	227
13.2.3 Schadenersatzanspruch des Kunden bei Pflichtverletzung..	228
13.3 Zusammenfassung	230

IV. Wertpapiergeschäfte: über die Börse und außerbörslich

14. Best Execution: immer und zu jedem Preis?..... 235

Frank Moser

14.1 Einleitung.....	235
14.2 Historie	236
14.3 Zielsetzung von Best Execution Orderrouting	236
14.4 Die Strukturierung der Ausführungsgrundsätze	237
14.4.1 Privatkunden.....	238
14.4.2 Professionelle Kunden.....	238
14.4.3 Geeignete Gegenparteien.....	238
14.5 Implementierung einer Best Execution Policy	239
14.5.1 Policy-basierter Ansatz.....	240
14.5.2 Order-by-Order-Ansatz	241
14.6 Überprüfung der eigenen Best Execution Policy.....	243
14.7 Ermittlung der Praxistauglichkeit einer Execution Policy.....	245
14.8 Der Stand der Implementierung heute	245
14.8.1 Was haben die meisten Institute implementiert?.....	246
14.8.2 Vermögensverwalter als professionelle Kunden und nicht als geeignete Gegenparteien.....	246
14.8.3 Best Execution bei Finanzprodukten.....	247
14.9 Aus dem Blickwinkel des Business	248
14.9.1 Wann sollte ein Finanzinstitut welchen Ansatz wählen?	248
14.9.2 Best Execution als Service	250
14.10 Ausblick.....	251
14.10.1 Negative Diskriminierung	251
14.10.2 Transparenz für weitere Finanzprodukte	252
14.10.3 Fonds	253

15. Was leistet die Börse unter MiFID?..... 255

Rainer Riess

15.1 Die Anforderungen der MiFID.....	255
15.2 Services der Gruppe Deutsche Börse	256
15.2.1 Best Execution.....	257
15.2.2 Nachhandelstransparenz für außerbörslich getätigte Geschäfte.....	260

15.2.3 Avox® Kundenklassifizierung als zuverlässige Datenquelle für MiFID	261
15.2.4 MiFID-Meldepflichten erfüllen mit TRICE®	262
15.3 100 Tage MiFID – Erfahrungsbericht	263

16. Außerbörslicher Handel – Gut für den Kunden!.....265

Carsten Rößner

16.1 Einleitung.....	265
16.2 Gesetzliche Rahmenbedingungen der MiFID.....	266
16.2.1 Ausdrückliche Zustimmung zum außerbörslichen Handel..	267
16.2.2 Nachhandelstransparenzpflicht.....	267
16.3 Aufklärungspflichten im außerbörslichen Handel.....	268
16.3.1 Außerbörslicher Handel im Retail-Bereich	268
16.3.2 Auswirkungen der MiFID im Retail-Bereich	271
16.3.3 Außerbörslicher Handel von Investmentanteilen	273
16.4 Transparenzpflichten im außerbörslichen Handel	274
16.4.1 Festpreis- und Kommissionsgeschäfte	274
16.4.2 Welche Geschäfte sind nun zu veröffentlichen?	277

17. Erhöhte Markttransparenz fördert qualitativ bessere Marktinformationen 281

Peter Heister

17.1 Einleitung.....	281
17.2 Marktdaten resultierend aus Vor- und Nachhandelstransparenz (Pre- & Post-Trade Reporting)	282
17.2.1 Publizieren von Vor- und Nachhandelskursen	283
17.2.2 Marktdaten resultierend aus MiFID.....	284
17.3 Wertschöpfung durch Datenveredelung und qualitative Zusatzinformation.....	286
17.3.1 European Best Bid Offer	286
17.3.2 Handelsplätze – Performancestatistiken und Konditionen ..	288
17.3.3 Markt- und handelsplatzabhängige Schlusskurse	289
17.3.4 Kunden- und Produktklassifikationen	289
17.4 Bedeutung der MiFID-Marktdaten im Geschäftsablauf	290
17.4.1 Kundenberatung, Orderaufnahme und Vorbereitung zur Ausführung.....	292
17.4.2 Orderausführung nach Best Execution Policy	292

