

Marcel Lötscher

**Die vermögende Privatperson
als qualifizierter Anleger
im Kollektivanlagenrecht**

**WISSENSCHAFTLICHE BEITRÄGE
AUS DEM TECTUM VERLAG**

Reihe Rechtswissenschaften

WISSENSCHAFTLICHE BEITRÄGE AUS DEM TECTUM VERLAG

Reihe Rechtswissenschaften

Band 69

Marcel Lötscher

**Die vermögende Privatperson
als qualifizierter Anleger
im Kollektivanlagenrecht**

Tectum Verlag

Marcel Lötscher

Die vermögende Privatperson als qualifizierter Anleger im
Kollektivanlagenrecht.

Wissenschaftliche Beiträge aus dem Tectum Verlag

Reihe: Rechtswissenschaften; Band 69

Zugl. Diss., Private Universität im Fürstentum Liechtenstein 2012

Abdruck der an der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Privaten Universität im Fürstentum Liechtenstein (UFL) im Jahr 2012 genehmigten Dissertation mit dem Titel «Die Deklaration der vermögenden Privatperson als qualifizierter Anleger im Recht der kollektiven Kapitalanlagen in rechtsvergleichender Sicht». Für die Drucklegung in der vorliegenden Schriftenreihe wurde der Titel abgekürzt in «Die vermögende Privatperson als qualifizierter Anleger im Kollektivanlagenrecht». Zudem wurde ein ergänzender Anhang mit den Änderungen der massgebenden Vorschriften zur Einstufung der vermögenden Privatperson als qualifizierter Anleger gemäss dem per 1. Juli 2013 teilrevidierten Kollektivanlagengesetz erstellt. Dieser ergänzende Anhang am Schluss der Publikation bildet jedoch ausdrücklich nicht Bestandteil der durch die Rechtswissenschaftliche Fakultät der UFL genehmigten Dissertation.

© Tectum Verlag Marburg, 2014

ISBN 978-3-8288-6089-6

(Dieser Titel ist zugleich als gedrucktes Buch
unter der ISBN 978-3-8288-3402-6 im Tectum Verlag erschienen.)

Besuchen Sie uns im Internet

www.tectum-verlag.de

www.facebook.com/tectum.verlag

Bibliografische Informationen der Deutschen Nationalbibliothek

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

Quod licet Iovi, non licet bovi.

Vorbemerkungen

Abdruck der an der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Privaten Universität im Fürstentum Liechtenstein (UFL) im Jahr 2012 genehmigten Dissertation mit dem Titel «Die Deklaration der vermögenden Privatperson als qualifizierter Anleger im Recht der kollektiven Kapitalanlagen in rechtsvergleichender Sicht». Für die Drucklegung in der vorliegenden Schriftenreihe wurde der Titel abgekürzt in «Die vermögende Privatperson als qualifizierter Anleger im Kollektivanlagenrecht».

Zudem wurde ein ergänzender Anhang mit den Änderungen der massgebenden Vorschriften zur Einstufung der vermögenden Privatperson als qualifizierter Anleger gemäss dem per 1. Juli 2013 teilrevidierten Kollektivanlagengesetz erstellt. Dieser ergänzende Anhang am Schluss der Publikation bildet jedoch ausdrücklich nicht Bestandteil der durch die Rechtswissenschaftliche Fakultät der UFL genehmigten Dissertation.

Ich möchte mich erneut herzlich bei allen, die in irgendeiner Weise zum Gelingen meiner Dissertation beigetragen haben, bedanken.

Dem Tectum Wissenschaftsverlag Marburg danke ich für die Aufnahme dieser Dissertation in die Reihe Rechtswissenschaften.

Baden, im Mai 2014
Dr. Marcel Lötscher

Vorwort und Dank

Es ist mir ein Bedürfnis, all jenen zu danken, die zum erfolgreichen Abschluss dieser Dissertation beigetragen haben.

Allen voran danke ich meiner Doktormutter PD Dr. Sabine Kilgus für die umsichtige Betreuung und die Freiheit, die sie mir bei der Abfassung dieser Arbeit gelassen hat. Prof. Dr. Christian Hofmann danke ich für die Übernahme des Koreferats und für seine wertvollen Anregungen.

