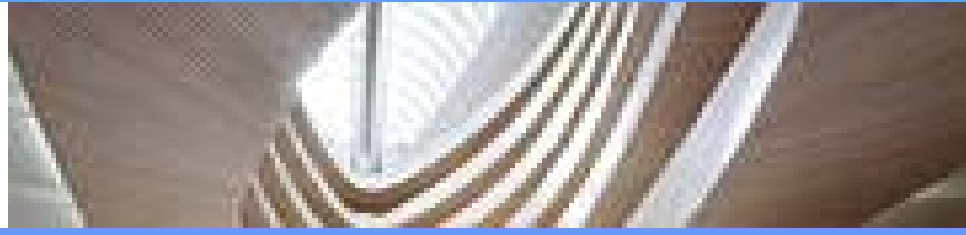
Universität Zürich



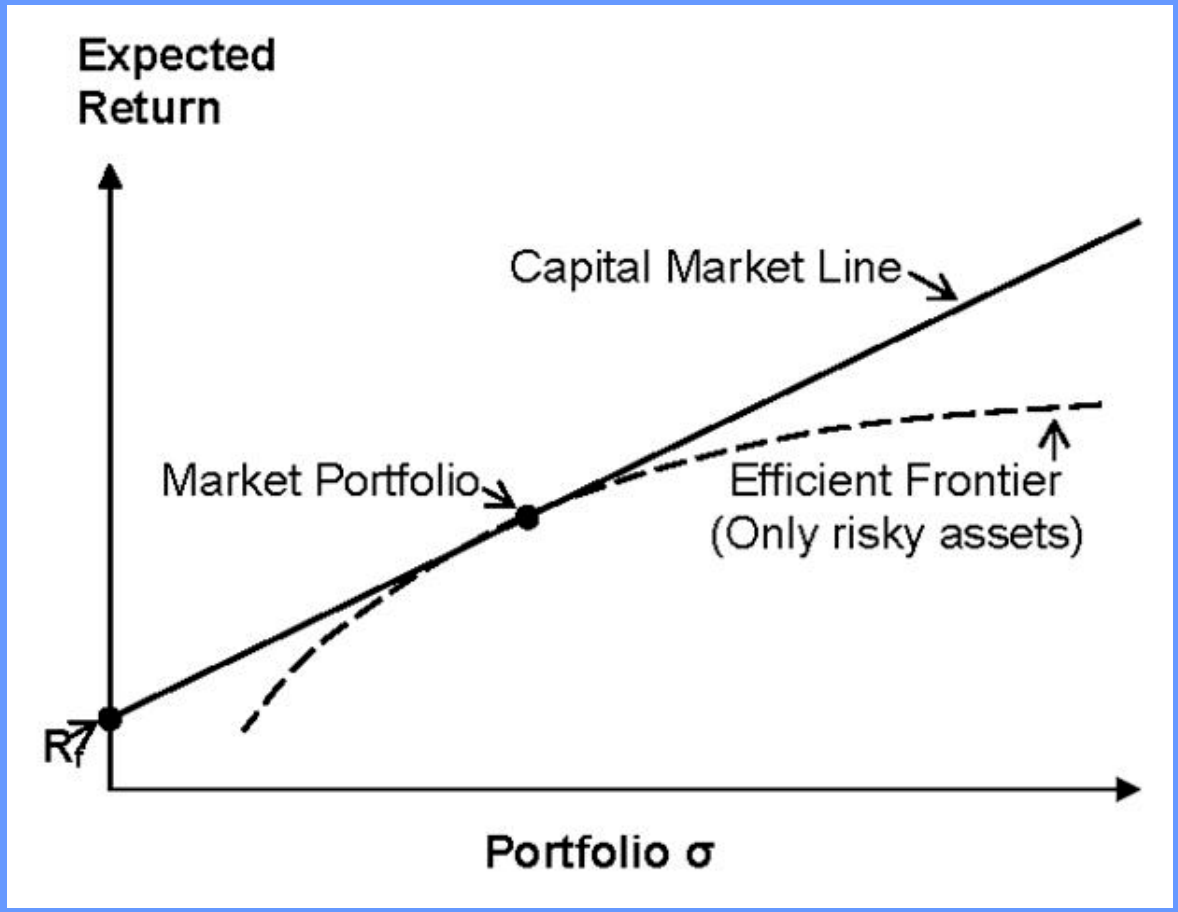
Prophylaxe durch Transparenz

Inwieweit können verschärfte gesetzliche Vorgaben zu den Informations- und Dokumentationspflichten dem Anlegerschutz dienen?

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Es geht um …



«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

THE TI

Max 18C, min 5C

Tuesday September 16 2008 timesonline.co.uk No 69430

Lehman collapse sends shockwave round world

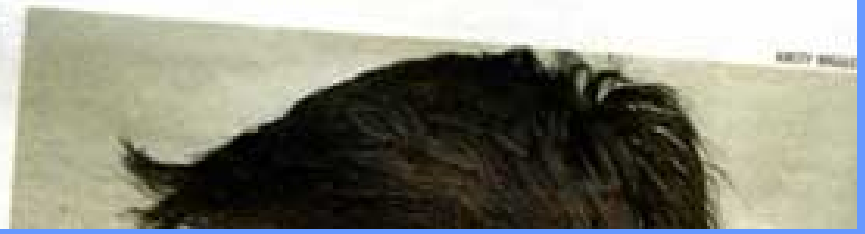
hares and oil prices plunge, thousands lose jobs

ry Duncan Economics Editor

urs of a global financial meltdown w yesterday as the world's biggest nkruptcy plunged markets into noil.

nvestors were left reeling as the upt demise of the Lehman Broth- investment bank sparked the est shake-up on Wall Street in

Dow Jones industrial average was down 300 points, or 2.6 per cent. Sentiment was also bolstered by steep falls in oil prices, which dropped by more than $5 a barrel to $96, closing under $100 for the first time in six months and raising hopes that cheaper fuel would ease economic stresses on Western nations.



