

# Product Governance

Das Produktfreigabeverfahren für die Konzeption  
von Finanzinstrumenten

Von

Jan Bley



Duncker & Humblot · Berlin

# Inhaltsverzeichnis

<b>A. Einführung</b> .....	23
I. Von der Finanzkrise zur Product Governance .....	23
II. Regelungschronik der Product Governance .....	24
III. Neuerungen gegenüber bisheriger Rechtslage .....	28
1. Verhältnis zur MaComp .....	29
a) Anforderungen der MaComp .....	29
b) Unterschiede zwischen den Regelungen zur Product Governance für Konzepture und MaComp .....	30
2. Verhältnis zur MaRisk .....	31
a) Anforderungen der MaRisk .....	31
b) Unterschiede zwischen den Regelungen zur Product Governance für Konzepture und MaRisk .....	32
3. Zusammenfassung .....	32
IV. Thematische Abgrenzung und Gang der Untersuchung .....	33
<b>B. Vorfragen zur Betrachtung der Product Governance</b> .....	35
I. Zielsetzung der Regelungen zur Product Governance .....	35
II. Harmonisierungsgrad .....	36
III. Grundsätzliche Bedenken gegen die WpDVerOV .....	39
<b>C. Anwendungsbereich der Product Governance</b> .....	41
I. Adressatenkreis .....	41
1. Entwicklung nach Rechtsquellen .....	41
a) Ausgangspunkt: MiFID II .....	41
aa) Wertpapierfirma .....	41
bb) Kreditinstitut .....	42
b) Frühere Fassung des WpHG (nach KASG) .....	43
c) Konkretisierung durch die DRL MiFID II .....	45
d) Unmittelbar anwendbares Recht .....	46
aa) DVO MiFID II .....	46
bb) WpHG nach 2. FiMaNoG .....	46
cc) WpDVerOV .....	47
2. Zusammenfassung .....	47

II. Umfasste Produkte .....	48
1. Entwicklung nach Rechtsquellen .....	48
a) Ausgangspunkt: MiFID II .....	48
aa) Finanzinstrumente .....	48
bb) Strukturierte Einlagen .....	49
b) Frühere Fassung des WpHG (nach KASG) .....	50
aa) Finanzinstrument .....	50
bb) <i>Jedes einzelne</i> Finanzinstrument .....	52
cc) Strukturierte Einlagen .....	53
(1) Wortlaut .....	53
(2) Analoge Anwendung .....	54
(3) Europarechtskonforme Auslegung .....	54
c) Konkretisierung durch die DRL MiFID II .....	55
aa) Allgemeine Vorgaben .....	55
bb) Strukturierte Einlagen .....	55
d) Unmittelbar anwendbares Recht .....	56
aa) DVO MiFID II .....	56
bb) WpHG nach 2. FiMaNoG .....	57
(1) Finanzinstrument .....	57
(a) Grundsätzliches .....	57
(b) Erweiterter Begriff des Geldmarktinstruments .....	57
(2) Freigabe <i>jedes einzelnen</i> Finanzinstruments .....	59
(a) Product Governance für Fallgruppen .....	59
(b) Unterteilung nach Unterbegriffen .....	61
(c) Unterteilung nach Einzelbegriffen .....	61
(d) Unterteilung nach wirtschaftlichen Varianten .....	61
(aa) Veranschaulichung an einer Variante der Derivate („einfache“ Option) .....	62
(bb) Knock-out-options .....	64
(cc) Differenzierte Betrachtung der Gewinnstruktur .....	64
(dd) Gesetzgeberische Begriffsmethodik .....	65
(ee) Zusammenfassung .....	68
(3) Strukturierte Einlagen .....	69
cc) WpDVerOV .....	70
(1) Finanzinstrumente .....	70
(2) Strukturierte Einlagen .....	70
2. Analyse .....	71
a) Ausdifferenzierung der Produktgruppen .....	71
b) Regelungsmethodik des Gesetzgebers .....	71
c) Strukturierte Einlagen .....	72