Für die speditive und kritische Durchsicht des Manuskriptes danke ich Marcel Meyer, Thomas Huber und Beat Krieger. Die Grafiken konnten dank der freundlichen Unterstützung von Peter Windemann erstellt werden. Dr. Rainer Landert danke ich für seinen unermüdlichen Einsatz im Dienste der Aus- und Weiterbildung im Fondsbereich.

Ganz herzlich möchte ich mich bei meinen Eltern Rita und Josef Löt-scher bedanken, die mir meine Ausbildung ermöglicht haben.

Zu guter Letzt danke ich meiner Frau Fabienne, die mich in den letzten Jahren stets unterstützt und gefördert hat; ihr danke ich für ihre Geduld, Motivationskraft und Toleranz.

Meiner Frau Fabienne und meinem Sohn Maximilian sei diese Arbeit gewidmet.

Meggen, im Oktober 2012

Marcel Löt-scher

Inhaltsübersicht

Inhaltsübersicht	IX
Inhaltsverzeichnis.....	XIII
Abkürzungsverzeichnis	XXV
Literaturverzeichnis	XXXVII
Materialienverzeichnis	LV
Abbildungsverzeichnis.....	LXIX

ERSTES KAPITEL

GRUNDLAGEN1

§ 1	Untersuchungsgegenstand	1
§ 2	Wissenschaftlicher Ansatz	7

ZWEITES KAPITEL

RAHMENBEDINGUNGEN19

§ 3	Rechtsquellen in der Schweiz	19
§ 4	Geltungsbereich	24
§ 5	Europarechtskompatibilität	28

DRITTES KAPITEL

METHODENLEHRE53

§ 6	Vorbemerkungen zur Methodenlehre	53
§ 7	Sprachlich-grammatikalisches Auslegungselement.....	59
§ 8	Systematisches Auslegungselement.....	66
§ 9	Historisches Auslegungselement	102
§ 10	Teleologisches Auslegungselement	124
§ 11	Die Deklaration der vermögenden Privatperson in methodenpluralistischer Betrachtung.....	132

VIERTES KAPITEL

GESETZESFOLGENANALYSE135

§ 12	Vorbemerkungen zur GFA	135
§ 13	GFA zur Deklaration der vermögenden Privatperson als qualifizierter Anleger	140

FÜNFTES KAPITEL

ÖKONOMISCHE ANALYSE DES RECHTS 143

§ 14	Einführung in die ÖAR.....	143
§ 15	Ökonomische Konkretisierung der Deklaration der vermögenden Privatperson	147
§ 16	Daten zur Kapitalmarktbeanspruchung.....	174
§ 17	Daten zur vermögenden Privatpersonen	186
§ 18	Würdigung der Deklaration der vermögenden Privatperson als qualifizierter Anleger aus ökonomischer Sicht.....	189

SECHSTES KAPITEL

RECHTSVERGLEICHENDE BETRACHTUNG DER VERMÖGENDEN PRIVATPERSON ALS QUALIFIZIERTER ANLEGER 193

§ 19	Gegenstand und Methodik der Rechtsvergleichung	193
§ 20	Internationale Regulierung des qualifizierten Anlegers durch IOSCO	198
§ 21	Der qualifizierte Anleger im Europarecht.....	206
§ 22	Der qualifizierte Anleger in Deutschland	217
§ 23	Der qualifizierte Anleger in Österreich.....	222
§ 24	Der qualifizierte Anleger in Liechtenstein.....	226
§ 25	Der qualifizierte Anleger in Luxemburg.....	233
§ 26	Würdigung der rechtsvergleichenden Betrachtung.....	235

SIEBENTES KAPITEL

SCHLUSSFOLGERUNG ZUR BETRACHTUNG DER VERMÖGENDEN PRIVATPERSON ALS QUALIFIZIERTER ANLEGER 237

§ 27	Ausgangslage und Fragestellung	237
§ 28	Darstellung des Anforderungskataloges gemäss den europäischen Vorgaben.....	239
§ 29	Vorschläge de lege ferenda zur Deklaration der vermögenden Privatperson als qualifizierter Anleger.....	243

