

# Inhaltsverzeichnis

## Teil A – Grundlagen

### § 1 Begriff und Merkmale der Vermögensverwaltung

	S.
I. Wirtschaftliche Bedeutung der Vermögensverwaltung .....	2
II. Begriff und Erscheinungsformen der Vermögensverwaltung .....	3
III. Vermögensverwaltung als Wertpapierdienstleistung .....	5
IV. Abgrenzung zu anderen Wertpapierdienstleistungen .....	6
1. Anlage- und Vermögensberatung .....	6
2. Anlageverwaltung .....	9
3. Anlagevermittlung .....	9
4. Depotverwahrung .....	10
5. Financial Planning .....	11
V. Rechtsformen der Vermögensverwaltung .....	12
1. Vermögensverwaltung als Geschäftsbesorgung .....	12
2. Treuhandverwaltung .....	14
3. Vollmachtsverwaltung .....	17
VI. Individuelle und kollektive Vermögensverwaltung .....	19

### § 2 Historische Entwicklung der Vermögensverwaltung

I. Die Entstehung eines Markts für Vermögensverwaltungen .....	21
1. Die Herausbildung von Rechtsinstituten mit Vermögensverwaltungscharakter .....	21
2. Die Entstehung von Vermögensverwaltungen in Geld oder Wertpapieren .....	21
3. Die Herausbildung von Treuhand- und Vertretermodell .....	23
II. Die Anbieter der Vermögensverwaltung .....	24
1. Erste Anbieter der Vermögensverwaltung .....	24
2. Juristische Personen als Anbieter der Vermögensverwaltung .....	25
3. Die Entwicklung seit 1945 .....	25
a) Die Angebotspalette .....	25
b) Der Umfang des verwalteten Vermögens .....	26
c) Die Anbieter der Vermögensverwaltung .....	27
III. Die Entwicklung des Anlegerschutzes .....	29
1. Die verschiedenen Entwicklungsstufen .....	29
2. Die Regelung in Deutschland im Besonderen .....	29

## Teil B – Aufsichtsrecht

### § 3 Europarechtliche Grundlagen des Aufsichtsrechts der Vermögensverwaltung

I. Die Entwicklung des europäischen Bank- und Kapitalmarktrechts .....	36
1. Grundlagen .....	36
a) Kompetenz für die Harmonisierung .....	37
b) Der Segré-Bericht .....	37
c) Die Phase umfassender Harmonisierungsbemühungen .....	37
d) Methodenwechsel .....	38
2. Die 2. Bankrechtskoordinierungsrichtlinie .....	39

3. Die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie	39
4. Überprüfung und vereinheitlichende Kodifizierung des Sekundärrechts	41
5. Erneuter Methodenwechsel im europäischen Bank- und Wertpapierrecht	42
II. Die Bankenrichtlinie	43
III. Die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID)	44
1. Anwendungsbereich	44
a) Wertpapierfirma	44
b) Vermögensverwaltung als Wertpapierdienstleistungen und verwandte Anlagetätigkeiten	44
c) Erfasste Finanzinstrumente	46
d) Ausnahmen und Abstimmung mit anderen Richtlinien	46
2. Zulassungs-, Organisations- und Aufsichtsregeln (Prudential Rules)	46
a) Erstzulassung	46
b) Fortlaufende Erfüllung der Zulassungsvoraussetzungen	47
3. Organisationspflichten	48
4. Die Differenzierung nach Kundengruppen	49
5. Wohlverhaltensregeln (Rules of Conduct)	50
a) Überblick	50
b) Informationspflichten	50
c) Erkundigungspflicht	51
d) Die Zwischenschaltung einer Wertpapierfirma	52
e) Dokumentations- und Berichtspflichten	52
f) Best Execution von Kundenaufträgen	53
g) Bearbeitung von Kundenaufträgen	54
h) Verpflichtungen bei der Heranziehung von vertraglich gebundenen Vermittlern	55
6. Grenzüberschreitende Tätigkeit	56
a) Überblick	56
b) Die Voraussetzungen einer grenzüberschreitenden Dienstleistungserbringung	56
c) Die Errichtung einer Zweigstelle	57
d) Die Gründung rechtlich selbstständiger Tochtergesellschaften	59
e) Die Errichtung von Repräsentanzen	59
f) Top Up Authorisation	59
7. Entzug der Zulassung	60
IV. Die Kapitaladäquanzrichtlinie	60
1. Grundlagen und Ziele der Richtlinie	60
2. Anwendungsbereich der Richtlinie	60
3. Kapitalausstattung	60
a) Definition der Eigenmittel	60
b) Eigenmittel	61
c) Relatives Mindestkapital	61
d) Laufende Anforderungen an die Kapitalausstattung	61
e) Eigenkapitalunterlegung (risikoabhängiges Mindestkapital)	61
f) Konsolidierung	61
g) Meldepflichten	61
V. Anlegerentschädigungsrichtlinie	62
VI. Weitere Verordnungen und Richtlinien	62

