

INHALTSÜBERSICHT

Inhaltsverzeichnis.....	VII
Literaturverzeichnis.....	XVII
Materialien	XXXIX
Selbstregulierung.....	XLI
Abkürzungsverzeichnis	XLIII

EINLEITUNG.....	1
-----------------	---

ERSTER TEIL

§ 1	ENTSTEHUNGSGESCHICHTE	5
§ 2	GRUNDLAGEN	9
§ 3	AUFSICHTSRECHT	41
§ 4	DOPPELNORM	49
§ 5	PRIVATRECHT	59
§ 6	STANDESRECHT	83
§ 7	VERFAHRENSRECHT	97
§ 8	GELTUNGSBEREICH	115
§ 9	ZUSAMMENFASSUNG DES ERSTEN TEILS	131

ZWEITER TEIL

§ 10	INFORMATIONSPFLICHT	139
§ 11	SORGFALTSPFLICHT	201
§ 12	TREUEPFLICHT	223
§ 13	ZUSAMMENFASSUNG DES ZWEITEN TEILS	251

INHALTSVERZEICHNIS

EINLEITUNG.....	1
I. AUSGANGSLAGE.....	1
II. ABGRENZUNG	3
III. AUFBAU DER ARBEIT	3

ERSTER TEIL

§ 1	ENTSTEHUNGSGESCHICHTE	5
I.	INTERNATIONALES UMFELD.....	5
II.	GESETZGEBUNGSVERFAHREN	5
III.	INKRAFTTRETEN	8
§ 2	GRUNDLAGEN	9
I.	EFFEKTEN.....	9
1.	Begriff.....	9
2.	Effektenarten	10
a)	Wertpapiere	10
b)	Wertrechte.....	11
c)	Derivate.....	11
II.	EFFEKTENMÄRKTE	13
1.	Primär- und Sekundärmarkt	13
2.	Graumarkt	14
3.	Einheitlicher Markt?.....	14
III.	EFFEKTENHÄNDLER.....	17
1.	Begriff.....	17
a)	Legaldefinition	17
b)	Allgemeine Begriffsmerkmale	17
aa)	Gewerbsmässigkeit	17
bb)	Hauptsächliche Tätigkeit.....	17
cc)	Öffentliches Angebot.....	18
2.	Händlerkategorien	19
a)	Eigenhändler	19
b)	Emissionshäuser.....	20
c)	Derivathäuser	21
d)	Market Maker	21
e)	Kundenhändler	22
f)	Vermittler	24

3. Ausländisch beherrschte Effektenhändler	24
4. Ausländische Effektenhändler	24
IV. EFFEKTENGESCHÄFTE	25
1. Effektenhandelsgeschäfte	25
a) Terminologie	25
b) Handelsplätze	26
aa) Effektenbörsen	26
bb) Derivatbörse	27
cc) OTC	28
c) Anwendbares Recht	29
aa) Kundengeschäfte	29
bb) Stellvertretung	29
cc) Kommissionsrecht	29
dd) Kommission mit Selbsteintritt und Börsenpflicht	30
ee) Kaufrecht	32
ff) Relevanz der Abgrenzung zwischen Kommissions- und Kaufrecht	33
2. Emissionen	34
a) Begriff	34
b) Emissionsformen	34
c) Emissionsarten	35
d) Anwendbares Recht	36
aa) Darlehens- und Kaufrecht	36
bb) Prospektpflicht und -haftung	37
3. Schaffen von Derivaten	39
a) Begriff	39
b) Anwendbares Recht	40
§ 3 AUFSICHTSRECHT	41
I. POLIZEIGÜTERSCHUTZ	41
II. BEWILLIGUNGSPFLICHT	42
1. Inländische Effektenhändler	42
2. Ausländische Effektenhändler	43
a) Präsenz in der Schweiz	43
b) Keine Präsenz in der Schweiz	43
c) Ausländische Börsenmitglieder	44
III. ZULASSUNGSVORAUSSETZUNGEN	44
1. Im allgemeinen	44
2. Organisationserfordernis	45
3. Gewährserfordernis	45