ACHTES KAPITEL

ZUSAMMENFASSUNGEN (D/E)..... 247

§ 30	Zusammenfassung	247
§ 31	Executive Summary.....	251

ANHANG255

§ 32 Formular QA.....**255**

§ 33 Auszug IOSCO-CR03/12**257**

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsübersicht	IX
Inhaltsverzeichnis.....	XIII
Abkürzungsverzeichnis	XXV
Literaturverzeichnis	XXXVII
Materialienverzeichnis	LV
Abbildungsverzeichnis	LXIX

ERSTES KAPITEL

GRUNDLAGEN 1

§ 1 Untersuchungsgegenstand..... 1

1. Problemstellung.....	1
2. Zielsetzung.....	3
3. Aufbau der Arbeit.....	4
4. Eingrenzung des Themas.....	6
4.1 Ausschluss bestimmter rechtlicher Fragestellungen.....	6
4.2 Berücksichtigung von Literatur und Rechtsprechung	6

§ 2 Wissenschaftlicher Ansatz..... 7

1. Einleitung.....	7
2. Angewandte Rechtstheorie.....	7
2.1 Einführung in die angewandte Rechtstheorie.....	7
2.2 Methodenlehre	8
2.3 Argumentationstheorie.....	8
2.4 Funktionalismus	9
2.5 Ökonomische Analyse des Rechts	10
3. Rechtsvergleichung	11
4. Europarechtliche Durchdringung	12
5. Graphische Darstellung.....	16

ZWEITES KAPITEL	
RAHMENBEDINGUNGEN	19
§ 3 Rechtsquellen in der Schweiz.....	19
1. Verfassungsebene.....	19
2. Gesetzes- und Verordnungsebene.....	21
2.1 Kollektivanlagengesetz	21
2.2 Kollektivanlagenverordnungen	22
3. Praxis der Aufsichtsbehörden	22
4. Praxis der Selbstregulierung.....	24
§ 4 Geltungsbereich	24
1. Sachlicher Geltungsbereich.....	25
2. Örtlicher Geltungsbereich.....	26
3. Zeitlicher Geltungsbereich	27
§ 5 Europarechtskompatibilität.....	28
1. Einleitung.....	28
2. Der autonome Nachvollzug	29
2.1 Definition und Abgrenzung.....	29
2.2 Rechtsetzung.....	30
2.2.1 Vom Integrationsbericht zum Europabericht	30
a) Integrationsbericht 1988	30
b) Ablehnung EWR-Abkommen	30
c) Folgeprogramm (Swisslex).....	31
d) Die einfache Anfrage betreffend Swisslex II	33
e) Integrationsbericht 1999	33
f) Europabericht 2006	34
g) Evaluation der schweizerischen Europapolitik	35
2.2.2 Anleitung zur europarechtskompatiblen Rechtsetzung	35
2.3 Rechtsprechung.....	36
2.4 Kritik am System des autonomen Nachvollzuges	40

3.	Entwicklung des autonomen Nachvollzuges im Anlagefonds- und Kollektivanlagengesetz.....	42
3.1	Erste Impulse im Jahr 1938.....	42
3.2	Das Anlagefondsgesetz von 1966.....	43
3.3	Die Verordnung über die ausländischen Fonds.....	44
3.4	Das Anlagefondsgesetz von 1994 in Umsetzung OGAW I.....	45
3.5	Teilumsetzung OGAW III auf dem Verordnungsweg.....	47
3.6	Das Kollektivanlagengesetz.....	47
3.7	Änderung Kollektivanlagengesetz.....	50

DRITTES KAPITEL METHODENLEHRE53

§ 6 Vorbemerkungen zur Methodenlehre.....53

1.	Die Interpretation einer Rechtsnorm	53
2.	Methoden der Auslegung im Privatrecht.....	53
3.	Methoden der Auslegung im Verwaltungsrecht	55
4.	Pragmatischer Methodenpluralismus	56
5.	Theorie der Doppelnorm	58

§ 7 Sprachlich-grammatikalisches Auslegungselement59

1.	Vorbemerkungen	59
2.	Sprachlich-grammatikalische Konkretisierung der Deklaration der vermögenden Privatperson.....	60
2.1	Betrachtungsgegenstand.....	60
2.2	Ermittlung und Bedeutung des Wortsinns.....	62
2.2.1	Allgemeiner Sprachgebrauch.....	62
2.2.2	Wirtschaftswissenschaftliche Sprachgebrauch.....	62
2.2.3	Rechtswissenschaftlicher Sprachgebrauch.....	63
2.2.4	Schlüsselwörter in den einzelnen Landessprachen.....	64
3.	Thesenbildung	65

