

Risikoaufklärung durch Wert-  
papierfirmen und Effekthändler.  
MiFID – Schweiz.  
Ein Rechtsvergleich

Michel Schumacher

---

Veröffentlichungen aus dem LL.M.-Lehr-  
gang Internationales Wirtschaftsrecht der  
Universität Zürich und dem Europa Institut  
Zürich. 2010 Band 69

# Inhaltsübersicht

Abkürzungsverzeichnis .....	VII
Literaturverzeichnis.....	IX
Materialien .....	XI
I. Einleitende Gedanken zum Anlegerschutz.....	1
II. Risikoaufklärung nach MiFID .....	5
1. Das Anlegerbild des Rates und der Europäischen Kommission .....	5
a) Das Anlegerbild der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie von 1993 .....	5
b) Das Anlegerbild der MiFID.....	6
2. Anlegerkategorisierung nach MiFID .....	7
a) Professionelle Kunden.....	7
aa) Geborene professionelle Kunden .....	8
bb) Gekorene professionelle Kunden .....	9
b) Gegenparteien.....	9
c) Kleinanleger .....	10
d) Mobilität innerhalb der Anlegerkategorien.....	11
aa) Das Opt-in-Modell .....	11
bb) Das Opt-out-Modell .....	12
aaa) Opt-out vom professionellen Kunden zur Gegenpartei .....	12
bbb) Opt-out vom Kleinanleger zum professionellen Kunden.....	12
ccc) Opt-out vom Kleinanleger zur Gegenpartei .....	13
ddd) Mitteilung an den Anleger .....	14
3. Explorationspflichten der Wertpapierfirma .....	14
a) Anlegerspezifische Explorationspflichten .....	14
b) Dienstleistungsspezifische Explorationspflichten.....	15
aa) Explorationspflichten bei Vermögensverwaltung und Anlageberatung .....	15
aaa) Kenntnisse und Erfahrung des Kunden.....	16
bbb) Finanzielle Verhältnisse des Kunden .....	17
ccc) Anlageziele des Kunden .....	18
ddd) Der Eignungstest.....	18
bb) Explorationspflichten bei beratungsloser Orderausführung .....	19
aaa) Kenntnisse und Erfahrung des Kunden.....	20
bbb) Der Angemessenheitstest .....	20
cc) Explorationspflichten beim Execution-only-Business.....	21
4. Informationspflichten der Wertpapierfirma .....	23
a) Informationspflichten nach Art. 19 Abs. 3 MiFID .....	23
aa) Informationen über die Wertpapierfirma und ihre Dienstleistungen .....	24
bb) Informationen über Finanzinstrumente und Risiken .....	24
cc) Informationen über Ausführungsplätze und Kosten .....	25
b) Zeitpunkt der Informationserteilung.....	25
c) Informationspflichten gegenüber professionellen Kunden .....	26

III.	Risikoaufklärung in der Schweiz .....	29
1.	Informationspflicht nach Börsengesetz.....	29
a)	Umfang der Informationspflicht nach Börsengesetz .....	30
b)	Modalitäten der Informationspflicht nach Börsengesetz .....	33
c)	Kritische Würdigung .....	35
2.	Warn-, Beratungs- und Abmahnpflichten bei gesteigertem Vertrauensverhältnis oder Schutzbedürftigkeit.....	36
a)	Grundsatz: Keine Interessenwahrung ausserhalb der Anlageberatung oder Vermögensverwaltung.....	37
b)	Ausnahmsweise Warn-, Beratungs- und Abmahnpflichten .....	38
c)	Umfang der ausnahmsweisen Warn-, Beratungs- und Abmahnpflichten .....	39
3.	Risikoaufklärung bei Vermögensverwaltung und Anlageberatung.....	39
a)	Rechtliche Qualifikation der Vermögensverwaltung und Anlageberatung..	41
b)	Umfang der Risikoaufklärung bei der Vermögensverwaltung.....	41
c)	Know your customer .....	44
d)	Risikoaufklärung bei der Anlageberatung .....	44
4.	Exkurs: Risikoaufklärung bei kollektiven Kapitalanlagen.....	45
IV.	Fazit und abschliessende Gedanken.....	47
1.	Anlegerkategorisierung.....	47
2.	Definition der persönlichen Verhältnisse des Anlegers .....	48
3.	Informations- und Beratungsausschluss bei Execution-only .....	50