«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

… Theorie und Realität …

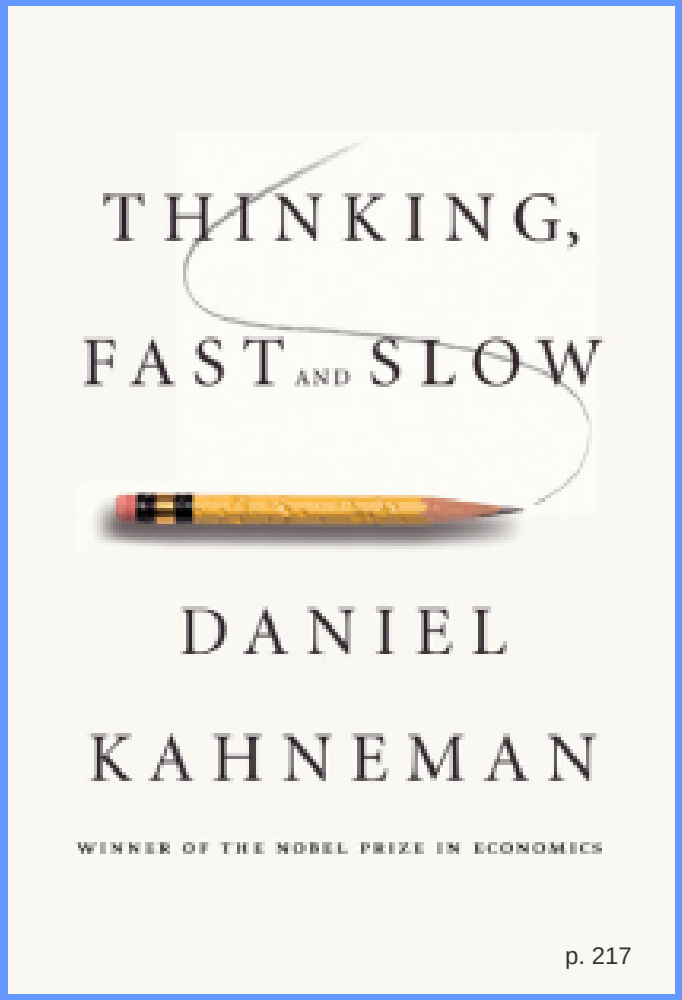
«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

… und um Information!

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr



p. 217

"The illusion that we understand the past fosters overconfidence in our ability to predict the future."

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Gliederung

(1) Ist der «Homo oeconomicus» überfordert?

(2) Entwicklungen im Bereich der Regulierung

(3) Optimierung des Regulationsansatzes

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

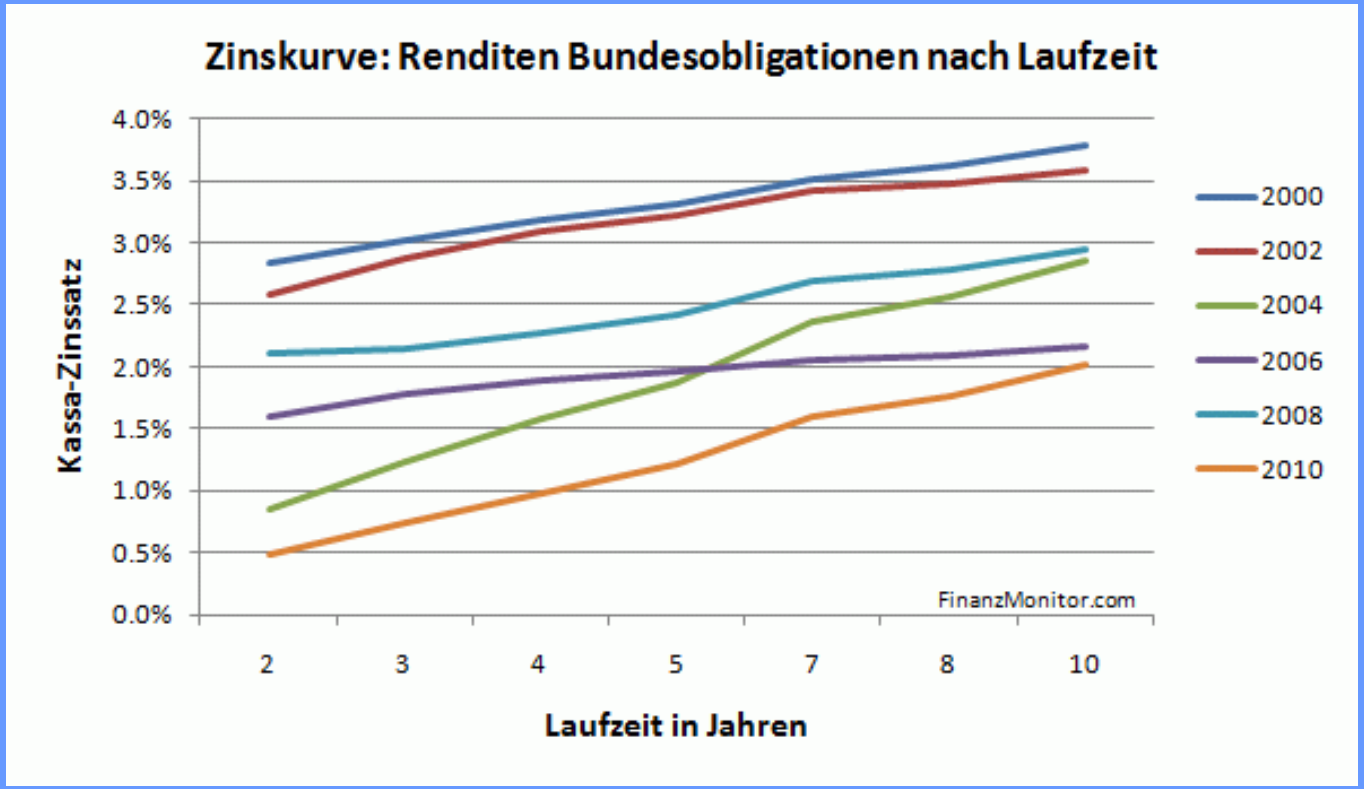
Ist der «Homo oeconomicus» überfordert?

- «Sparer» als Opfer der Lehman-Pleite
- «Kunden» als Opfer intransparenter Anreize
- Informationsasymmetrie: «Disclosed lemons»
- Reicht «disclosure» allein nicht aus?
- Grenzen des Anlegerschutzes

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Zinsentwicklung



«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Produkte mit «Kapitalschutz»

«We offer a money-back guarantee, assuming we have the money.»

finma

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA
Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA
Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA
Swiss Financial Market Supervisory Authority FINMA

2. März 2010

Madoff-Betrug und Vertrieb von Lehman-Produkten: Auswirkungen auf das Anlageberatungs- und Vermögensverwaltungsgeschäft

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Tages-Anzeiger WIRTSCHAFT

CS haftet laut Bundesgericht nicht für Anlageverlust der Suissimage

Aktualisiert am 08.05.2012

Die Credit Suisse haftet gegenüber der Urheberrechte-Verwerterin Suissimage nicht für deren Millionen- Verlust mit Anlageprodukten der Lehman Brothers.

Das Bundesgericht hat bestätigt, dass die Bank ihre Informations- und Sorgfaltspflichten nicht verletzt hat.

BGH-URTEIL

27.09.2011, 12:35 Uhr, aktualisiert 27.09.2011,

Lehman-Anleger scheitern mit Schadensersatz-Klag

Die erste Schadensersatz-Klage von deutschen Anlegern der Pleite-Bank Lehman Brothers ist abgewie worden. Die Hamburger Sparkasse habe nicht falsch beraten, urteilt der Bundesgerichtshof.