17.4.3 Bedeutung der Marktdaten für Best Execution und Compliance..... 294
17.5 Ausblick für die Marktdatenentwicklung und -anforderungen... 296

V. Überwachung und Kontrolle

18. Welche Interessenkonflikte haben Banken? 301

Ulrich L. Göres

18.1 Gründe für die Einführung eines Interessenkonfliktmanagements 301
 18.1.1 Gesetzliche Pflichten 301
 18.1.2 Interessenkonfliktmanagement aus geschäftspolitischen Gründen 304
18.2 Konkretisierung der gesetzlichen Pflichten durch die WpDVerOV 307
 18.2.1 Anforderungen des § 13 Abs. 1 WpDVerOV an die Identifikation von Interessenkonflikten 307
 18.2.2 Erstellung einer sog. Interessenkonfliktmatrix 309
 18.2.3 Anforderungen des § 13 Abs. 1 und 2 WpDVerOV an Inhalt und Form der Richtlinie zum Umgang mit Interessenkonflikten (sog. Conflict of Interest Policy) 312
18.3 Mitarbeitergeschäfte 317
 18.3.1 Begriff des Mitarbeiters 317
 18.3.2 Organisationsverpflichtungen des Wertpapierdienstleistungsunternehmens in Bezug auf Mitarbeitergeschäfte 319
 18.3.3 Mitarbeitergeschäfte von Finanzanalysten 323
18.4 Organisatorische Anforderungen, § 34b Abs. 5 WpHG in Verbindung mit § 5a FinAnV 325
 18.4.1 Grundsatz 325
 18.4.2 Spezifische organisatorische Anforderungen 325
18.5 Fazit 329

19. Die externe Prüfung des Wertpapiergeschäfts nach MiFID 331*Martina Rangol*

19.1 Einführung	331
19.1.1 Historie	331
19.1.2 Auswirkungen der MiFID auf die externe Prüfung	332
19.1.3 Auswirkungen auf die Prüfung des Depotgeschäftes	333
19.1.4 Auswirkungen auf die Prüfung der Depotbankfunktion	334
19.1.5 Exkurs: Prüfung bei Kapitalanlagegesellschaften	334
19.1.6 Fazit	335
19.2 Prüfungspflicht und Berichtszeitraum	335
19.2.1 Adressaten der Prüfung nach § 36 WpHG	335
19.2.2 Prüfungsbefreiung	336
19.2.3 Ende der Prüfungspflicht	337
19.2.4 Berichtszeitraum	337
19.3 Ziele und Gegenstand der Prüfung	338
19.3.1 Ziele	338
19.3.2 Gegenstand der Prüfung nach MiFID	339
19.4 Wesentliche Änderungen der WpDPV	340
19.4.1 Prüfungsprozess	340
19.4.2 Das Konzept der WpDPV	341
19.4.3 Fehler- und Mangelsystematik der WpDPV	342
19.4.4 Qualitativer Mangel	343
19.4.5 Quantitativer Mangel	344
19.4.6 Auffangtatbestand „sonstiger Mangel“	345
19.4.7 Anforderungen an die Berichterstattung	347
19.4.8 Fragebogen	348
19.5 Die Prüfung in 2008	348
19.5.1 Ausgangslage	348
19.5.2 Prüfungsansatz 2008	349
19.5.3 Ausgewählte Fragestellungen	350
19.5.4 Ausblick	351

20. Erweiterte Steuerungs- und Überwachungsaufgaben in Banken	353
<i>Michael Jahn</i>	
20.1 Aufgaben und Abgrenzung.....	353
20.1.1 Definition – Compliance ist organisatorische Anforderung	353
20.1.2 Rechtliche Grundlage	354
20.1.3 Aufgabenbereich und Ziele	354
20.1.4 Abgrenzung zu anderen Bereichen.....	359
20.2 Instrumente und Maßnahmen	363
20.2.1 Vertraulichkeitsbereiche und Informationen im Unternehmen	363
20.2.2 Anweisungen (Policies).....	365
20.2.3 Interessenkonfliktmanagement.....	366
20.2.4 Listen und Verzeichnisse.....	371
20.3 Zusammenfassung	374
Autorenverzeichnis	375