IV.	KONKRETISIERUNG DURCH ART. 11 BEHG.....	47
1.	Organisationserfordernis	47
2.	Gewährserfordernis	48
§ 4	DOPPELNORM.....	49
I.	PRIVATRECHTLICHER GEHALT	49
II.	DUPLIZIERUNGSTHEORIE	50
1.	Begriff.....	50
2.	Kritik	50
3.	Stellungnahme	51
III.	THEORIE DER DOPPELNORM.....	55
1.	Begriff.....	55
2.	Meinungsstand	55
3.	Stellungnahme	56
§ 5	PRIVATRECHT	59
I.	ALLGEMEINES.....	59
II.	VERTRAGLICHE NEBENPFLICHTEN.....	60
1.	Nebenflichten im Schuldverhältnis.....	60
2.	Begriff, Funktion, Einteilung.....	60
3.	Rechtsgrundlagen	61
a)	Vertragsschluss	61
b)	Allgemeiner Bankvertrag	62
c)	Rahmenvertrag, Geschäftsverbindung, AGB	63
d)	Auftragsrecht.....	63
III.	DELIKTSRECHTLICHE SCHUTZNORMEN.....	64
1.	Im allgemeinen	64
2.	Bisherige Begründung der Widerrechtlichkeit bei reinen Vermögensschäden	65
a)	Gefahrensatz.....	65
b)	Treu und Glauben	65
b)	Sittenwidrigkeit.....	66
IV.	GESETZLICHE VERKEHRSPFLICHTEN	66
1.	Einheitliches gesetzliches Schuldverhältnis	66
2.	Meinungsstand	68
3.	Stellungnahme	69
V.	BERUFSRECHT.....	71
1.	Berufsrechtsansatz im Vertragsrecht	71
2.	Berufsrechtsansatz im Deliktsrecht	72

VI.	ART. 11 BEHG IM GEFÜGE DER PRIVATRECHTSORDNUNG	72
1.	Institutionalisierte Verhaltenspflichten	72
2.	Deliktsrechtliche Schutznorm	74
a)	"Subsidiarität" des Deliktsrechts	74
b)	Art. 11 BEHG als deliktsrechtliche Schutznorm	74
VII.	NORMCHARAKTER UND FREIZEICHNUNG	75
1.	Inhaltsfreiheit und deren Schranken	75
2.	Allgemeine Freizeichnungsschranken	76
3.	Zwingende Norm mit Differenzierungsvorbehalt	77
a)	Zwingende Privatrechtsnorm	77
aa)	Auftragsrecht	77
bb)	Börsenrecht	78
cc)	Differenzierungsvorbehalt	79
b)	Zwingende öffentlich-rechtliche Norm	80
c)	Vorbehalt der öffentlichen Ordnung	80
§ 6	STANDESRECHT	83
I.	VERBANDSRECHT	83
1.	Rahmengesetz und Selbstregulierung	83
a)	Rahmengesetz	83
b)	Selbstregulierung	84
c)	Rahmengesetz und Selbstregulierung	85
d)	Börsengesetz	85
2.	Konkretisierungsbedarf von Art. 11 BEHG	86
a)	Fehlender Ausfüllungsbedarf	86
b)	Auslegungsbedarf	87
3.	Privatautonome Regulierung	88
a)	Selbstregulierung durch die SBVg	88
b)	Fehlende staatliche Delegation	89
4.	Allgemeinverbindlichkeit	90
a)	Drittwirkung von autonomem Verbandsrecht	90
b)	Rechtsstaatlichkeit	91
II.	VERKEHRSSITTEN	92
1.	Vertragsbestandteil	92
2.	Vertragsauslegung und -ergänzung	93
a)	Verkehrssitten	93
b)	Allgemeine Verkehrsauffassung	93
c)	Auslegungs- und Ergänzungsmittel	94

§ 7	VERFAHRENSRECHT	97
I.	AUFSICHTSVERFAHREN	97
1.	Aufsichtssystem	97
a)	Interne Kontrolle	97
b)	Externe Revision	98
c)	Aufsichtsbehörde	99
2.	Funktion der Aufsicht	100
3.	Sanktionen	101
4.	Stellung des Kunden	102
a)	Parteistellung	102
b)	Bankenombudsmann	104
c)	Aufsichtsanzeige	104
II.	ZIVILVERFAHREN	105
1.	Individueller Vermögensausgleich	105
a)	Schadenersatzklage	105
b)	Beweislastverteilung	106
2.	Vereinsrechtlicher Ausschluss	107
III.	WECHSELWIRKUNG ZWISCHEN AUFSICHTS- UND ZIVILVERFAHREN	107
1.	Unterschiedliche Zielsetzungen	107
2.	Instrumentalisierung des Aufsichtsverfahrens	108
3.	Fremdrechtliche Vorfragen	110
a)	Zulässigkeit und Behandlung	110
b)	Aufsichtsverfügungen im Verhältnis zu Zivilurteilen	111
aa)	Verhältnis zu einem bereits vorliegenden Zivilurteil	111
bb)	Verhältnis zu einem später ergangenen Zivilurteil	112
c)	Zivilurteile im Verhältnis zu Aufsichtsverfügungen	113
aa)	Aufsichtsrechtlich bereits beurteilte privatrechtliche Vorfragen	113
bb)	Einbezug des Aufsichtsrechts in die privatrechtliche Würdigung	113
§ 8	GELTUNGSBEREICH	115
I.	SACHLICHER GELTUNGSBEREICH	115
1.	Sekundärmarkt	115
a)	Primäre Geltung	115
b)	Einschränkungen	115
2.	Primärmarkt	117
a)	Grundsätzliche Geltung	117
aa)	Ausgangslage und Meinungsstand	117