§ 8 Systematisches Auslegungselement66

1.	Vorbemerkungen	66
2.	Systematische Konkretisierung der Deklaration der vermögenden Privatperson	67

2.1	Intergesetzliche Betrachtung.....	67
2.1.1	Allgemeines	67
2.1.2	Das schutzwürdige Individuum in den einzelnen	
	Finanzmarktgesetzen.....	67
2.1.3	Der Investor als schutzwürdiges Individuum	69
a)	Differenzierte Betrachtung.....	69
b)	Konzept der Kundensegmentierung im BEHG	69
c)	Vergleich zur Regelung im KAG.....	71
2.1.4	Die Verhaltensregeln nach Art. 11 BEHG als Doppelnorm.....	72
2.2	Intragesetzliche Betrachtung.....	73
2.2.1	Allgemeines	73
2.2.2	Grundkonzept der Kundensegmentierung im KAG	73
a)	Differenzierte Betrachtung.....	73
b)	Konzept der Kundensegmentierung im KAG	74
2.2.3	Die Verhaltensregeln nach Art. 20 KAG als Doppelnorm	76
2.3	Kollektivanlagenverordnung und FINMA-RS 2008/8	78
2.3.1	Selbstdeklaration der vermögenden Privatperson	78
a)	Form, Inhalt und Zeitpunkt der Erklärung	78
b)	Rechtsfolgen bei ursprünglichem Fehlen der Voraussetzungen.....	79
c)	Rechtsfolgen bei nachträglichem Wegfall der Voraussetzungen	80
d)	Schlussfolgerungen	80
2.3.2	Folgen der Selbstdeklaration als qualifizierter Anleger	81
a)	Einschränkung des Anlegerschutzes	81
b)	Ausweitung der Produktpalette	82
2.3.3	Abgrenzung zum Anleger mit schriftlichem	
	Vermögensverwaltungsvertrag	83
a)	Grundlagen Vermögensverwaltung (Investment Managers).....	83
b)	Der FINMA direkt unterstellte Vermögensverwalter (DUFI).....	84
c)	Durch SRO beaufsichtigte Vermögensverwalter (UVV)	84
2.3.4	Abgrenzung zum Versicherungsnehmer bei fondsgebundenen	
	Lebensversicherungen.....	86
a)	Grundlagen.....	86

b)	Indirekter Vertrieb von nicht zum öffentlichen Vertrieb zugelassenen kollektiven Kapitalanlagen	87
2.4	FINMA-Publikationen betreffend Kundenschutz i.w.S.	88
2.4.1	Strategische Ziele der FINMA als Grundlage	88
2.4.2	Bericht Madoff und Lehman	88
2.4.3	FINMA-Vertriebsbericht 2010	89
2.4.4	FINMA-Positionspapier Vertriebsregeln	92
2.5	Vernehmlassung zur geplanten Teilrevision des Kollektivanlagengesetzes	94
2.5.1	Erläuternder Bericht zur Vernehmlassungsvorlage	94
2.5.2	Bericht des EFD über die Vernehmlassungsergebnisse	96
2.6	Botschaft über die Änderung des KAG	98
2.6.1	Allgemeines	98
2.6.2	Verwaltung und Vertrieb	98
2.6.3	Vermögende Privatperson als qualifizierter Anleger	100
3.	Thesenbildung	101
§ 9	Historisches Auslegungselement	102
1.	Vorbemerkungen	102
2.	Historische Konkretisierung der Deklaration der vermögenden Privatperson	103
2.1	Vom Anlegerbegriff zum differenzierten Anlegerkreis	103
2.2	Die Erweiterung des differenzierten Anlegerkreises	104
2.2.1	Erarbeitung des Vorentwurfs zur Totalrevision des AFG 1994 durch die Expertenkommission FORSTMOSER	104
2.2.2	Vernehmlassungsverfahren Totalrevision AFG 1994	106
2.2.3	Botschaft zum Kollektivanlagengesetz	106
2.2.4	Parlamentarische Beratung	108
a)	Nationalrat als Erstrat	108
b)	Ständerat als Zweitrat	113
c)	Differenzvereinbarungen	116
d)	Schlussabstimmungen	116
2.2.5	Erläuterungsbericht zur Kollektivanlagenverordnung	117
a)	Allgemeines	117