#### **§ 4 Aufsichtsrecht der Vermögensverwaltung**

I. Die Vermögensverwaltung im Anwendungsbereich des KWG	67
1. Erlaubnispflicht und Anwendungsbereich des KWG	67
2. Vermögensverwalter als Kreditinstitut (§ 1 Abs. 1 KWG)	69
a) Allgemeine Merkmale eines Kreditinstituts (§ 1 Abs. 1 Satz 1 KWG)	69
b) Einlagengeschäft (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 KWG)	70
c) Finanzkommissionsgeschäft (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 KWG)	76
d) Depotgeschäft (§ 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 5 KWG)	78
3. Vermögensverwalter als Finanzdienstleistungsinstitut (§ 1 Abs. 1a KWG)	80

a) Allgemeine Merkmale eines Finanzdienstleistungsinstituts (§ 1 Abs. 1a Satz 1 KWG)	80
b) Die Finanzportfolioverwaltung (§ 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 3 KWG)	80
aa) Mandat der Anleger	80
bb) „Individuelle“ Verwaltung	81
cc) Verwaltung „für andere“	82
dd) Verwaltung mit „Entscheidungsspielraum“	85
ee) Vermögen „in Finanzinstrumenten“ angelegt	86
ff) Vermögen in Finanzinstrumenten „angelegt“	87
gg) Ausnahmen	87
c) Die Anlageverwaltung (§ 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 11 KWG)	89
aa) Anschaffung und Veräußerung von Finanzinstrumenten	89
bb) Für eine Gemeinschaft von Anlegern, die natürliche Personen sind	90
cc) Mit Entscheidungsspielraum	91
dd) Schwerpunkt des angebotenen Produktes	91
ee) Zum Zweck der Teilnahme an der Wertentwicklung von Finanzinstrumenten	91
ff) Subsidiarität	91
gg) Übergangsrecht, Ausnahmen, Europäischer Pass.	91
d) Die Vermittlung eines Vermögens- oder Anlageverwalters als Anlagevermittlung?	92
4. Transnational tätige Vermögensverwalter (§§ 32, 53 ff. KWG)	92
a) Tätigkeit deutscher Institute in EU/EWR-Staaten	92
b) Tätigkeit deutscher Institute in Drittstaaten	93
aa) GATS	93
bb) Kapitalverkehrsfreiheit	94
c) Tätigkeit von EU/EWR-Instituten im Inland	95
d) Tätigkeit von Instituten aus Drittstaaten im Inland	96
5. Rechtsfolgen einer Tätigkeit ohne Zulassung	99
a) Öffentlich-rechtliche Sanktionen	99
b) Zivilrechtliche Sanktionen	99
II. Die institutionelle Aufsicht nach dem KWG	101
1. Überblick	101
2. Kapitalausstattung bei der Erstzulassung	101
3. Kapitalausstattung und Liquidität zugelassener Institute	103
a) Angemessenes Eigenkapital	103
b) Ausreichende Liquidität	103
c) Ergänzende Bestimmungen	103
d) Bedeutung der Vorschriften für die Vermögensverwaltung	103
e) Gemeinkostenregelung (relatives Mindestkapital)	104
4. Rechtsformenzwang und Vier-Augen-Prinzip	105
5. Zuverlässigkeit und fachliche Eignung der Geschäftsleiter	105
a) Überblick	105
b) Persönliche Zuverlässigkeit	106
c) Fachliche Eignung	107
6. Unzuverlässigkeit der Inhaber bedeutender Beteiligungen und Konzernstruktur	108
a) Überblick	108
b) Versagung der Erlaubnis	108
c) Untersagung des Erwerbs einer bedeutenden Beteiligung	108
d) Verbot der Stimmrechtsausübung	109
7. Hauptverwaltung im Inland und Umzug	109
8. Organisatorische Vorkehrungen	109
a) Inhalt des Geschäftsplans	109
b) Allgemeine und bankaufsichtsrechtliche Compliance	110
9. Outsourcing	110
a) Vorteile und Gefahren	110
b) Zivilrechtliche Zulässigkeit des Outsourcing bei der Vermögensverwaltung	111
c) Aufsichtsrechtliche Zulässigkeit der Auslagerung	111
III. Die Vorgaben des EAEG für die Vermögensverwaltung	113
1. Überblick	115
2. Die Entschädigungseinrichtungen	116