Protest von Lehman-Anlegern. Tausende Deutsche haben mit den Zertifikaten viel Geld verloren.
Quelle: dpa

Düsseldorf/Karlsruhe. Der Bundesgerichtshof hat Schadensersatzklagen von Anlegern der Pleite-Ba Lehman Brothers abgewiesen. Die Anleger seien beim Kauf von Zertifikaten nicht unzureichend oder fa beraten worden, entschied der BGH in einem am Dienstag verkündeten Urteil. Die beklagte Sparkasse ihre Beratungspflichten nicht verletzt. Die Karlsruher Richter wiesen Revisionen der beiden Kläger zurü bereits vor dem Oberlandesgericht Hamburg gescheitert waren.

Neue Zürcher Zeitung

UBS muss in den USA Bussgeld zahlen

Mangelhafte Beratung bei Verkauf von Lehman-Produkten

FINANCIAL INDUSTRY REGULATORY AUTHORITY
LETTER OF ACCEPTANCE, WAIVER AND CONSENT
NO. 2008015443301

TO: Department of Enforcement
Financial Industry Regulatory Authority ("FINRA")

RE: UBS Financial Services, Inc. (CRD No. 8174)
Respondent

Pursuant to FINRA Rule 9216 of FINRA's Code of Procedure, UBS Financial Services, Inc. ("UBS," the "Firm," or the "Respondent") submits this Letter of Acceptance, Waiver and Consent ("AWC") for the purpose of proposing a settlement of the alleged rule violations described below. This AWC is submitted on the condition that, if accepted, FINRA will not bring any future actions against the Firm or its affiliates over which FINRA has jurisdiction alleging violations based on the same factual findings described herein.

I.

ACCEPTANCE AND CONSENT

A. UBS hereby accepts and consents, without admitting or denying the findings, and solely for the purposes of this proceeding and any other proceeding brought by or on behalf of FINRA, or to which FINRA is a party, prior to a hearing and without an adjudication of any issue of law or fact, to the entry of the following findings by FINRA:

BACKGROUND

UBS, with its predecessor, Paine Webber & Co., has been a registered broker dealer with FINRA since October 1936. The Firm is a full service brokerage firm headquartered in Weehawken, New Jersey and has approximately 385 active branch offices with approximately 6,665 registered Financial Advisors ("FAs").

RELEVANT DISCIPLINARY HISTORY

UBS submitted a Letter of Acceptance, Waiver and Consent ("AWC") in which the Firm was censured and fined $100,000 for supervisory failures that allowed unsuitable short-term sales of closed-end funds (CEF) purchased at the funds' initial public offerings. Despite being aware that CEFs purchased at the initial public offering is most suitable for long-term investments and that short-term trading of these CEFs were generally unsuitable, UBS did not have a supervisory system and procedures reasonably designed to detect and prevent unsuitable patterns of short-term trading of CEFs purchased at the initial public offering. As a result, the Firm failed to detect and prevent certain of its registered representatives from engaging in unsuitable short-term

BEHG 11

Art. 11 Verhaltensregeln

[1] Der Effektenhändler hat gegenüber seinen Kunden:

a. eine Informationspflicht; er weist sie insbesondere auf die mit einer bestimmten Geschäftsart verbundenen Risiken hin;

b. eine Sorgfaltspflicht; er stellt insbesondere sicher, dass die Aufträge seiner Kunden bestmöglich erfüllt werden und diese die Abwicklung seiner Geschäfte nachvollziehen können;

c. eine Treuepflicht; er stellt insbesondere sicher, dass allfällige Interessenkonflikte seine Kunden nicht benachteiligen.

[2] Bei der Erfüllung dieser Pflichten sind die Geschäftserfahrenheit und die fachlichen Kenntnisse der Kunden zu berücksichtigen.

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

4A_525/2011 Urteil vom 3. Februar 2012

3.3 Die Aufklärungspflicht hinsichtlich der mit einer bestimmten Geschäftsart verbundenen Risiken bedeutet, dass der Effektenhändler über die Risiken einer Geschäftsart an sich, dagegen nicht über die Risiken einer konkreten Effektenhandelstransaktion informieren muss.
Aus der Abstufung nach Absatz 2 ergibt sich sodann, dass der Effektenhändler nur über "nicht-übliche" Risiken aufklären muss. Der Effektenhändler darf grundsätzlich davon ausgehen, dass jeder Kunde die Risiken kennt, die üblicherweise mit dem Kauf, Verkauf und Halten von Effekten verbunden sind. Zu diesen Standardrisiken gehören insbesondere Bonitäts- und Kursrisiken.

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

4A_525/2011 Urteil vom 3. Februar 2012

Nicht unter die börsengesetzliche Informationspflicht fallen grundsätzlich die Erforschung der finanziellen Verhältnisse des Kunden sowie die Beurteilung, ob eine Transaktion für einen bestimmten Kunden geeignet ist (Suitability-Prüfung).
Aus Art. 11 BEHG kann keine entsprechende Erkundigungs- und Beratungspflicht des Effektenhändlers abgeleitet werden.

So auch schon BGE 133 III 97 E. 5.4.

Susan Emmenegger:

„Für die Anlageberatung und Vermögensverwaltung gilt eine informationsmässige Pflichtenbindung, die deutlich über diejenige der Execution-only-Beziehung hinausreicht.
Insgesamt bestehen hier ausgedehnte Aufklärungs-, Warn- und Beratungspflichten, die auf die spezifische Kundin abgestimmt sein müssen.
Die Bank muss sich einlässlich mit dem Wissens- und Erfahrungsstand der Kundin, ihren Einkommens- und Vermögensverhältnissen, ihren Anlagebedürfnissen (einschliesslich des Anlagehorizonts) und ihrer Risikobereitschaft auseinandersetzen. Es gilt das Prinzip «know your customer»“.

Die Informationspflichten der Bank bei Anlagegeschäften: Tout devient du droit public?, in: Kunz/Herren/Cottier/Matteotti (Hrsg.), Wirtschaftsrecht in Theorie und Praxis, FS Roland von Büren, Basel 2009, 643 ff., 647.