b)	Vermögende Privatperson als qualifizierter Anleger	118
c)	Tautologische Begründungen des EFD	118
d)	Begründung aufgrund der faktischen Marktverhältnisse	119
e)	Aufsichtsrechtliche Begründung des EFD	120
2.2.6	Inkrafttreten von Gesetz und bundesrätlicher Verordnung	122
3.	Thesenbildung	122
§ 10	Teleologisches Auslegungselement	124
1.	Definition	124
2.	Teleologische Konkretisierung der Deklaration der vermögenden Privatperson	125
2.1	Wesen und Natur eines Zweckartikels	125
2.2	Der Zweckartikel im AFG 1966, AFG 1994 und KAG	126
2.2.1	Differenzierter Anlegerschutz	127
2.2.2	Transparenz und Funktionsfähigkeit des Marktes	128
a)	Transparenz	128
b)	Funktionsfähigkeit des Marktes	130
3.	Thesenbildung	131
§ 11	Die Deklaration der vermögenden Privatperson in methodenpluralistischer Betrachtung	132
1.	Analyse der methodenpluralistischen Betrachtung	132
2.	Schlussfolgerung	134
 VIERTES KAPITEL		
	GESETZESFOLGENANALYSE	135
§ 12	Vorbemerkungen zur GFA	135
1.	Grundlagen der GFA	135
2.	Gesetzescontrolling als kybernetisches System	136
3.	Gesetzliche Grundlagen der Gesetzesfolgenabschätzung	137
§ 13	GFA zur Deklaration der vermögenden Privatperson als qualifizierter Anleger	140

FÜNFTES KAPITEL	
ÖKONOMISCHE ANALYSE DES RECHTS	143
§ 14 Einführung in die ÖAR	143
1. Allgemeines	143
2. Auswirkung auf die Rechtsetzungspraxis	145
3. Auswirkung auf die Rechtsanwendungspraxis	145
§ 15 Ökonomische Konkretisierung der Deklaration der vermögenden Privatperson	147
1. Neue Institutionenökonomik	147
1.1 Einführung und Abgrenzung	147
1.1.1 Einführung NIÖ	147
1.1.2 Abgrenzung VR-Ansatz	148
1.1.3 Abgrenzung TAK-Ansatz	148
1.2 Prinzipal-Agent-Ansatz	149
1.2.1 Allgemeines	149
1.2.2 Resultierende Vertragsprobleme	151
a) Adverse Selektion	151
b) Moralisches Risiko	151
1.2.3 Klassifikation der Vertragsbeziehungen	151
1.2.4 Reduktion der Informationsasymmetrie	153
a) Durchbrechung der adversen Selektion	153
b) Wirtschaftspolizeiliche Massnahmen	154
aa) Verfassungsrechtliche Grundlagen	154
bb) Informationspflichten und öffentliche Informationsbereitstellung	155
cc) Erlass von Mindeststandards und subjektiven Marktzugangsbeschränkungen	155
dd) Bereitstellung eines umfassenden rechtlichen Rahmens	156
2. Behavioral Finance	156
2.1 Einführung	156
2.2 Determinanten im Entscheidungsprozess der Anleger	158
2.3 Personale Determinanten	159
2.3.1 Allgemeines	159