III. Umfasste Tätigkeiten .....	73
1. Entwicklung nach Rechtsquellen .....	73
a) Ausgangspunkt: MiFID II .....	73
aa) Konzeption zum Verkauf .....	74
bb) Verfahren für die Genehmigung [...] und jeder wesentlichen Anpassung bestehender Finanzinstrumente .....	74
(1) Art. 16 Abs. 3 UnterAbs. 2 Alt. 1 MiFID II .....	75
(2) Art. 16 Abs. 3 UnterAbs. 2 Alt. 2 MiFID II .....	75
(a) Bestehendes Finanzinstrument .....	75
(aa) Grundsätzliches .....	75
(bb) (Ordnungsgemäßes) Freigabeverfahren mit anschließender Modifikation .....	75
(cc) Lösungsansätze für Grenzfälle .....	76
(dd) Transfer auf fehlerhafte Produktfreigabeverfahren .....	77
(b) Wesentlichkeit der Änderung .....	77
cc) Verfahren für bestehende und nicht veränderte Finanzinstrumente ...	77
b) Frühere Fassung des WpHG (nach KASG) .....	78
aa) Konzeption zum Verkauf .....	78
bb) Verfahren für die interne Freigabe zum Vertrieb [...] und jeder wesentlichen Änderung bestehender Finanzinstrumente .....	79
c) Konkretisierung durch die DRL MiFID II .....	80
aa) Grundsatz und zeitliche Anknüpfungspunkte .....	80
bb) Beratung von Emittenten aus dem Unternehmenssektor .....	81
d) Unmittelbar anwendbares Recht .....	82
aa) WpHG nach 2. FiMaNoG .....	82
bb) WpDVerOV .....	83
cc) Auslegung der nationalen Rechtsquellen .....	84
(1) Wortlaut .....	84
(2) Telos .....	84
(3) Systematik .....	85
(4) Europarechtskonforme Auslegung .....	85
(5) (Strafrechtliches) Bestimmtheitsgebot .....	86
(a) Anwendbarkeit des strafrechtlichen Bestimmtheitsgebots ...	86
(b) Anforderungen des strafrechtlichen Bestimmtheitsgebots ...	88
(c) Verstoß .....	88
(d) Allgemeines Bestimmtheitsgebot .....	90
(e) Konsequenz und Handlungsmöglichkeit .....	92
2. Zusammenfassung .....	93

IV. Umfasster Kundenstamm	94
1. Entwicklung nach Rechtsquellen	94
a) Ausgangspunkt: MiFID II	94
aa) Professionelle Anleger	94
(1) Geborene professionelle Kunden	94
(2) Gekorene professionelle Kunden	95
bb) Geeignete Gegenparteien	96
cc) Kleinanleger	97
dd) Anwendbarkeit der Product Governance	97
(1) Professionelle Kunden	97
(2) Geeignete Gegenparteien	98
b) Frühere Fassung des WpHG (Einführung der Vorschriften durch FRUG)	99
aa) Professionelle Kunden	100
bb) Geeignete Gegenparteien	101
cc) Privatkunde	102
c) Konkretisierung durch die DRL MiFID II	103
d) Unmittelbar anwendbares Recht	103
aa) DVO MiFID II	103
bb) WpHG nach 2. FiMaNoG	104
(1) Professionelle Kunden	104
(2) Geeignete Gegenparteien	106
(3) Privatkunde	106
(4) Anwendbarkeit der Product Governance	107
cc) WpDVerOV	107
2. Zusammenfassung	108
<b>D. Weitere Tatbestandsmerkmale der Product Governance</b>	109
I. Grundlegende Anforderungen an die Product Governance; Vorbereitungsmaßnahmen	109
1. Entwicklung nach Rechtsquellen	109
a) Ausgangspunkt: MiFID II	109
aa) Festgelegte Verantwortlichkeit des Leitorgans	109
bb) Umgang mit Interessenkonflikten	110
cc) Verständnis des Finanzinstruments	111
dd) Zusammenarbeit mit anderen Unternehmen	112
b) Frühere Fassung des WpHG (nach KASG)	113
c) Konkretisierung durch die DRL MiFID II	113
aa) Verhältnismäßigkeitsprinzip und Angemessenheit	113
bb) Umgang mit Interessenkonflikten	115
cc) Verständnis der Finanzinstrumente	117