Suitability vs. Appropriateness

- Kenntnisse
- Erfahrungen

Vergangenheit

Gegenwart

- Finanzielle Verhältnisse

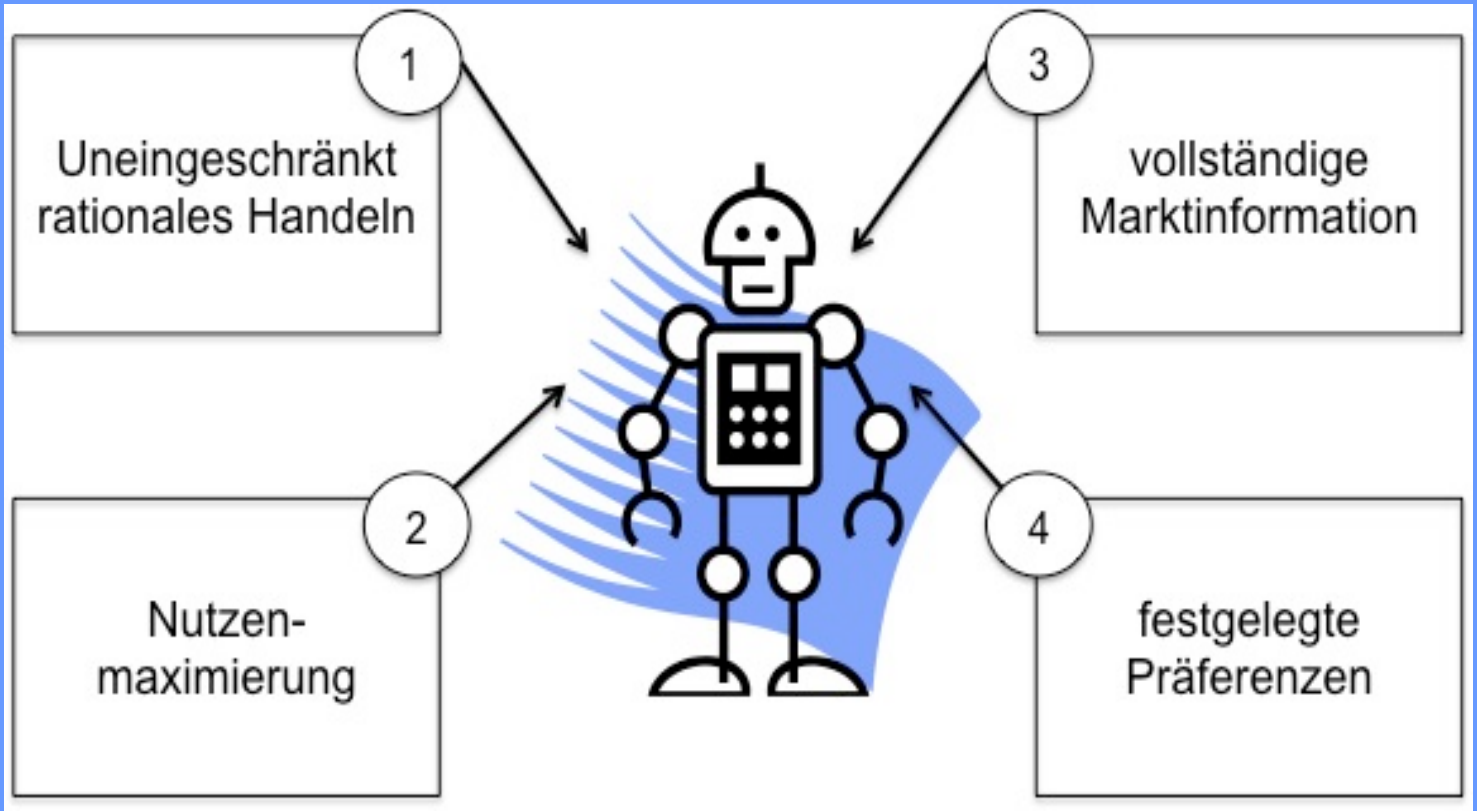
- Anlageziele

Zukunft

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Homo oeconomicus



«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Ein Blick zurück …

On June 16, 1933, President Franklin Roosevelt signed the Banking Act of 1933, a part of which established the FDIC. At Roosevelt's immediate right and left were Sen. Carter Glass of Virginia and Rep. Henry Steagall of Alabama, the two most prominent figures in the bill's development.

«Disclosure»

(1) Securities Act (1933)

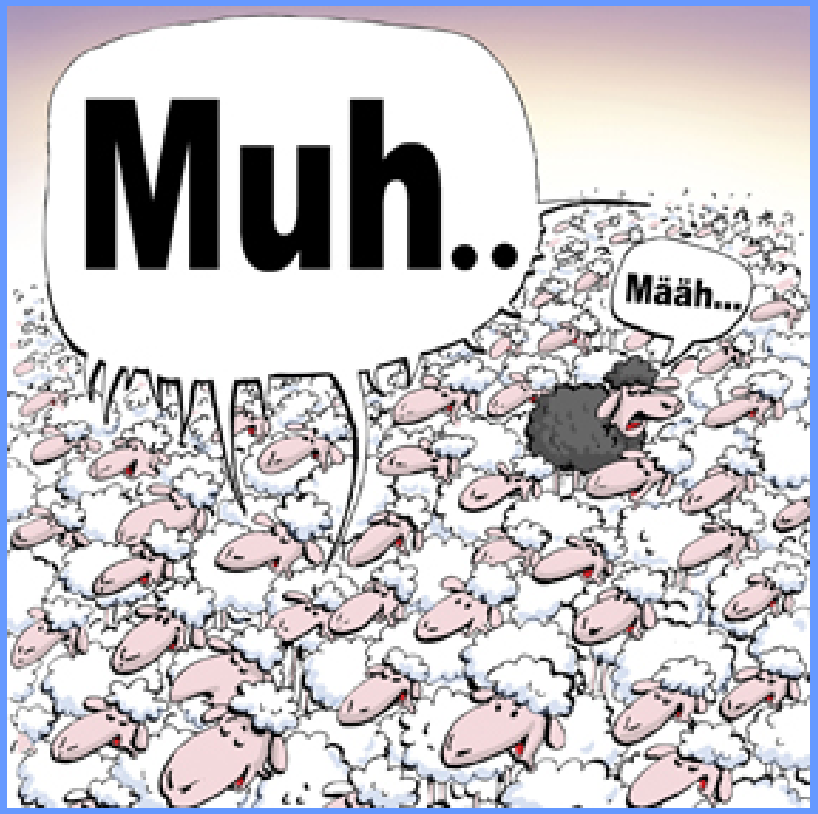
(2) Fama (1970):