2.3.2	Studie zum Fondswissen der Bevölkerung	160
2.3.3	Untersuchung zum Informationsbedürfnis der Anleger	161
a)	Einführung und Begrifflichkeiten	161
b)	Informationsbedürfnis des Durchschnittsanlegers.....	162
c)	Informationsbedürfnis des professionellen Anlegers	163
d)	Fazit der Studie zum Informationsbedürfnis der Anleger	165
2.4	Situative Determinanten.....	166
2.4.1	Allgemeines	166
2.4.2	Asymmetrische Aufteilung des Fondsmarktes	167
2.4.3	Geldwerte Leistungen im Anlagefondsgeschäft.....	169
a)	Einführung und Begrifflichkeiten	169
b)	Bundesgerichtliche Rechtsprechung zu den geldwerten Leistungen insb. bei professionellen qualifizierten Anlegern	171
c)	Fazit und Umsetzung auf die vermögende Privatperson als nicht-professioneller qualifizierter Anleger	173
§ 16	Daten zur Kapitalmarktbeanspruchung.....	174
1.	Kapitalmarktbeanspruchung in der Schweiz	174
2.	Kapitalmarktbeanspruchung im europäischen Vergleich.....	178
2.1	Kapitalmarktbeanspruchung in Deutschland.....	178
2.2	Kapitalmarktbeanspruchung Österreich	180
2.3	Kapitalmarktbeanspruchung in Liechtenstein	182
2.4	Kapitalmarktbeanspruchung in Luxemburg	184
§ 17	Daten zur vermögenden Privatpersonen	186
1.	Vermögende Privatpersonen in der Schweiz	186
2.	Vermögende Privatpersonen im weltweiten Vergleich	188
§ 18	Würdigung der Deklaration der vermögenden Privat- person als qualifizierter Anleger aus ökonomischer Sicht	189
1.	Analyse der ökonomischen Konkretisierung	189
2.	Analyse der Kapitalmarktbeanspruchung.....	190
3.	Analyse der Daten zur vermögenden Privatperson.....	190
4.	Schlussfolgerung	191

SECHSTES KAPITEL	
RECHTSVERGLEICHENDE BETRACHTUNG DER	
VERMÖGENDEN PRIVATPERSON ALS QUALIFIZIERTER	
ANLEGER 193	
§ 19	Gegenstand und Methodik der Rechtsvergleichung 193
1.	Gegenstand 193
1.1	Funktionen der Rechtsvergleichung 193
1.2	Formen der Rechtsvergleichung 194
2.	Methodik 195
2.1	Fragestellung 195
2.2	Auswahl der Rechtsordnungen 195
2.3	Kritik 196
3.	Rechtsvergleichende Betrachtung der vermögenden Privatperson als qualifizierter Anleger 197
§ 20	Internationale Regulierung des qualifizierten Anlegers durch IOSCO 198
1.	Allgemeines 198
2.	Objectives and Principles of Securities Regulation 199
3.	Principles on Point of Sale Disclosure 201
4.	Suitability Requirements with respect to the Distribution of Complex Financial Products 202
5.	Zusammenfassende Bemerkungen 205
§ 21	Der qualifizierte Anleger im Europarecht 206
1.	Grundlagen für den differenzierten Anlegerschutz im EU-Recht 206
2.	Rechtsgrundlagen für den differenzierten Anlegerschutz im EU-Recht 208
2.1	Richtlinie 2004/39/EG (MiFID-RL) 208
2.2	Richtlinie 2010/73/EU (Prospekt-RL III) 211
2.3	Richtlinie 2009/65/EG (OGAW IV-RL) 212
2.4	Richtlinie 2011/61/EU (AIFM-RL) 213
3.	Das Lamfalussy-Verfahren 213
3.1	Einleitung und Abgrenzung 213
3.2	Das Vier-Stufen-Konzept des Lamfalussy-Verfahrens 214

4.	Umsetzung der europäischen Rechtsgrundlagen für den differenzierten Anlegerschutz	215
§ 22	Der qualifizierte Anleger in Deutschland	217
1.	Rechtsgrundlagen und Umsetzung	217
1.1	Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz (FRUG)	217
1.2	Anpassung Investmentgesetz (InvG)	217
1.3	Anpassung Wertpapierhandelsgesetz (WpHG)	218
1.4	Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV)	220
1.5	Verkaufprospektgesetz (VerkProsG) und Wertpapierprospektgesetz (WpPG)	220
2.	Vergleich mit dem Kollektivanlagengesetz	220
§ 23	Der qualifizierte Anleger in Österreich	222
1.	Rechtsgrundlage und Umsetzung	222
1.1	Umsetzung der Prospektrichtlinie	222
1.2	Kapitalmarktgesetz (KMG)	222
1.3	Eintragung ins Register der qualifizierten Anleger	223
2.	Vergleich mit dem Kollektivanlagengesetz	225
§ 24	Der qualifizierte Anleger in Liechtenstein	226
1.	Rechtsgrundlagen und Umsetzung	226
1.1	Umsetzung der Richtlinien im EWR	226
1.2	Gesetz über die Banken und Wertpapierfirmen (FL-BankG)	226
1.3	Wertpapierprospektgesetz (WPPG)	228
1.4	Gesetz über Investmentunternehmen (IUG)	229
2.	Vergleich mit dem Kollektivanlagengesetz	232
§ 25	Der qualifizierte Anleger in Luxemburg	233
1.	Rechtsgrundlagen und Umsetzung	233
2.	Vergleich mit dem Kollektivanlagengesetz	234
§ 26	Würdigung der rechtsvergleichenden Betrachtung	235