dd) Kontrolle des Leitungsorgans über Product Governance .....	118
ee) Einbezug der Compliance-Funktion .....	120
ff) Zusammenarbeit mit anderen Unternehmen .....	121
(1) Zusammenarbeit mit Unternehmen, die (nicht) unter die DRL MiFID II fallen .....	121
(2) Anzahl der Zielmarktbestimmungen bei Zusammenarbeit .....	123
(a) Zusammenarbeit bei der Konzeption .....	123
(b) Zusammenarbeit von Konzepteur und Vertreiber .....	124
d) Unmittelbar anwendbares Recht .....	125
aa) DVO MiFID II .....	125
(1) Verhältnismäßigkeit .....	125
(2) Interessenkonflikte .....	125
(3) Kenntnis der Verfahren .....	126
bb) WpHG nach 2. FiMaNoG .....	127
(1) Verhältnismäßigkeit .....	127
(a) Ausgangspunkt: Keine Verhältnismäßigkeit dem Wortlaut nach .....	127
(b) Systematische Auslegung .....	127
(c) Analyse .....	128
(2) Umgang mit Interessenkonflikten .....	128
(3) Kompetenz der beteiligten Mitarbeiter .....	128
(4) Kontrolle des Leitungsorgans über Product Governance .....	130
(5) Einbezug der Compliance-Funktion .....	130
(6) Zusammenarbeit mit anderen Unternehmen .....	130
cc) WpDVerOV .....	132
(1) Verhältnismäßigkeit .....	132
(2) Umgang mit Interessenkonflikten .....	133
(3) Erforderliche Sachkunde .....	133
(4) Zusammenarbeit mit anderen Unternehmen .....	134
(a) Zusammenarbeit mit Unternehmen, die (nicht) unter die MiFID II fallen .....	134
(b) Anzahl der Zielmarktbestimmungen .....	134
2. Zusammenfassung .....	135
II. Inhalt und Ablauf der Analyse des Finanzinstruments .....	136
1. Entwicklung nach Rechtsquellen .....	136
a) Ausgangspunkt: MiFID II .....	136
b) Frühere Fassung des WpHG (nach KASG) .....	138

c) Konkretisierung durch die DRL MiFID II .....	138
aa) Zeitlicher Bezugspunkt der Analyse .....	139
(1) Voranalyse hinsichtlich Komplexität .....	139
(a) Problemaufriss .....	139
(b) Lösungsansatz .....	140
(2) Szenarioanalyse .....	141
(3) Analyse hinsichtlich Gefahren für den Finanzmarkt als solchen	142
(4) Zusammenfassung .....	142
bb) Inhalt der Analyse .....	143
(1) Voranalyse .....	143
(2) Szenarioanalyse .....	143
(a) Begriff der Marktbedingungen .....	144
(b) Weites Verständnis .....	144
(c) Kursschwankungen und Marktzugang .....	146
(d) Zusammenfassung .....	147
(3) Analyse hinsichtlich Gefahren für den Finanzmarkt als solchen	147
d) Unmittelbar anwendbares Recht .....	148
aa) DVO MiFID II .....	148
bb) WpHG nach 2. FiMaNoG .....	148
cc) WpDVerOV .....	149
(1) Voranalyse hinsichtlich Komplexität .....	149
(2) Szenarioanalyse .....	149
(a) Umfang der Analyse .....	149
(b) Statthaftigkeit der überschießenden Umsetzung .....	150
(3) Analyse hinsichtlich Gefahren für den Finanzmarkt als solchen	151
2. Zusammenfassung .....	151
III. Ausgestaltung der Zielmarktbestimmung .....	152
1. Grundlegender Rahmen der Zielmarktbestimmung .....	152
a) Entwicklung nach Rechtsquellen .....	152
aa) Ausgangspunkt: MiFID II .....	152
bb) Frühere Fassung des WpHG (nach KASG) .....	153
cc) Konkretisierung durch die DRL MiFID II .....	154
(1) Ausreichende Detailtiefe .....	154
(a) Positive Bestimmung des Zielmarktes .....	154
(b) Negative Abgrenzung des Zielmarktes .....	157
dd) Unmittelbar anwendbares Recht .....	158
(1) WpHG nach 2. FiMaNoG .....	158
(a) Bestimmter Zielmarkt innerhalb Kundengattung .....	158
(b) Detailtiefe .....	159