a) Anschlusszwang	116
b) Verfahren	117
3. Die Basisdeckung durch die gesetzlichen Entschädigungseinrichtungen	118
a) Sondervermögen	118
b) Die beiden beliebigen Entschädigungseinrichtungen	119
c) Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen	119
4. Die Anschlussdeckung durch freiwillige Einlagensicherungsfonds	119
5. Aufgaben, Pflichten und Finanzierung der gesetzlichen Entschädigungseinrichtungen	120
6. Pflichten der angeschlossenen Institute	121
a) Pflichten gegenüber den Kunden	121
b) Pflichten gegenüber der Entschädigungseinrichtung	123
c) Unzulässigkeit der Werbung mit Einlagensicherung und Anlegerentschädigung	123
7. Die Sicherung von Kunden ausländischer Zweigstellen im Inland	124
a) Zweigstellen von Instituten aus einem anderen EU-Mitgliedstaat oder EWR-Staat	124
b) Zweigstellen von Instituten aus Drittstaaten	124
8. Ausschluss eines Instituts/einer Zweigstelle aus einer gesetzlichen Entschädigungseinrichtung	124
a) Ausschluss eines inländischen Instituts	124
b) Ausschluss einer Zweigstelle aus einem anderen EU-Mitgliedstaat und EWR-Staat	124
c) Ausschluss einer Zweigstelle aus einem Drittstaat	125
d) Folgen des Ausschlusses	125
9. Der Entschädigungsfall und -anspruch	125
a) Entschädigungsfall	125
b) Anspruchsberechtigte	125
10. Gesicherte Ansprüche	126
a) Überblick	126
b) Einlagen	126
c) Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften	127
d) Nicht gesicherte Ansprüche	128
e) Ausgenommene Gläubigergruppen	129
11. Umfang des Entschädigungsanspruchs	130
a) Umfang des Entschädigungsanspruchs bei inländischen Instituten	130
b) Umfang des Entschädigungsanspruchs bei Zweigstellen deutscher Institute in EU- und EWR-Staaten	131
c) Umfang des Entschädigungsanspruchs bei Zweigstellen aus EU-Staaten	131
d) Umfang des Entschädigungsanspruchs bei Zweigstellen aus Drittstaaten	132
12. Geltendmachung des Entschädigungsanspruchs, Verjährung, Ausschlussfrist und cessio legis	132
a) Subjektives Recht	132
b) Verfahren	132
c) Verjährung	133
d) Cessio legis	134
IV. Die Verhaltensaufsicht über Vermögensverwalter nach dem WpHG	134
1. Die Anwendbarkeit des WpHG auf die Vermögensverwaltung	134
a) Sachlicher Anwendungsbereich	134
b) Persönlicher Anwendungsbereich	134
c) Ausnahmen vom persönlichen Anwendungsbereich	135
2. Die Aufsicht über Wertpapierdienstleistungsunternehmen	136
a) Aufgaben und Befugnisse der BaFin	136
b) Die Systematik der aufsichtsrechtlichen Pflichten	137
c) Normkonkretisierende Massnahmen	138
aa) Verordnungen	138
bb) Richtlinien	138
cc) Weitere Maßnahmen	138
3. Das Verhältnis von Aufsichtsrecht und Zivilrecht	138
a) Überblick	138
b) Das Verhältnis von Aufsichtsrecht und Vertragsrecht	139