SIEBENTES KAPITEL	
SCHLUSSFOLGERUNG ZUR BETRACHTUNG DER	
VERMÖGENDEN PRIVATPERSON ALS QUALIFIZIERTER	
ANLEGER	
	237
§ 27	Ausgangslage und Fragestellung237
§ 28	Darstellung des Anforderungskataloges gemäss
	den europäischen Vorgaben.....239
1.	Einführung 239
2.	Monetäre Kriterien 239
3.	Kognitive Kriterien ersten und zweiten Grades 239
4.	Einstufung der betrachteten Jurisdiktion 240
§ 29	Vorschläge de lege ferenda zur Deklaration der
	vermögenden Privatperson als qualifizierter Anleger243
1.	Einführung 243
2.	Register für qualifizierte Anleger 244
3.	Fazit..... 245
 ACHTES KAPITEL	
ZUSAMMENFASSUNGEN (D/E).....247	
§ 30	Zusammenfassung247
§ 31	Executive Summary251
 ANHANG	
	255
§ 32	Formular QA.....255
§ 33	Auszug IOSCO-CR03/12.....257

Abkürzungsverzeichnis

a	alt
AFG 1966	aufgehobenes Bundesgesetz über die Anlagefonds vom 1. Juli 1966 (AS 1967 115) Fassung vom 1. Juli 1966, aufgehoben durch Bundesbeschluss vom 5. April 1994 (BBl. 1994 297)
AFG 1994	aufgehobenes Bundesgesetz über die Anlagefonds vom 18. März 1994 (Anlagefondsgesetz) (AS 1994 2523) Fassung vom 18. März 1994, aufgehoben durch Bundesbeschluss am 23. Juni 2006 (BBl. 2006 5805)
aAFV	aufgehobene Verordnung über die Anlagefonds vom 19. Oktober 1994 (Anlagefondsverordnung) (AS 1994 2547) Fassung vom 27. Juli 2004, aufgehoben durch Bundesbeschluss am 23. Juni 2006 (BBl. 2006 5805)
aAFV-EBK	aufgehobene Verordnung der EBK über die Anlagefonds vom 24. Januar 2001 (Anlagefondsverordnung-EBK) (AS 2001 1130) Fassung vom 26. September 2006, aufgehoben durch Bundesbeschluss am 23. Juni 2006 (BBl. 2006 5805)
aauslAFV	aufgehobene Verordnung über die ausländischen Anlagefonds vom 13. Januar 1971 (AS 1971 141), aufgehoben durch Bundesbeschluss vom 5. April 1994 (BBl. 1994 297)
Abkommen EWR	Abkommen über den Europäischen Wirtschaftsraum vom 2. Mai 1992, Inkrafttreten für das Fürstentum Liechtenstein: 1. Mai 1995 (LGBI. 1995 Nr. 68) (FL)
aF	alte Fassung
a.M.	anderer Meinung
AB	Amtliches Bulletin
Abb.	Abbildung
Abk.	Abkürzung
Abl. EU	Amtsblatt der Europäischen Union
Abs.	Absatz

