

Frank A. Schäfer

Anlegerschutz und die Sorgfalt eines
ordentlichen Kaufmanns bei der Anlage
der Sondervermögen durch Kapitalanlage-
gesellschaften

Unter besonderer Berücksichtigung der
Theorien zur Aktienkursprognose und zur
Zusammenstellung von Portefeuilles

B 45 492

Juristische Gesamtbibliothek
der Technischen Hochschule

Darmstadt

Nomos Verlagsgesellschaft

Baden-Baden



Inhaltsverzeichnis

<i>Abkürzungsverzeichnis</i>	13
<i>Einleitung</i>	15
<i>I. Kapitel: Der Begriff des Anlegerschutzes</i>	19
I. <i>Anlegerschutz als Systembegriff und Rechtsprinzip</i>	21
II. <i>Definition eines Anlegerschutzes</i>	23
1. <i>Anlegerschutz in der Diskussion</i>	23
2. <i>Konsequenzen der unterschiedlichen Ansichten</i>	25
III. <i>Konsensfähigkeit der Definitionsansätze</i>	26
1. <i>Soziale Schutzbedürftigkeit und Anlegerbegriff</i>	26
2. <i>Funktionsbezogene Kapitalmarkterwägungen</i>	27
3. <i>Grundsätzliche methodische Erwägungen</i>	28
4. <i>Anlegerschutz, Verbraucherschutz und Wirtschaftsordnung</i>	29
IV. <i>Der Kernbereich eines Anlegerschutzes</i>	31
1. <i>Anlegerschutz und Vertragsfreiheit</i>	31
2. <i>Vertragsfreiheit und Vertragsgerechtigkeit</i>	32
3. <i>Abgrenzung der Prinzipien der Vertragsfreiheit und des Anlegerschutzes</i>	33
a. <i>Die Funktionsvoraussetzungen der Vertragsfreiheit als Kriterium</i>	33
b. <i>Die Entwicklung der Idee der Vertragsfreiheit</i>	34
c. <i>Das Fehlen der Funktionsvoraussetzungen an Einzelbeispielen</i>	37
aa. <i>Inhaberschuldverschreibungen</i>	37
bb. <i>Fremdverwaltung von Vermögen</i>	39
α <i>Einzelvermögensverwaltung durch Banken und Hausverwalter</i>	39
β <i>Kollektive Vermögensverwaltung durch Kapitalanlagegesellschaften</i>	41

$\alpha\alpha$	Parallelen in der Verwaltung	41
$\beta\beta$	Unterschiede	42
1.	Genehmigung der Vertragskonditionen	42
2.	Publizität	43
2a.	§ 25 KAGG als abschließende Regelung?	44
2b.	Rechenschaftsbericht nur gegenüber der Depotbank?	46
2c.	Publizität gegenüber dem Anteilin- haber	47
4.	Versuch einer Verallgemeinerung	48
2.	<i>Kapitel: Die Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns</i>	51
I.	<i>Bedeutung des Begriffs</i>	53
1.	Allgemeine Grundsätze	53
2.	Ausprägungen für Kapitalanlagegesellschaften	54
3.	Konkretisierung der Sorgfalt durch drei Leitsätze	55
II.	<i>Konkretisierung des Sorgfaltsbegriffs mit Hilfe von wirtschaftswissenschaftlichen Theorien</i>	58
1.	Die wichtigsten wirtschaftswissenschaftlichen Theorien	58
a.	Wettbewerbstheorie	58
b.	Modern portfolio management theory	59
aa.	Erläuterung der Theorie	59
α	Die Bedeutung des Risikos	59
β	Das Verhältnis von Risiko und Ertrag im Portefeuille	60
γ	Weiterentwicklungen der portfolio manage- ment theory	62
δ	Die Kombination mit dem »capital asset pricing model« - das Indexfondskonzept	63
bb.	Konsequenzen der portfolio management theory für das Anlageverhalten einer KAG	64
c.	Fundamentalanalyse	65
d.	Technische Analyse/Chart reading method	66
2.	Bindung einer KAG im Investitionsverhalten durch Anlagetheorien?	67
a.	Ausgangspunkt	67

b.	Bestimmung von Anlagestrategien durch Anlagegrundsätze gem. § 15 III lit. a KAGG?	68
c.	Bedeutung der allgemeinen Sorgfaltspflichten für die Anlagestrategien	70
aa.	Das Verbot der Spekulation	70
α.	Technische Analyse	70
β.	Fundamentalanalyse	74
γ.	portfolio management theory	76
bb.	Gebot der optimalen Diversifikation und die Pflicht zur produktiven Verwaltung	76
III.	<i>Konkretisierung des Sorgfaltsbegriffs durch Fallgruppen unzulässigen Verhaltens</i>	82
1.	Interessenmotivierte Sorgfaltsverstöße	82
a.	Auskaufen, Abladen und Kurspflege	83
b.	Drehen	85
c.	Effektenprovisionsrückvergütung	87
d.	Barreserve	90
e.	Ausschüttungen	92
f.	Scalping und Mitlaufen	94
g.	Zusammenfassung der interessenmotivierten Sorgfaltswidrigkeiten	95
2.	Die Bedeutung der nicht durch Treuwidrigkeiten beeinflussten Sorgfalt im Anlageprozeß	96
a.	Die Sorgfalt bei der Einhaltung des Risikostreuungsgrundsatzes	96
aa.	Vom Risikostreuungsgrundsatz erfaßte Risikofaktoren	96
bb.	Maßstab für die Bestimmung des Einflusses der Risikofaktoren	98
cc.	Risikobegrenzung und Risikofaktoren	99
dd.	Risikostreuung und Anlagestrategien	100
ee.	Zusammenfassung	101
ff.	Sonderproblem: Risikostreuung und Nichterwerbssachverhalte	102
α.	Die Nichterwerbssachverhalte	102
β.	Mindestdiversifizierung	103
γ.	Branchenstreuung	105
gg.	Bedeutung der portfolio management theory für den Sorgfaltsbegriff	105

b. Neue Anlagegegenstände und die Sorgfalt einer ordentlichen KAG	106
aa. Die mit den Optionsarten verbundenen Risiken	106
α. Kauf einer Kaufoption	106
β. Kauf von Verkaufsoptionen	109
γ. Verkauf von Kaufoptionen	110
δ. Verkauf von Verkaufsoptionen	111
bb. Zusammenfassung	111
IV. <i>Schluß</i>	113
Literaturverzeichnis	115