aa) Überblick	139
bb) Gleichlauf von Zivilrecht und Aufsichtsrecht	140
cc) Doppelnorm	142
dd) Ausstrahlungswirkung	143
ee) Zwingender Vorrang des Zivilrechts	144
ff) Fazit	145
c) Verhaltenspflichten als Verbotsgesetze	145
d) Vertraglicher Schutz bei Verletzung aufsichtsrechtlicher Verhaltenspflichten	146
e) Deliktischer Schutz bei Verletzung aufsichtsrechtlicher Verhaltenspflichten	148
aa) Überblick	148
bb) §§ 31 bis 31d WpHG als Schutzgesetze	152
cc) §§ 33, 33a WpHG als Schutzgesetze	153
dd) § 34 WpHG als Schutzgesetz	154
ee) § 34a WpHG als Schutzgesetz	155
f) Verhaltenspflichten als deliktische Verkehrspflichten	155
4. Verhaltenspflichten und Berufshaftung	156
5. Die Pflichten des Vermögensverwalters nach dem WpHG	157
a) Überblick	157
b) Die kundenbezogenen Pflichten bei Vertragsschluss	157
c) Die kundenbezogenen Pflichten nach Vertragsschluss	158
d) Die kundenbezogenen Pflichten bei Beendigung des Vertrags	159
e) Organisations- und Dokumentationspflichten	159

## Teil C – Der Vermögensverwaltungsvertrag und seine Umsetzung

### § 5 Der Vermögensverwaltungsvertrag

I. Rechtsnatur des Vermögensverwaltungsvertrages	162
II. Zustandekommen des Vermögensverwaltungsvertrages	164
1. Stellvertretung	164
2. Form	164
III. Inhalt des Vermögensverwaltungsvertrages	165
1. Überblick	165
2. Die Vertragsklauseln im Einzelnen	166
a) Umfang der Vermögensverwaltung	167
b) Vollmacht	169
c) Pflichten des Auftraggebers	169
d) Weisungen des Kunden	170
e) Ausführung von Aufträgen in Finanzinstrumenten	170
f) Rechenschaft und Unterrichtung	171
g) Benchmark	172
h) Haftung	172
i) Verjährung	172
j) Vergütung und Zuwendungen	173
k) Datenschutz und Vertraulichkeit	174
l) Beendigung der Vermögensverwaltung	174
m) Regelungen für den Todesfall	175
n) Sonstige Regelungen	175
IV. Ausgestaltung durch AGB	175
1. Vorformulierte Vertragsbedingungen	175
2. Einzelne Klauseln	176
a) Haftungsbeschränkungen	176
b) Auskunfts- und Berichtspflichten	177
c) Vergütung und Zuwendungen	177
V. Vertragsabschluss im Fernabsatz	179
1. Anwendungsbereich des Fernabsatzrechts	179

a) Vermögensverwaltung als Finanzdienstleistung .....	179
b) Die ausschließliche Verwendung von Fernkommunikationsmitteln .....	179
c) Vertragsschluss im Rahmen eines für den Fernabsatz organisierten Vertriebs- oder Dienstleistungssystems .....	179
d) Die Ausnahmeregelung des § 312b Abs. 4 BGB .....	180
2. Rechte und Pflichten aus §§ 312b ff. BGB .....	180
a) Informationspflichten .....	180
b) Widerrufsrecht .....	181
c) Ausnahmen vom Widerrufsrecht und vorzeitiges Erlöschen des Widerrufsrechts ...	181
d) Inhalt der Widerrufsbelehrung .....	182
e) Rückabwicklung des Vertrages infolge eines wirksamen Widerrufs .....	182
3. Möglichkeiten der Vertragsgestaltung .....	182
VI. Vertragsabschluss als Haustürgeschäft .....	182
1. Anwendungsbereich des Haustürwiderrufsrechts .....	182
2. Das Widerrufsrecht .....	185

## § 6 Exploration

I. Orientierung am Wesen der Vermögensverwaltung .....	187
II. Begriffsbestimmungen .....	189
1. Auskunft .....	189
2. Aufklärung .....	190
3. Beratung .....	190
4. Warnung .....	191
III. Aufsichtsrechtliche Grundlagen der Explorationspflichten .....	192
1. Geeignetheitsprüfung .....	192
2. Der Kundenbegriff des Wertpapierhandelsrechts .....	193
a) Definition des Kundenbegriffs (§ 31a WpHG) .....	193
b) Professionelle Kunden .....	194
aa) „Geborene“ professionelle Kunden .....	194
bb) „Gekorene“ professionelle Kunden .....	194
c) Geeignete Gegenparteien .....	195
d) Privatkunden .....	196
IV. Zivilrechtliche Grundlagen der Explorationspflichten .....	196
1. Explorationspflichten aufgrund eines Beratungsvertrages .....	197
2. Der Beratungsvertrag bei der Anbahnung einer Vermögensverwaltung .....	198
V. Die einzelnen Kriterien des § 31 Abs. 4 WpHG .....	200
1. Übersicht .....	200
2. Kenntnisse und Erfahrungen .....	202
3. Finanzielle Verhältnisse (Risikotragfähigkeit) .....	204
4. Anlageziele (Risikoneigung) .....	205
VI. Erfüllung der Explorationspflichten .....	208
1. Art und Zeitpunkt der Exploration .....	208
2. Der Vorbehalt der Erforderlichkeit .....	208
3. Zurechenbarkeit der Kundenangaben .....	210
4. Vertretungsfälle .....	211
a) „Klassische“ Vertretungsfälle .....	211
b) Vertretung Minderjähriger .....	213
5. Verweigerung von Angaben .....	213
6. Dokumentation der Exploration .....	215

