

Pavan Aju Rao

Die Verbesserung  
des Anlegerschutzes  
im Investmentrecht durch  
die Bildung von Risikoklassen



**PETER LANG**

Europäischer Verlag der Wissenschaften

# Inhaltsverzeichnis

1. Abschnitt: Einleitung und Untersuchung des KAGG .....	23
Kapitel 1: Einleitung .....	23
I. Problemstellung, Gegenstand der Untersuchung und Ziel der Arbeit .....	23
II. Idee der Investmentgesellschaften und Darlegung der Interessenlage .....	26
III. Gang der Untersuchung.....	28
Kapitel 2: Untersuchung des KAGG .....	29
I. Zielsetzung des KAGG .....	29
II. Gesetzestechnik des KAGG .....	32
1. Beschränkungen nach Handelsplatz und Börsensegment ...	32
2. Beschränkungen bzw. Verbot in Bezug auf einzelne Anlageformen .....	35
3. Beschränkungen in Bezug auf den Aussteller.....	38
4. Beschränkungen in Bezug auf den Einfluß auf einzelne Unternehmen.....	39
5. Beschränkungen nach dem Zweck der Anlage .....	40
6. Dispositive Beschränkungen .....	40
III. Werden die Zielsetzungen des KAGG erfüllt? .....	41
1. Problem des Freiverkehrs .....	42
2. Gleichstellung der Börsen .....	42
3. Problem der OECD-Länder .....	44
4. Problem der abstrakten Risikobewertung .....	47
5. Folgerung .....	49
IV. Gründe für die mangelnde Erfüllung der Zielsetzungen .....	49
V. Darstellung eines neuen Lösungsansatzes .....	50
2. Abschnitt: Begriffliche Neudefinition des Wertpapier-Begriffes.....	55
Kapitel 1: Auslegung des Wertpapier-Begriffes .....	57
I. Sprachliche Auslegung.....	57
1. Sprachhistorische Auslegung .....	57
a. Der Begriff "Urkunde" .....	58

	b.	Der Begriff "Wert" .....	58
	c.	Der Begriff "Papier" .....	59
	d.	Folgerung .....	59
	2.	Wortauslegung .....	59
II.		Historische Auslegung .....	60
	1.	Die antiken Rechtsepochen .....	61
	a.	Assyrisches Recht .....	61
	b.	Babylonisches Recht .....	62
	c.	Ägyptisches Recht.....	63
	d.	Hellenistisches Recht .....	64
	e.	Römisches Recht.....	66
	f.	Germanisches Recht.....	67
	g.	Zusammenfassende Schlußfolgerung .....	69
	2.	Die neuzeitliche Begriffsbildung.....	71
III.		Systematische Auslegung .....	73
	1.	Systematische Auslegung des Wertpapier-Begriffes .....	73
	2.	Systematische Auslegung des KAGG .....	77
	a.	Die Wertpapier-Sondervermögen .....	77
	b.	Die Beteiligungs- und Grundstücks-Sondervermögen .....	78
	c.	Der risikobezogene Ansatz bei den Beteiligungs- und Grundstücks-Sondervermögen und dessen Übertragung auf die Wertpapier-Sondervermögen .....	79
IV.		Europarechtliche Betrachtung .....	81
	1.	Auslegungsgrundsätze.....	81
	2.	Anlagepolitik und Wertpapierbegriff der OGAW-Richtlinie.....	82
	a.	Anlagepolitik.....	82
	b.	Wertpapierbegriff.....	83
	3.	Vereinbarkeit des Risikoquantifizierungsansatzes mit der OGAW-Richtlinie .....	84
	4.	Folgerung .....	84
Kapitel 2: Rechtsvergleichende Untersuchung .....			87
I.		Großbritannien .....	87
	1.	Der Wertpapierbegriff .....	87
	a.	Der Wertpapierbegriff im allgemeinen.....	87
	b.	Der Wertpapierbegriff im Investmentrecht.....	88
	2.	Die Anlagevorschriften .....	89
	3.	Folgerung .....	91
II.		Vereinigte Staaten von Amerika.....	91
	1.	Der Wertpapierbegriff .....	91