	bb) Allgemeiner Einfluss des BEHG auf den Primärmarkt	118
	cc) Geltung der Verhaltensregeln auf dem Primärmarkt	119
	b) Einschränkungen	120
II.	RÄUMLICHER GELTUNGSBEREICH	121
	1. Effekthändler mit Präsenz in der Schweiz	121
	2. Effekthändler ohne Präsenz in der Schweiz	122
	3. Rechtswahl	124
	4. Deliktsrecht	125
III.	ZEITLICHER GELTUNGSBEREICH	126
IV.	MEHRFACHE PFLICHTENERFÜLLUNG	126
	1. Mehrgliedrige Dienstleistung	126
	2. Auswirkungen auf die Pflichtenerfüllung	127
	a) Aufteilung zwischen Effekthändlern	127
	b) Aufteilung zwischen unternehmensinternen Abteilungen	130
	c) Grenzüberschreitende Aufteilung	130
§ 9	ZUSAMMENFASSUNG DES ERSTEN TEILS	131

ZWEITER TEIL

§ 10	INFORMATIONSPFLICHT	139
I.	UNAUFGEFORDERTE AUFKLÄRUNG	139
	1. Begriff und Funktion	139
	2. Präzisierungen	140
	a) Definitionen	140
	b) Abgrenzungen	142
II.	BESTAND, INHALT UND UMFANG	142
	1. Privatrechtliche Informationspflicht	143
	a) Die Rechtsprechung des Bundesgerichts	143
	b) Die Aufarbeitung durch die Lehre	147
	aa) Anschein der Aufklärungsbedürftigkeit	147
	bb) Aufklärung bei Austauschverträgen	148
	cc) Aufklärungspflichten beim aktiven Vertrieb von Effekten	149
	dd) Das bewegliche System von ABEGGLEN	150
	c) Stellungnahme	151
	2. Börsenrechtliche und privatrechtliche Informationspflicht	152
	a) Allgemeines	152
	b) Erkundigungspflicht	153
	aa) Problemstellung	153
	bb) Stellungnahme	153
	c) Suitability	155

d) Fokussierung auf den Informationsbedarf.....	156
3. Kundentypischer börsenrechtlicher Informationsbedarf.....	156
a) Abstufbarkeit der Informationsvermittlung.....	156
b) Instrumentenrisiken.....	157
c) Geschäftsarten im besonderen.....	158
d) Typisierung durch die SBVg-Verhaltensregeln.....	161
aa) Geschäftsarten mit üblichen Risiken.....	162
bb) Geschäftsarten mit besonderen Risiken.....	163
cc) Erkennbarkeit.....	164
4. Weitergehende Informationsinhalte.....	166
a) Im allgemeinen.....	166
b) Risikoaufklärung.....	167
aa) Mit einem bestimmten Geschäft verbundene Risiken.....	167
bb) Gegenparteien- und Emittentenrisiko.....	167
cc) Steuerrisiken.....	168
c) Gewinnchancen.....	169
d) Kostenstruktur.....	170
aa) Transaktionskosten.....	170
bb) Retrozessionen.....	170
e) Interessenkonflikte.....	171
f) Unaufgeforderte Offenbarung eigenen Fehlverhaltens.....	173
III. VERZICHT.....	173
1. Fehlende Schutzbedürftigkeit.....	173
a) Instrumentenrisiken.....	173
b) Weitere Informationsinhalte.....	174
2. Execution-only-Geschäfte.....	175
a) Deutschland.....	175
b) Schweiz.....	176
IV. AUFKLÄRUNGSMODALITÄTEN.....	177
1. Zeitpunkt.....	177
2. Korrektheit.....	178
3. Form.....	179
a) Standardisierte Information.....	179
b) Individuelle Information.....	180
4. Dokumentierung.....	180
V. INFORMATIONSadRESSATEN.....	180
1. Kunden.....	180
a) Natürliche Personen.....	181
b) Juristische Personen, Personengesellschaften.....	181
c) Effekthändler.....	182
2. Zwischenschaltung von gewerbsmässigen Vermittlern.....	182
a) Effekthändler.....	182