## § 7 Informations- und Beratungspflichten bei Abschluss des Vermögensverwaltungsvertrages

I. Inhalt der Informations- und Beratungspflichten nach Zivil- und Aufsichtsrecht .....	216
1. Allgemeine Informations- und Beratungspflichten .....	216

a) Aufsichtsrechtliche Informationspflichten gemäß § 31 Abs. 3 WpHG	216
aa) Über den Vermögensverwalter und seine Dienstleistungen im Allgemeinen	216
bb) Arten von Finanzinstrumenten, Anlagestrategien und damit verbundene Risiken	220
cc) Information über Ausführungsplätze, Kosten und Nebenkosten	220
dd) Fondsvermögensverwaltung	221
ee) Zusammenlegung von Kundenorder (Blockorder)	221
ff) Erfüllung der Informationspflichten durch „Zurverfügungstellung“	223
b) Zivilrechtliche Aufklärungs- und Beratungspflichten	223
aa) Rechtsgrundlage von Aufklärungs- und Beratungspflichten	223
bb) Inhalt von Aufklärungs- und Beratungspflichten	224
2. Best Execution Policy	225
a) Grundsätze und Anwendungsbereich	225
b) Best Execution bei Vermögensverwaltern	226
3. Conflict of Interest Policy	228
II. Zeitpunkt und Form der Information	228
1. Zeitpunkt der Information	228
a) Allgemeine Information	228
b) Best Execution Policy	229
c) Conflict of Interest Policy	230
2. Form der Information	230
a) Allgemeine Information	230
b) Best Execution Policy	231
c) Conflict of Interest Policy	231
3. Zeitpunkt, Form und Dokumentation der Beratung	231

### § 8 Anlagerichtlinien und Kundenweisungen

I. Vereinbarung von Anlagerichtlinien	233
1. Bedeutung und Rechtsnatur der Anlagerichtlinien	233
2. Inhaltliche Ausgestaltung der Anlagerichtlinien	233
3. Pflicht zur Vereinbarung von Anlagerichtlinien?	234
II. Kundenweisungen und Rücksichtnahmegebot	236
1. Kundenweisungen	236
a) Rechtsnatur der Weisung	236
b) Behandlung von strategieabweichenden Weisungen	237
2. Begrenzung von Kundenweisungen	238

### § 9 Interessenwahrungspflicht und Vermeidung von Interessenkonflikten

I. Regelung der Interessenkonflikte bei der Vermögensverwaltung	240
1. Regelungsnormen	240
2. Mögliche Interessenkonflikte	240
a) Interessenkonflikte zwischen Kunden des Vermögensverwalters (kollidierende Fremdinteressen)	241
b) Vermögensverwaltungsspezifische Interessenkonflikte zwischen Vermögensverwalter und Kunden (kollidierendes Eigeninteresse)	241
II. Aufsichtsrechtliche Regelungen für die Behandlung von Interessenkonflikten	243
1. MiFID und MiFID-DFRL	243
2. Analyse der Interessenkonflikte nach WpHG	245
3. Grundsätze für den Umgang mit Interessenkonflikten nach WpHG	245
4. Unterrichtung der Kunden nach WpHG und Folgen einer Unterlassung	246
5. Sanktionen bei Verstößen	247
III. Zivilrechtliche Pflichten bei Interessenkonflikten	248
1. Zivilrechtliche Pflichten	248