(2) WpDVerOV .....	159
(a) Gesonderte positive Zielmarktbestimmung für jedes Finanzinstrument .....	159
(b) Negative Abgrenzung (§ 11 Abs. 7 Satz 2 WpDVerOV) .....	160
b) Zusammenfassung .....	161
2. Kundenbezogene Faktoren zur Zielmarktbestimmung (Konkretisierung der Detailtiefe der Zielmarktbestimmung) .....	161
a) Entwicklung nach Rechtsquellen .....	161
aa) Ausgangspunkt: MiFID II .....	161
(1) Bedürfnisse des Zielmarkts innerhalb der jeweiligen Kundengattung .....	161
(2) Besonderheiten für Bedürfnisse von professionellen Anlegern und geeigneten Gegenparteien .....	162
bb) Frühere Fassung des WpHG (nach KASG) .....	163
(1) Anlagehorizont des Endkunden .....	163
(2) Verlusttragungsfähigkeit des Endkunden .....	164
cc) Konkretisierung durch die DRL MiFID II .....	164
(1) Allgemeine Faktoren .....	164
(2) Konkretisierung der allgemeinen Faktoren durch Kategorien .....	165
(a) Kundentyp .....	166
(b) Kenntnisse und Erfahrungen .....	167
(c) Finanzielle Situation .....	168
(d) Risikobereitschaft .....	169
(e) Ziele und Bedürfnisse des Kunden .....	170
(3) Unternehmen, die nicht selbst vertreiben .....	170
dd) Unmittelbar anwendbares Recht .....	171
(1) WpHG nach 2. FiMaNoG .....	171
(2) WpDVerOV .....	172
(a) Faktoren und Kategorien bei der Zielmarktbestimmung .....	172
(b) Unternehmen, das lediglich konzipiert .....	172
b) Zusammenfassung .....	173
IV. Festlegung einer Vertriebsstrategie .....	173
1. Entwicklung nach Rechtsquellen .....	173
a) Ausgangspunkt: MiFID II .....	173
aa) Grundsätzliches .....	173
bb) Verhältnis zu Art. 24 Abs. 2 MiFID II .....	175
cc) Vertreiberauswahl durch den Konzepteur .....	176
b) Frühere Fassung des WpHG (nach KASG) .....	177
c) Konkretisierung durch die DRL MiFID II .....	177