Efficient Market Hypothesis

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

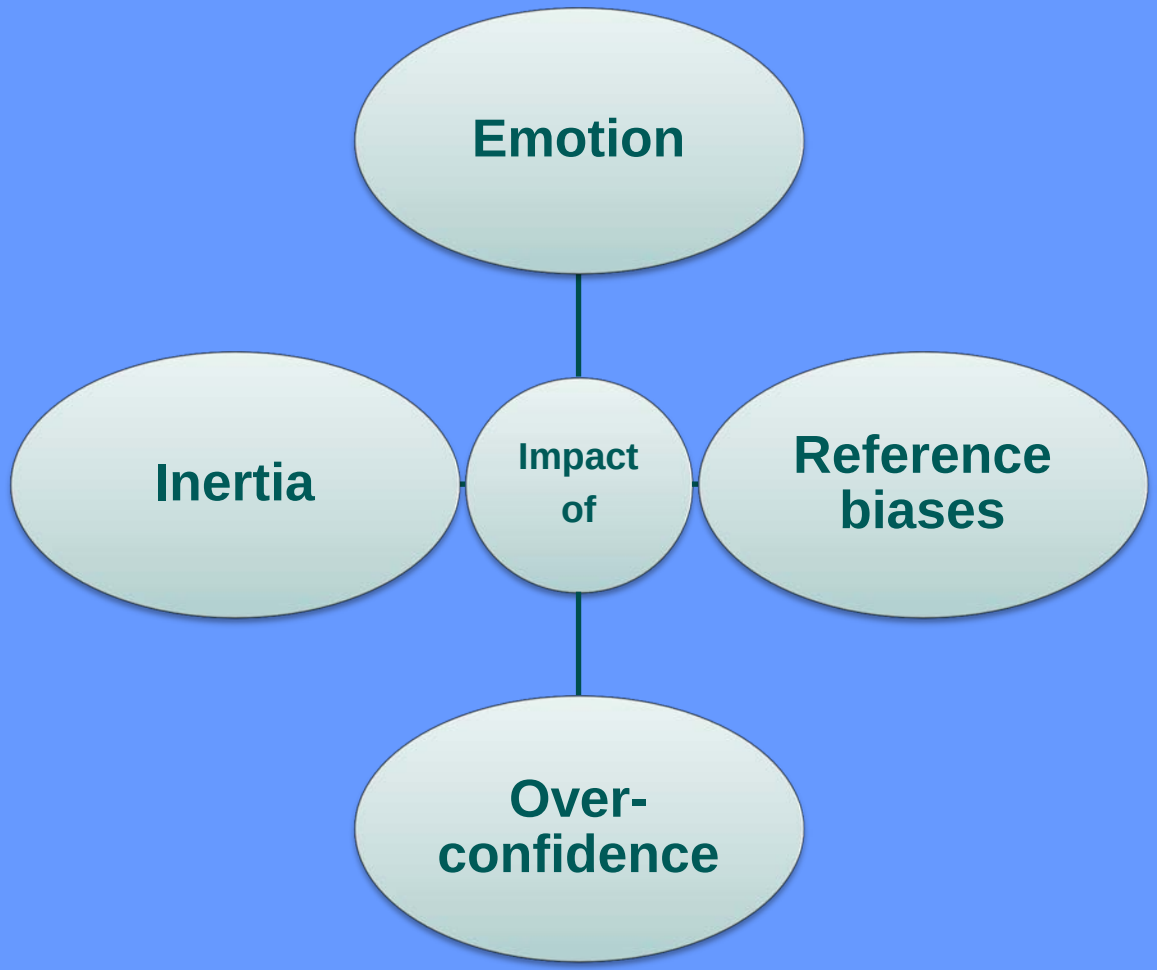
Mündiger Anleger ?



«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Behavioral Finance



«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Grenzen des Anlegerschutzes

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Entwicklungen

- FINMA-Papiere
- MiFID
- MiFID II
- ESMA zu MiFID
- Finanzmarktgesetz (FIDLEG)

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

… und aktuell?

Diskussionspapier

finma

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA
Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA
Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA
Swiss Financial Market Supervisory Authority FINMA

Oktober 2010

Regulierung von Produktion und Vertrieb von Finanzprodukten an Privatkunden – Stand, Mängel und Handlungsoptionen

(„FINMA-Vertriebsbericht 2010“)

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

… und aktuell?

Diskussio

Oktober 2

Regu
von
Stan

(„FIN

finma

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA
Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA
Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA
Swiss Financial Market Supervisory Authority FINMA

Medienmitteilung

Datum: 24. Februar 2012
Sperrfrist: 12.00 Uhr

FINMA schlägt Massnahmenpaket zur Stärkung des Kundenschutzes vor

Der Kundenschutz im Finanzmarktrecht muss nach Ansicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA verbessert werden. Um das Kräfteungleichgewicht zwischen Finanzdienstleistern und Kunden zu verkleinern und den Markt zu stärken, schlägt die FINMA in einem Positionspapier als zentrale Massnahmen klare Verhaltensregeln für Finanzdienstleister sowie bessere Produktdokumentationen vor. Unerlässlich ist auch eine gezielte Ausdehnung der Aufsichtskompetenzen. Die Umsetzung der Massnahmen hat auf Gesetzesstufe zu erfolgen.

… und aktuell?

Strategische Ziele 2013 bis 2016

Geschäftsverhalten

Integrität, Transparenz und Kundenschutz im Geschäftsverhalten f

Das geltende Recht gewährleistet keinen angemessenen Kundenschutz, was das Geschäftsverhalten (Business Conduct) von Finanzintermediären anbelangt. Diesbezüglich hinkt die Schweiz internationalen Regulierungsstandards hinterher. Erstens werden Schweizer Kunden gegenüber jenen im Ausland benachteiligt, indem sie oft nicht ausreichend und transparent informiert werden. Zweitens besteht das

Regulieru
international a
erfüllen, schw
tätsorientierte
Kundenschutz
(Point of Sale)
Die Aufs
Bewilligungst
Bewilligungsv

Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Der Bundesrat

19.12.2012

Bericht zur Finanzmarktpolitik des Bundes

Am 28. März 2012 beauftragte der Bundesrat das EFD unter Mitwirkung des EJPD (BJ) und der FINMA damit, eine gesetzliche Grundlage zur Schaffung einer einheitlichen, sektorübergreifenden Regulierung von Finanzprodukten und -dienstleistungen und deren Vertrieb zu erarbeiten.

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

EUROPÄISCHE KOMMISSION

PRESSEMITTEILUNG

Brüssel, 3. Juli 2012

Finanzdienstleistungen: Kommission schlägt Rechtsvorschriften zur Verbesserung des Verbraucherschutzes vor

Die Finanzkrise ist zu einer Krise des Verbrauchervertrauens geworden. Unzureichende Transparenz, schlecht entwickeltes Risikobewusstsein und ein mangelhafter Umgang mit Interessenkonflikten führten dazu, dass Verbrauchern in der ganzen EU immer wieder Anlage- und Versicherungsprodukte verkauft wurden, die nicht ihrem wirklichen Bedarf entsprachen. Das Vertrauen der Verbraucher in die Finanzbranche wurde in der Folge schwer erschüttert. Hinzu kam, dass die vorhandenen Rechtsvorschriften nicht schnell genug weiterentwickelt wurden, um der zunehmenden Komplexität von Finanzdienstleistungen gerecht zu werden.

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

zur «Harmonisierung» der EU-Finanzmärkte

Anlegerschutz ist ein wichtiger Bestandteil

MiFID II entwickelt die MiFID-Richtlinien weiter (2014 ?)

Das FINMA-Positionspapier zur Stärkung des Kundenschutzes vom 24. Februar 2012 lehnt sich stark an die MiFID-Richtlinien an

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

MiFID guidelines 06/07/2012

- suitability of investment advice
- compliance function.

-> greater convergence in the interpretation + supervision

S**uitability assessment:**

- investment firms must obtain the necessary information to be able to understand the essential facts about the client in order to assess the suitability of any investment for that client (client's investment objectives, financial situation, knowledge, experience).

=> assessment: Is the specific transaction suitable ?

Probleme

- failure to ask clients the right questions
- failure to collect the necessary and relevant information
- failure to interpret correctly the information provided by the client
- failure to recommend a suitable investment

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Compliance

MiFID:

Implementation of systems and controls

ESMA:

Effectiveness, and importance, of the compliance function.