b) Vermögensverwalter	182
aa) Externe Vermögensverwaltung	182
bb) Wissensvertretung	183
cc) Werterhaltungspflicht	185
b) Anlageberater	187
c) Anlagevermittler	187
3. Zwischenschaltung von nicht gewerbsmässigen Vermittlern	188
a) Rechtsgeschäftliche Vertreter	188
b) Gesetzliche Vertreter	188
c) Boten	189
d) Vermittler, die in eigenem Namen handeln	189
VI. ORGANISATORISCHE MASSNAHMEN	189
1. Trennung von Beratung und Abwicklung	189
2. Kundeneinteilung	190
3. Aufbau des Informationssystems	191
VII. EMISSIONEN UND FOLGEPUBLIZITÄT	192
1. Öffentliche Emissionen	192
a) Informationspflichten anlässlich der Emission	192
aa) Bisherige Rechtslage	192
bb) Börsenrechtliche Informationspflicht	195
b) Folgepublizität	196
aa) Bisherige Rechtslage	196
bb) Börsenrechtliche Informationspflicht	197
2. Privatplazierungen	198
a) Informationspflichten anlässlich der Privatplatzierung	198
aa) Bisherige Rechtslage	198
bb) Börsenrechtliche Informationspflicht	199
b) Folgepublizität	199
aa) Bisherige Rechtslage	199
bb) Börsenrechtliche Informationspflicht	199
§ 11 SORGFALTSPFLICHT	201
I. BESTMÖGLICHE AUSFÜHRUNG	201
1. Begriff und Funktion	201
2. Abgrenzungen	202
II. SORGFALTSSTANDARDS	202
1. Rechtsprechung des Bundesgerichts	202
2. Standesregeln	204
a) Sorgfaltspflichtenkodifikation	204
b) Weitere Sorgfaltspflichten	204
3. Bestmögliche Erfüllung	205

a) Anerkanntes Prinzip	205
b) Preismässige bestmögliche Erfüllung.....	206
aa) Bestmöglicher Nettopreis	206
bb) Effektenbörse	206
cc) Derivatbörse	206
dd) Ausländische Börsen	207
ee) OTC.....	207
c) Zeitliche und quantitative bestmögliche Erfüllung.....	208
d) Wahl des Marktes	209
4. Allokation.....	209
a) Einzelaufträge	209
b) Sammelaufträge	210
5. Dokumentierung	210
6. Abrechnung	211
a) Transparenz.....	211
b) Kostenpauschalen	212
c) Nettoabschlüsse.....	212
d) Retrozessionen	213
III. SORGFALTSMASSSTAB	213
1. Berufsspezifisches Durchschnittsverhalten	213
a) Abgestimmter Sorgfaltsmassstab.....	213
b) Meinungsstand bei Banken	214
c) Stellungnahme.....	214
2. Differenzierungsvorbehalt.....	215
a) Ausgangslage	215
b) Meinungsstand	216
c) Stellungnahme.....	216
IV. EMISSIONEN	217
1. Öffentliche Emissionen	218
a) Prospektprüfungspflicht	218
aa) Ausgangslage.....	218
bb) Ungeprüfte Angaben des Emittenten.....	219
cc) Bereits geprüfte Angaben des Emittenten	219
dd) Aussagen Dritter.....	220
b) Berichtigungspflicht.....	220
2. Privatplazierungen.....	221
3. Folgepublizität.....	222
§ 12 TREUEPFLICHT.....	223
I. INTERESSEWAHRENDE AUSFÜHRUNG	223
1. Begriff und Funktion	223

2. Abgrenzungen	224
3. Treuemasstab	225
II. INTERESSENKONFLIKTE	225
1. Begriff	225
2. Bekämpfung von Interessenkonflikten	226
a) Grundsätzliche Behandlung	226
b) Abgestuftes Instrumentarium	227
III. ORGANISATORISCHE MASSNAHMEN	229
1. Funktionentrennung	229
a) Vertraulichkeitsbereiche	229
b) Trennungsmassnahmen	230
aa) Chinese Walls	230
bb) Durchbrechungstatbestände	231
2. Interne Richtlinien	231
3. Mitarbeiterschulung	232
4. Compliance	232
a) Compliance-Konzept	232
b) Aufgaben des Compliance	234
c) Watch List und Restricted List	234
IV. VERHALTENSANWEISUNGEN	235
1. Interessenkonflikte im Verhältnis Effektenhändler – Kunde	235
a) Priorität des Kundeninteresses	235
b) Selbsteintritt	236
c) Front Running	237
d) Kursschnitt	238
e) Short Positionen	239
f) Weitere verpönte Machenschaften	240
g) Emissionen	242
aa) Treuepflicht gegenüber den Anlegern	242
bb) Treuepflicht gegenüber dem Emittenten	243
cc) Folgepublizität	244
2. Interessenkonflikte im Verhältnis Kunde – Kunde	244
a) Prioritätsprinzip	244
b) Fairness- und Gleichbehandlungsprinzip	245
c) Verhältnis zwischen Prioritäts- und Gleichbehandlungsprinzip	246
d) Emissionen	248
aa) Treuepflicht gegenüber den Anlegern	248
bb) Treuepflicht gegenüber den Emittenten	250
§ 13 ZUSAMMENFASSUNG DES ZWEITEN TEILS	251