d) Unmittelbar anwendbares Recht .....	179
aa) WpHG nach 2. FiMaNoG .....	179
(1) Grundsätzliches .....	179
(2) Rechtliche Konsequenzen der Differenzierung zwischen Verhal-	
tens- und Organisationspflichten .....	180
bb) WpDVerOV .....	180
cc) Auslegung der nationalen Rechtsquellen .....	181
2. Zusammenfassung .....	181
V. Unterhaltung, Betrieb und regelmäßige Überprüfung der Product Governance	182
1. Entwicklung nach Rechtsquellen .....	182
a) Ausgangspunkt: MiFID II .....	182
aa) Verhältnis von Art. 16 Abs. 3 UnterAbs. 2 und UnterAbs. 4 MiFID II	182
bb) Unterhaltung, Betreiben und Überprüfung des Genehmigungsverfah-	
rens .....	183
cc) Überprüfung des Finanzinstruments .....	184
dd) Überprüfung, ob Finanzinstrument weiterhin Zielmarkt gerecht wird	185
ee) Überprüfung der Vertriebsstrategie .....	185
ff) Ablauf der Überprüfung .....	185
gg) Regelmäßigkeit der Überprüfung .....	186
b) Frühere Fassung des WpHG (nach KASG) .....	187
aa) Verhältnis von § 33 Abs. 3b Satz 1 WpHG-E und § 33 Abs. 3c	
WpHG-E .....	187
bb) Unterhaltung des Produktfreigabeverfahrens .....	187
cc) Regelmäßige Überprüfung des Zielmarktes für jedes konzipierte Fi-	
nanzinstrument .....	188
dd) Beurteilung, ob Finanzinstrument dem Zielmarkt weiterhin entspricht	189
ee) Überprüfung der Vertriebsstrategie .....	189
ff) Ablauf der Überprüfung in der Praxis .....	189
gg) Regelmäßige Überprüfung .....	189
c) Konkretisierung durch die DRL MiFID II .....	190
aa) Regelmäßige Überprüfung .....	190
(1) Verhältnis von Art. 9 Abs. 14 und Art. 9 Abs. 15 DRL MiFID II	190
(2) Inhalt der regelmäßigen Überprüfung .....	190
(3) <i>Regelmäßige</i> Überprüfung .....	191
(a) Heranzuziehende Rechtsquellen .....	191
(b) Konkrete (Mindest-)Vorgaben für das Prüfungsintervall .....	192
(aa) Anlassbezogene Überprüfung .....	192
(bb) Nicht-anlassbezogene Überprüfung .....	192
(c) Geltung der Mindestvorgaben aus Art. 9 Abs. 15	
DRL MiFID II für die Überprüfung der Vertriebsstrategie und	
den Zielmarkt .....	193

(4) Zusätzliche Maßnahmen bei Eintreten bestimmter Ereignisse . . . .	193
(a) Festlegung zentraler Ereignisse . . . . .	193
(b) Zu besorgende Vorkehrungen . . . . .	194
(5) Verantwortlichkeit der Konzepture für die Vertriebsstrategie . . .	194
bb) Ordnungsgemäße Gebühren . . . . .	195
d) Unmittelbar anwendbares Recht . . . . .	196
aa) DVO MiFID II . . . . .	196
bb) WpHG nach 2. FiMaNoG . . . . .	196
cc) WpDVerOV . . . . .	197
(1) Grundsätzlich ordnungsgemäße Umsetzung . . . . .	197
(2) Solvenz und Solvabilität . . . . .	198
2. Zusammenfassung . . . . .	199
VI. Informationsweitergabe und Informationseinholung . . . . .	200
1. Entwicklung nach Rechtsquellen . . . . .	200
a) Ausgangspunkt: MiFID II . . . . .	200
aa) Produktgenehmigungsverfahren, einschließlich Zielmarkt . . . . .	200
bb) Finanzinstrument . . . . .	202
b) Frühere Fassung des WpHG (nach KASG) . . . . .	202
aa) Sämtliche sachgerechte Informationen . . . . .	202
bb) Erforderlichkeit der Informationen . . . . .	203
c) Konkretisierung durch die DRL MiFID II . . . . .	203
aa) Inhalt der Informationspflichten . . . . .	203
bb) Verhältnis zu Art. 16 Abs. 3 UnterAbs. 5 MiFID II . . . . .	204
cc) Informationseinholung von Vertreiber . . . . .	205
d) Unmittelbar anwendbares Recht . . . . .	207
aa) WpHG nach 2. FiMaNoG . . . . .	207
bb) WpDVerOV . . . . .	207
2. Zusammenfassung . . . . .	208
<b>E. Haftung und Sanktionsmöglichkeiten . . . . .</b>	<b>209</b>
I. Zivilrechtliche Haftung . . . . .	209
1. Vertraglich . . . . .	209
2. Quasi vertraglich . . . . .	212
a) Finanzinstrumente für den Massenmarkt . . . . .	212
b) Maßgeschneiderte und individuelle Finanzinstrumente . . . . .	215
3. § 823 Abs. 1 BGB . . . . .	217
a) Verkehrssicherungspflicht . . . . .	217
b) Produzentenhaftung . . . . .	217
4. § 823 Abs. 2 BGB . . . . .	218
a) Aufsichtsrecht als Schutzgesetz . . . . .	218