Anforderung an Berater

- Kenntnisse des rechtlichen Rahmens
- umfassende Kenntnisse der Finanzmärkte
- detailliertes Verständnis der empfohlenen Produkte

FINMA weist in ihrem Positionspapier zu den Vertriebsregeln auf den Aspekt einer Qualitätsprüfung für Kundenberater hin.

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Neue Verhaltensregeln für Finanzdienstleister

«Kernstück des Massnahmenpakets sind vereinheitlichte, sektorenübergreifende Verhaltensregeln für Banken, Versicherungen oder Vermögensverwalter, die es im Kundenkontakt einzuhalten gilt. Im Vordergrund steht dabei die Pflicht, alle Kunden über den Inhalt einer Dienstleistung und die Eigenschaften von Finanzprodukten aufzuklären und sie vor den Risiken zu warnen. Kunden sollen künftig Klarheit über alle mit einer Dienstleistung oder dem Kauf eines Produktes verbundenen Kosten haben.»

FINMA MM 24.02.2012

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Bessere Dokumentationen für die Kunden

«Die FINMA spricht sich dafür aus, dass die Finanzdienst-leister den Kunden eine vollständige und verständliche Produkt-dokumentation zur Verfügung stellen. Insbesondere sollen Anbieter von standardisierten Finanzprodukten wie Aktien, Obligationen oder strukturierten Produkten zur Erstellung eines Prospekts verpflichtet werden. Dieses Dokument muss alle wesentlichen Angaben über das Produkt und den Produktanbieter enthalten und für Transparenz über die mit dem Produkterwerb verbundenen Risiken sorgen.»

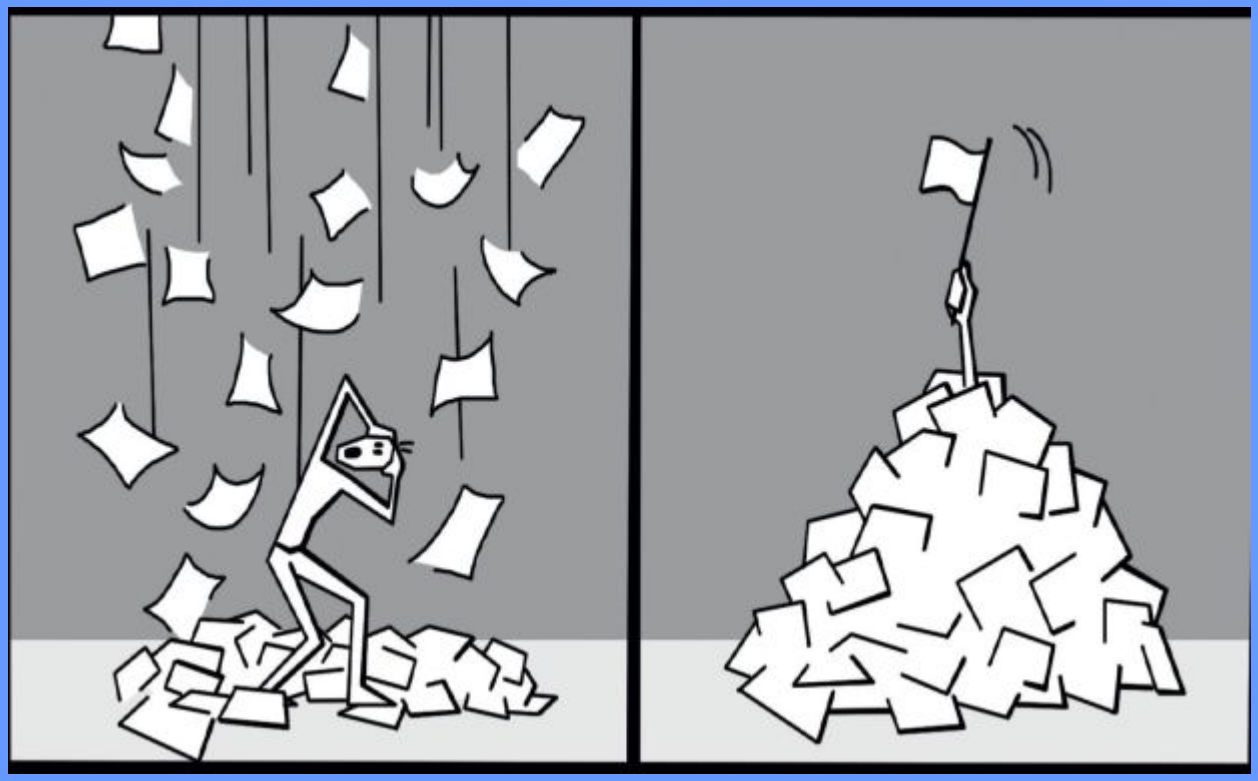
FINMA MM 24.02.2012

Optimierung des Regulationsansatzes

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

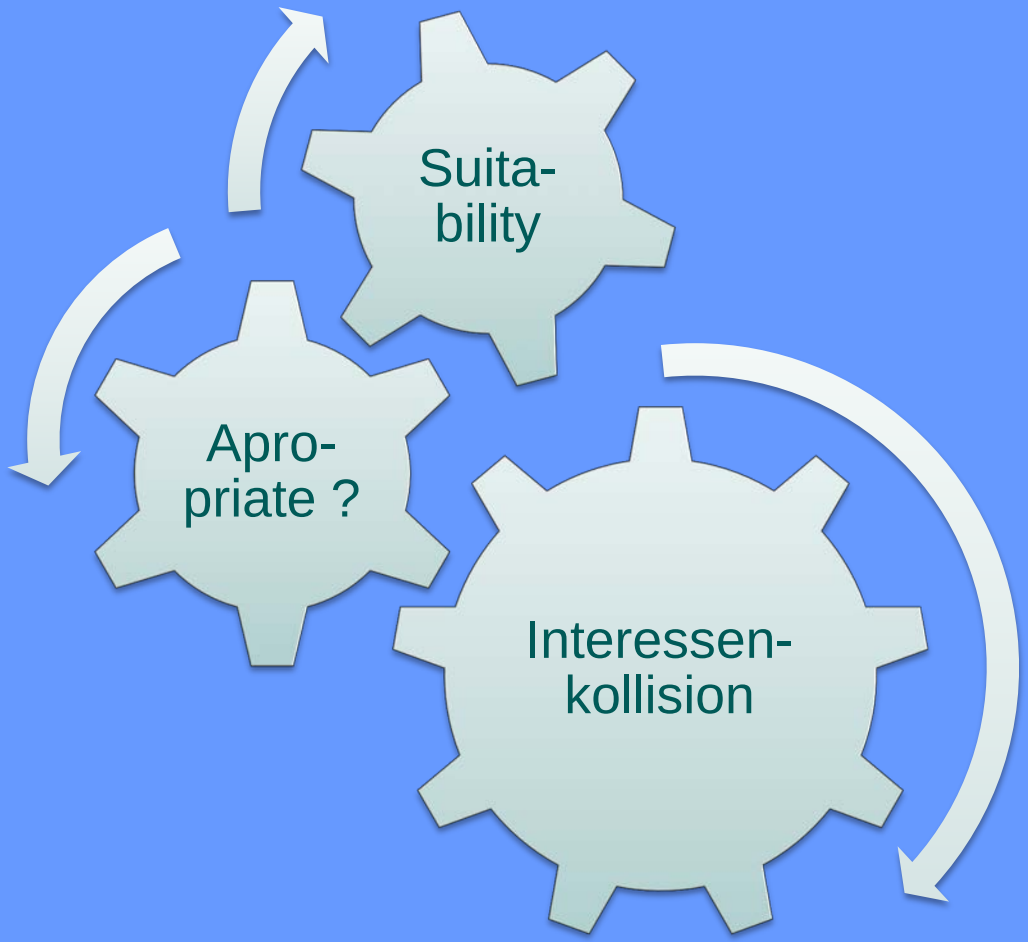
Die Realität?