a.	Der Wertpapierbegriff im allgemeinen.....	91
b.	Der Wertpapierbegriff im Investmentrecht.....	92
2.	Die Anlagevorschriften .....	93
3.	Folgerung .....	94
III.	Frankreich.....	94
1.	Der Wertpapierbegriff.....	94
a.	Der Wertpapierbegriff im allgemeinen.....	94
b.	Der Wertpapierbegriff im Investmentrecht.....	95
2.	Die Anlagevorschriften .....	96
3.	Folgerung .....	98
IV.	Luxemburg.....	98
1.	Der Wertpapierbegriff.....	98
a.	Der Wertpapierbegriff im allgemeinen.....	98
b.	Der Wertpapierbegriff im Investmentrecht.....	98
2.	Die Anlagevorschriften .....	99
3.	Folgerung .....	100
V.	Schweiz.....	100
1.	Der Wertpapierbegriff.....	100
a.	Der Wertpapierbegriff im allgemeinen.....	100
b.	Der Wertpapierbegriff im Investmentrecht.....	101
2.	Die Anlagevorschriften .....	102
3.	Folgerung .....	103
	Kapitel 3: Zwischenergebnis.....	105
	3. Abschnitt: Bisherige Lösungsversuche durch Einordnung nach Risikogruppen .....	107
	Kapitel 1: Der Begriff der Risikogruppe .....	107
I.	Die Idee der Risikogruppe.....	107
II.	Die Umsetzung in Rechtsnormen .....	110
	Kapitel 2: Die bisherigen Lösungsversuche.....	111
I.	Die französischen fonds commun de placement à risques .....	111
1.	Darstellung der Lösung .....	111
2.	Kritik an dieser Lösung .....	112
II.	Der Revisionsentwurf des schweizerischen AFG .....	114
1.	Darstellung der Lösung .....	115
a.	Anlagefonds mit gewöhnlichem Anlagerisiko.....	116
b.	Risikofonds .....	117
2.	Kritik an dieser Lösung .....	118

X	III. Die Lösung von Gerke/Rapp .....	118
	1. Darstellung der Lösung .....	119
	a. Fonds der Risikoklasse I.....	119
	b. Fonds der Risikoklasse II .....	120
	2. Kritik an dieser Lösung .....	120
	4. Abschnitt: Instrumentelle Neudefinition des Wertpapier-Begriffes und Darlegung des eigenen Lösungsversuches .....	123
	Kapitel 1: Instrumentelle Neudefinition des Wertpapier-Begriffes.....	123
	I. Idee der Instrumentalisierung .....	123
	II. Typische Anlagerisiken .....	124
	1. Substanzerhaltungsrisiko.....	125
	2. Informationsrisiko .....	125
	3. Abwicklungs- und Verwaltungsrisiko .....	126
	4. Interessenvertretungsrisiko .....	127
	5. Konditionenrisiko.....	128
	6. Marktstreuungsrisiko.....	129
	7. Laufzeitrisiko .....	130
	8. Renditerisiko .....	130
	Kapitel 2: Eigener Lösungsversuch .....	133
	I. Notwendigkeit der Beschränkung auf die essentiellen Anlage- risiken .....	133
	II. Quantifizierung der Anlagerisiken .....	135
	1. Anlagesicherheit.....	135
	a. Substanzerhaltungsrisiko.....	135
	b. Abstrakte Risiken .....	138
	2. Rendite .....	140
	a. Zinsrisiko .....	140
	b. Währungsrisiko .....	141
	c. Preisrisiko .....	141
	3. Liquidität.....	142
	4. Informations- und Interessenvertretungsrisiko.....	143
	III. Eigenes Risikoquantifizierungsmodell .....	145
	1. Zusammenfassung der zu berücksichtigenden Risiken und deren Quantifizierung durch die Festsetzung von Grenzwerten.....	145
	2. Eigenes Risikoquantifizierungsmodell .....	146
	3. Erläuterung des Risikoquantifizierungsmodelles.....	147
	a. Rating.....	147

b.	Abstrakte Risiken .....	148
c.	Währungsrisiko .....	149
d.	Marktstreuungserfordernis .....	149
e.	Nicht im KAGG genannte Anlagen.....	149
f.	Risikoklasse 7 .....	150
4.	Vorzüge dieser Lösung.....	150
5.	Einfügung dieser Lösung in das KAGG .....	151
6.	Rechtspolitische Überlegungen .....	152
7.	Übertragbarkeit dieser Lösung auf das Versicherungsaufsichtsrecht .....	155
Kapitel 3: Zusammenfassung .....		157