b) § 80 Abs. 9–11 WpHG als individualschützende Norm i.S.d. § 823 Abs. 2 BGB	219
c) § 63 Abs. 4 und 5 WpHG als individualschützende Norm i.S.d. § 823 Abs. 2 BGB	220
aa) Verhältnis zu § 80 Abs. 9–11 WpHG, allgemeine Voraussetzungen	220
bb) Eigene schadensersatzrechtliche Bedeutung des § 63 Abs. 4 und 5 WpHG	221
cc) Individualschutz des § 63 Abs. 4 und 5 WpHG	221
(1) (Auch) anlegerschützende Funktion des § 63 Abs. 4 und 5 WpHG	222
(2) Verhaltenspflicht oder Verhaltensorganisationspflicht	222
(a) Alte Rechtslage (Vor dem 2. FiMaNoG)	222
(b) Aktuelle Rechtslage (Nach Änderungen durch das 2. FiMaNoG)	224
5. § 826 BGB	225
6. Einfluss auf § 11 WpDVerOV	226
7. Zusammenfassung	227
II. Befugnisse der BaFin	227
1. Allgemeine Befugnisse und Produktintervention	227
a) Produktintervention	227
b) Allgemeine Befugnisse	229
2. Bußgeld	230
III. Befugnisse der europäischen Aufsichtsbehörden	231
IV. Keine staatliche Zulassung durch Aufsichtsbehörden	232
V. Zusammenfassung	233
<b>F. Product Governance als wirksamer Schutzmechanismus</b>	234
I. Product Governance als Vorabkontrolle von Finanzinstrumenten	235
1. Die unternehmensbezogene Sichtweise	236
2. Die regulatorische Sichtweise	237
3. Einordnung der Product Governance und maßgebliche Sichtweise	238
a) Nach der unternehmensbezogenen Sichtweise	238
aa) <i>Schädlichkeit</i> und <i>Gefährlichkeit</i> von Finanzinstrumenten	239
bb) Zu hohe Komplexität von Finanzinstrumenten	239
cc) Präventives Verbot mit Erlaubnisvorbehalt	240
b) Nach der regulatorischen Sichtweise	241
c) Maßgebliche Sichtweise und Zusammenführung	241
II. Kritik an der Product Governance als unternehmensinternes Vorabkontrollverfahren – Notwendigkeit einer staatlichen Vorabkontrolle	243
1. Kein staatliches Zulassungsverfahren	243
2. Keine Vorabkontrolle	244
3. Falscher Ansatzpunkt der begriffsbasierten Regulierung	244