«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

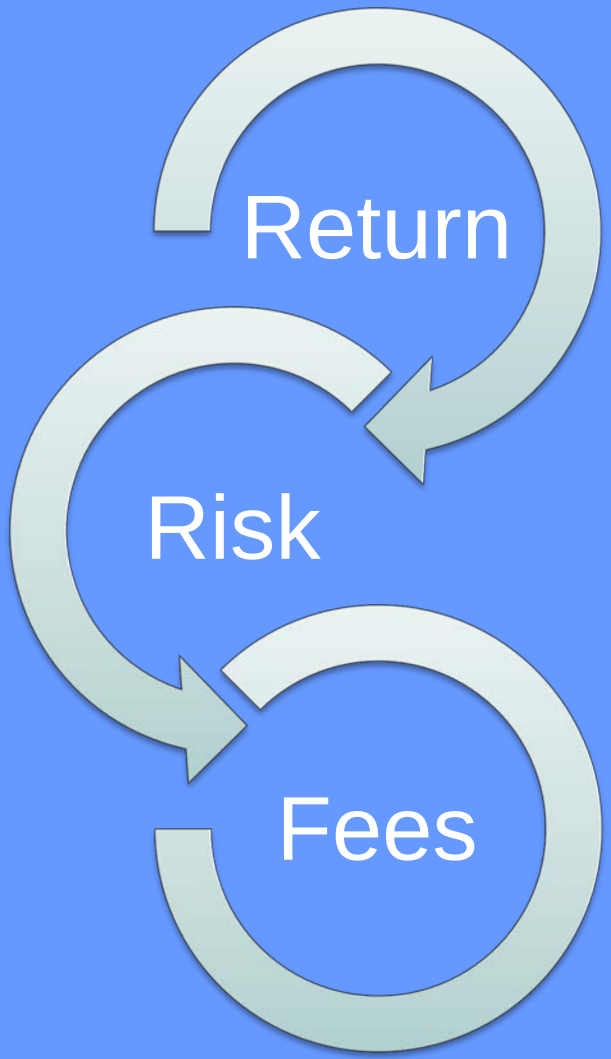
Information für Anleger



«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Was interessiert wirklich ?



«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Worauf kommt es an?

- Transparentes Produkt: Informations- und Prospektpflicht
- Transparenter Kunde: suitable / appropriate
- Transparenz bei der Erbringung der Dienstleistung

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Transparentes Produkt

Key Investor Information

SS&C Technologies - SS&C Balanced Fund

Objectives and Investment Policy

Risk and Reward Profile

7
6
5
4
3
2
1

Key Investor Information

Charges

Past Performance

Practical Information

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

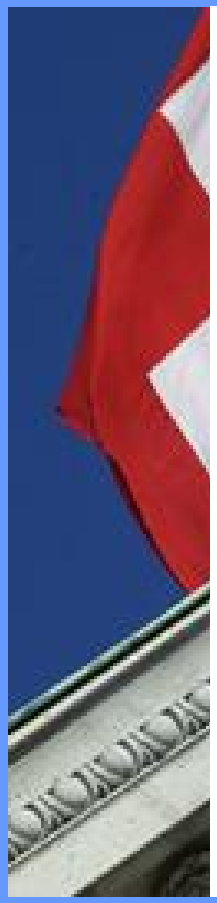
4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Transparenter Kunde

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Transparenter Berater



finma

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA
Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA
Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA
Swiss Financial Market Supervisory Authority FINMA

FINMA-Mitteilung 41 (2012) – 26. November 2012

Aufsichtsrechtliche Massnahmen - Retrozessionen

Banken

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Transparenz bei der Erbringung der Dienstleistung

Inhalt eines Beratungsprotokolls

- Anlass der Anlageberatung
- Dauer des Beratungsgesprächs
- Kundenangaben (Anlageziele, finanzielle Verhältnisse, Risikobereitschaft, Erfahrungen und Kenntnisse)
- die vom Kunden geäußerten wesentlichen Anliegen und deren Gewichtung
- vom Anlageberater erteilte Informationen über die Finanzinstrumente und Wertpapierdienstleistungen, die Gegenstand der Anlageberatung sind
- vom Anlageberater erteilte Empfehlungen und die für diese Empfehlungen genannten wesentlichen Gründe
- Unterzeichnung durch den Anlageberater

Quelle: BVR / § 34 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) und § 14 Absatz 6 WpDVerOV

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

FINMA ?

Finma sieht Protokollierungspflicht nicht vor.

⇒ Dokumentationspflicht

nur wesentliche Punkte:
- Risikofähigkeit des Kunden abklären
- Kriterien die zu Anlageentscheid geführt haben

Ziel: Gericht soll im Falle von zivilrechtlichen Klagen nachvollziehen können, was besprochen und wie das Produkt verkauft wurde.

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Was kann noch prophylaktisch wirken?

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Beweislast

BUNDESGERICHTSHOF

IM NAMEN DES VOLKES

URTEIL

Verkündet am:
8. Mai 2012
Herrwerth,
Justizangestellte
als Urkundsbeamtin
der Geschäftsstelle