aBV	aufgehobene Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft vom 29. Mai 1874, Fassung vom 20. April 1999, aufgehoben durch Bundesbeschluss vom 18. Dezember 1998 (BBl. 1999 162)
A.d.Ü.	Anmerkung des Übersetzers
A.d.V.	Anmerkung des Verfassers
AEUV	Konsolidierte Fassung des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union (Abl. EU Nr. C 115/199 vom 9. Mai 2008)
aF	alte Fassung
AG	Aktiengesellschaft
AIF	alternative Investmentfonds
AIFM	Alternative Investment Fund Manager
al.	alinea
AMCA	America-Canada Trust Fund
amtl.	amtlich
Amtl. Bull.	Amtliches Bulletin
Art.	Artikel
AS	amtliche Sammlung
AT	Allgemeiner Teil
AT	Österreich
ATX	Austrian Traded Index
Aufl.	Auflage
BankG	Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen vom 8. November 1934 (Bankengesetz) (SR 952.0)
Basler Ausschuss	Basler Ausschuss für Bankenaufsicht
BBl.	Bundesblatt der Schweizerischen Eidgenossenschaft
Bd.	Band
BEHG	Bundesgesetz über die Börsen und Effektenhandel vom 24. März 1995 (Börsengesetz) (SR 954.1)

BEHV	Verordnung über die Börsen und den Effektenhandel vom 2. Dezember 1996 (Börsenverordnung) (SR 954.11)
BEK	Berner Kommentar
BG	Bundesgesetz
BGBI.	Bundesgesetzblatt (Deutschland/Österreich)
BGE	Bundesgerichtsentscheid
BK	Bundeskanzlei
BO	Botschaft
BR	Bundesrat
BSK	Basler Kommentar
bspw.	beispielsweise
BV	Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft vom 18. April 1999 (SR 101)
bzw.	beziehungsweise
CESR	Committee of European Securities Regulators (heute: ESMA)
CHF	Schweizer Franken
CHK	Handkommentar zum Schweizer Privatrecht
CIS	Collective Investment Schemes
CISA	Swiss Federal Act on Collective Investment Schemes (engl. Abk. für KAG)
CISO	Swiss Federal Ordinance on Collective Investment Schemes (engl. Abk. für KKV)
CSG	Credit Suisse Group
CVP	Christlichdemokratische Volkspartei der Schweiz
dt.	deutsch
D	Deutschland
d.h.	das heisst
DAX	Deutscher Aktien Index
Diss.	Dissertation
Dr.	Doktor

DUFI	Direktunterstellter Finanzintermediär
Ed(s).	Editor(s)
E.	Erwägung
ebda.	ebenda
EBK	Eidgenössische Bankenkommision (heute: FINMA)
EBK-RS	Rundschreiben der Eidgenössischen Banken- kommission (z.T. ausser Kraft)
ECOFIN	Formation des Rats der Europäischen Union in der Zusammensetzung der Wirtschafts- und Finanzminister der EU-Mitgliedsstaaten
EDA	Eidgenössisches Departement des Äusseren
efama	European Fund and Asset Management Association
EFD	Eidgenössisches Finanzdepartement
EFTA	European Free Trade Association
EG	Europäische Gemeinschaft
EGV	Vertrag von Amsterdam zur Änderung des Ver- trages über die Europäische Union, der Verträge zur Gründung der Europäischen Gemeinschaften sowie einiger damit zusammenhängender Rechtsakte (Abl. EU Nr. C 340 vom 10. November 1997)
eidg.	eidgenössisch
E	Entwurf
engl.	englisch
ESC	European Securities Committee
ESMA	European Securities and Markets Authority

ESMA-VO	Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (Abl. EU Nr. L 331/84 vom 15. Dezember 2010)
et. al.	und andere
ETF	Exchange Traded Fund
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EUR	Euro
EUV	Konsolidierte Fassung des Vertrages über die Europäische Union (Abl. EU Nr. C 83/45 vom 30. März 2010)
EVD	Eidgenössisches Volkswirtschaftsdepartement
EWA	Europäischen Wertpapierausschuss
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
EWK	Europäischer Wirtschaftsraum
f.	folgende Seite
ff.	fortfolgende Seite(n)
FDF	Federal Department of Finance (engl. Abk. für EFD)
FDP	FPD. Die Liberalen
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
FINMAG	Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht vom 22. Juni 2007 (Finanzmarktaufsichtsgesetz) (SR 956.1)
FINMA-RS	Rundschreiben der Schweizerischen Finanzmarktaufsicht
FL	Fürstentum Liechtenstein
FL-BankG	Gesetz über die Banken und Wertpapierfirmen (Bankengesetz) vom 21. Oktober 1992 (LGBI. 1992 Nr. 108) (FL)