4. Kein einheitliches Regelwerk trotz ähnlicher Schutzrichtung	245
5. Kein ausreichender Schutz des Finanzmarktes und seiner Akteure	245
6. Mangelnde Investmentanreize	246
III. Alternative Mechanismen zum Schutz der Finanzmarktintegrität und der Anleger	247
1. Eine Generalklausel für den Finanzmarkt	247
a) Formulierungsvorschläge und Grundsätze der Bestimmtheit	247
b) Praktische und systemische Bedenken	248
2. An AVB-Prüfung angelehnte Vorabkontrolle	249
a) AVB-Vorabkontrolle bis 1994	249
b) Die Abschaffung der Vorabkontrolle	251
c) Übertragbarkeit auf die Konzeption von Finanzprodukten	253
aa) Praktische Umsetzung der Vorabkontrolle im Kapitalmarktrecht	253
bb) Problematik der vertraglichen Anknüpfung	254
cc) Tendenz der Union zur Öffnung des Binnenmarktes und Abkehr von staatlicher Vorabkontrolle	255
d) Zusammenfassung	257
3. Staatliche Zulassung (Finanz-TÜV)	257
a) Etablierung eines Finanz-TÜV im Kapitalmarktrecht	258
aa) Grundkonzept	258
bb) Ausgewählte Themenfelder	259
(1) Interne Organisation und Rechtsgrundlagen	259
(2) Gefährdungshaftung	259
b) Verfassungsrechtliche Bedenken gegenüber der Einführung eines Finanz-TÜV	261
aa) Eingriff in Art. 14 Grundgesetz (Eigentumsfreiheit)	261
bb) Eingriff in Art. 12 Grundgesetz (Berufsfreiheit)	263
cc) Rechtfertigung	264
(1) Vermögen der Anleger	264
(2) Finanzmarktintegrität und Belange der Volkswirtschaft	265
c) Unionsrechtliche Bedenken gegenüber der Einführung eines Finanz-TÜVs	268
aa) Beschränkung des Art. 63 AEUV (Kapitalverkehrsfreiheit)	268
bb) Rechtfertigung	270
d) Zusammenfassung	271
4. Erlaubnis durch staatliche Zulassungsstelle nach unternehmensinterner Vorabkontrolle	271
5. Zusammenfassung	272
IV. Gefahren der Überregulierung und Schlussfolgerungen für die Product Governance	273
1. Lähmung des Finanzmarktes	273
2. Ungleichgewicht durch zu einseitige Regulierung	274

3. Entmündigung des Anlegers .....	275
4. Untragbare Risiko-Kosten-Struktur .....	276
5. Übertragung auf die derzeitige Rechtslage um die Product Governance ....	276
V. Zusammenfassung .....	278
<b>G. Schluss</b> .....	280
I. Zusammenfassung in Thesen .....	280
1. Vorfragen zur Betrachtung der Product Governance .....	280
2. Anwendungsbereich der Product Governance .....	280
3. Weitere Tatbestandsmerkmale der Product Governance .....	281
a) Grundlegende Anforderungen an die Product Governance; Vorbereitungs- maßnahmen .....	281
b) Inhalt und Ablauf der Analyse des Finanzinstruments .....	282
c) Ausgestaltung der Zielmarktbestimmung .....	282
aa) Grundlegender Rahmen der Zielmarktbestimmung .....	282
bb) Kundenbezogene Faktoren zur Zielmarktbestimmung .....	282
d) Festlegung einer Vertriebsstrategie .....	283
e) Unterhaltung, Betrieb und regelmäßige Überprüfung der Product Gover- nance .....	283
f) Informationsweitergabe und Informationseinholung .....	284
4. Haftung und Sanktionsmöglichkeiten .....	284
a) Zivilrechtliche Haftung .....	284
b) Sanktionsmöglichkeiten .....	284
5. Product Governance als wirksamer Schutzmechanismus .....	285
a) Product Governance als Vorabkontrolle von Finanzinstrumenten .....	285
b) Kritik an der Product Governance .....	285
c) Alternative Mechanismen zur Vorabkontrolle von Finanzinstrumenten ...	285
d) Gefahren der Überregulierung und Schlussfolgerungen für die Product Governance .....	286
II. Votum .....	286
<b>Literaturverzeichnis</b> .....	288
<b>Stichwortverzeichnis</b> .....	304

Die Juristische Fakultät der Georg-August-Universität Göttingen hat diese Arbeit  
im Jahre 2019 als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in  
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten  
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten  
© 2020 Duncker & Humblot GmbH, Berlin  
Satz: 3w+p GmbH, Rimpf  
Druck: CPI buchbücher.de gmbh, Birkach  
Printed in Germany

ISSN 1614-7626  
ISBN 978-3-428-15941-3 (Print)  
ISBN 978-3-428-55941-1 (E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier  
entsprechend ISO 9706 ☺

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>