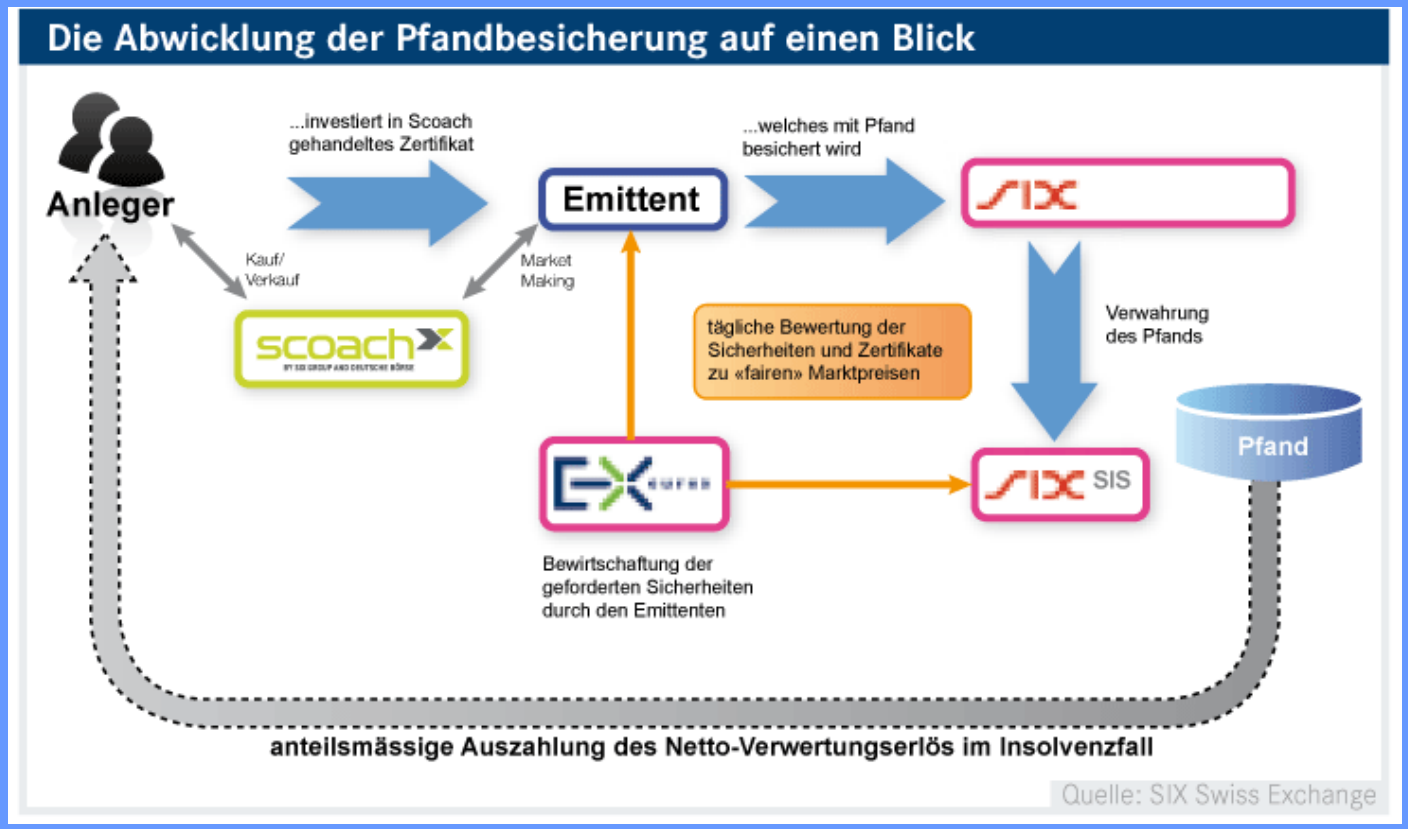
a) Derjenige, der vertragliche oder vorvertragliche Aufklärungspflichten verletzt hat, ist beweispflichtig dafür, dass der Schaden auch eingetreten wäre, wenn er sich pflichtgemäß verhalten hätte, der Geschädigte den Rat oder Hinweis also unbeachtet gelassen hätte (Bestätigung von Senatsurteil vom 16. November 1993 - XI ZR 214/92, BGHZ 124, 151, 159 f.).

b) Diese Beweislastumkehr greift bereits bei feststehender Aufklärungspflichtverletzung ein. Es kommt bei Kapitalanlagefällen nicht darauf an, ob ein Kapitalanleger bei gehöriger Aufklärung vernünftigerweise nur eine Handlungsalternative gehabt hätte, er sich also nicht in einem Entscheidungskonflikt befunden hätte. Das Abstellen auf das Fehlen eines Entscheidungskonflikts ist mit dem Schutzzweck der Beweislastumkehr nicht zu vereinbaren (Aufgabe von Senatsurteil vom 16. November 1993 - XI ZR 214/92, BGHZ 124, 151, 161).

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Absicherung des Emittentenrisikos



«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

„ … research indicates that retail investors exhibit a range of behaviours and biases in the decision-making process, including acting on emotion, rather than on facts. These behaviours should be understood and considered to the greatest degree possible when developing a regulatory approach …“

Principles on Point of Sale Disclosure

Final Report

OICV-IOSCO

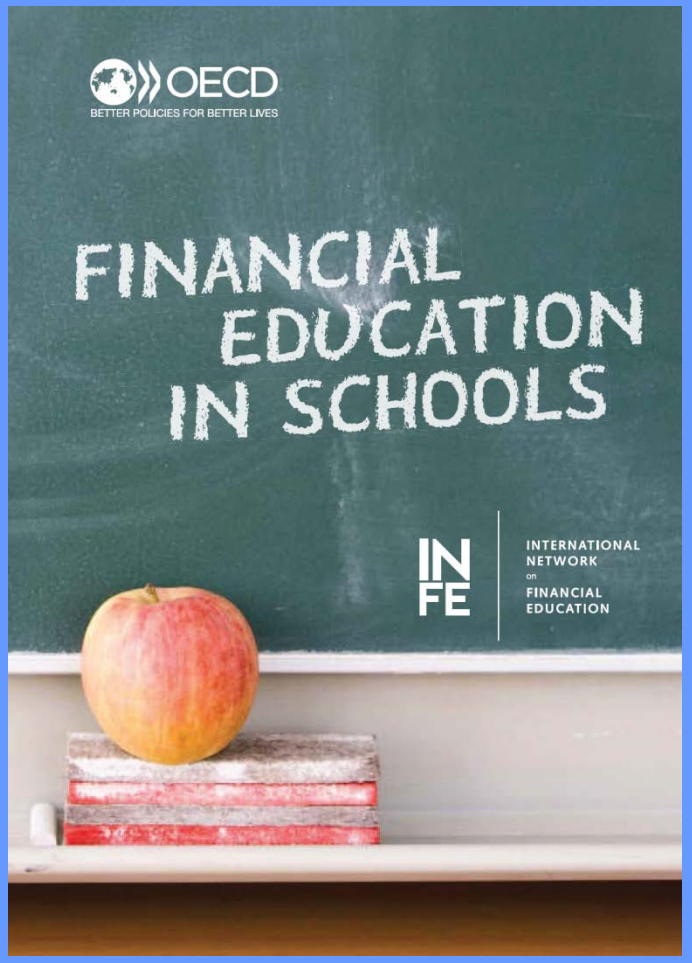
«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Investor Education

OECD/INFE
HIGH-LEVEL PRINCIPLES ON NATIONAL STRATEGIES FOR FINANCIAL EDUCATION

August 2012



«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr

Herausforderungen

- Europa-Kompatibilität der Regulierung
- Enforcement
- Divergenz von Theorie und Praxis

«Anlegerschutz im Finanzmarktrecht»
Jahrestagung des Universitären Forschungsschwerpunkts (UFSP) Finanzmarktregulierung UZH

4. und 5. Februar 2013, 9.00 Uhr