2. Schadensersatz im Falle von Verletzungen der Pflicht zur Offenlegung von Interessenkonflikten .....	149
--	-----

### § 10 Grundsätze ordnungsgemäßer Vermögensverwaltung

I. Wirtschaftliche Grundlagen der Anlageentscheidung .....	251
1. Anlagestrategien .....	251
a) Aktive Anlagestrategien .....	251
aa) Fundamentalanalyse .....	252
bb) Technische Analyse .....	253
b) Passive Strategien .....	253
aa) Index-Strategien .....	254
bb) Effizienzmarktthese, Portfolio Management Theory und Capital Asset Pricing Model (CAPM) .....	256
2. Pflicht oder Verbot zur Befolgung einer spezifischen Anlagestrategie? .....	256
a) Pflicht zur Befolgung des CAPM? .....	257
b) Verbot der technischen Analyse? .....	257
c) Pflicht zur Fundamentalanalyse? .....	258
d) Pflicht zur Information des Anlegers über verfolgte Anlagestrategie? .....	258
II. Rechtliche Anforderungen an die Anlageentscheidung .....	259
1. Verbot der Spekulation .....	260
2. Gebot der Diversifikation .....	261
3. Gebot der produktiven Verwaltung .....	261

### § 11 Vergütung und Zuwendungen

I. Vergütung .....	264
1. Festvergütung .....	265
2. Erfolgsabhängige Vergütung .....	265
3. Vergütung von Dritten aus Fondsberatung für in der Vermögensverwaltung eingesetzte Fonds .....	266
4. Steuerliche Aspekte .....	266
a) Umsatzsteuer .....	266
b) Einkommensteuer .....	267
II. Leistungen Dritter an den Vermögensverwalter .....	267
1. Erscheinungsformen und Aufdeckungspflichten in der Vermögensverwaltung .....	270
2. Aufsichtsrecht der Zuwendungen .....	271
3. Herausgabepflicht und Behaltensklausel .....	271
a) Pflicht zur Herausgabe von Vermögensvorteilen? .....	272
b) Behaltensklauseln .....	272

### § 12 Dokumentationspflichten bei der Vermögensverwaltung

I. Einleitung .....	274
II. Aufsichtsrechtliche Dokumentationspflichten des Vermögensverwalters nach § 34 WpHG .....	274
1. Rechtsgrundlagen .....	274
2. Umfang und Reichweite der Aufzeichnungspflichten nach § 34 WpHG .....	275
a) Geschäfte und Dienstleistungen .....	275
b) Weitere Aufzeichnungsgegenstände .....	276
3. Art der Aufzeichnungen .....	277
4. Aufbewahrungsfristen .....	277
III. Inhaltliche Konkretisierung der Aufzeichnungspflichten nach § 34 WpHG .....	277
1. Allgemeine Informationspflichten und Werbemitteilungen .....	278
2. Besondere Informationspflichten bei der Vermögensverwaltung .....	278

a) Benchmark .....	278
b) Anlagerichtlinien .....	278
c) Berichterstattung und Auslagerung .....	279
3. Einstufung der Kunden .....	279
4. Einholung von Kundenangaben .....	280
5. Vermögensverwaltung .....	281
6. Beratungsfreies Geschäft .....	281
7. Grundsätze zur Auftragsausführung .....	282
8. Abwicklung von Aufträgen .....	282
a) Orderannahme .....	282
b) Orderabwicklung .....	283
IV. Protokollpflichten bei der Vermögensverwaltung .....	283
1. Neuregelung der Protokollpflicht durch § 34 Abs. 2a WpHG .....	283
2. Berührungspunkte des Vermögensverwalters mit der Protokollpflicht .....	284
V. Reichweite der Dokumentationspflichten nach § 121 InvG bei der Vermögensverwaltung .....	284
1. Dokumentation der Information nach § 121 Abs. 1 InvG beim Erwerb von Investmentfondsanteilen .....	284
2. Dokumentation der Information nach § 121 Abs. 3 InvG beim Erwerb von Hedgefondsanteilen .....	285
VI. Zivilrechtliche Auswirkungen von Verstößen gegen die Aufzeichnungspflichten nach § 34 WpHG .....	285

### **§ 13 Mitteilungs- und Rechnungslegungspflichten**

I. Zivil- und aufsichtsrechtliche Grundlagen der Benachrichtigungs-, Auskunfts- und Rechenschaftspflichten .....	288
1. Zivilrechtliche Grundlagen .....	288
2. Aufsichtsrechtliche Grundlagen .....	288
II. Benachrichtigungspflichten und deren vertragliche Regelung .....	289
1. Benachrichtigungspflicht .....	289
2. Das Merkmal der „erheblichen Verluste“ .....	289
3. Buchverluste .....	290
4. Grundlage der Verlustermittlung – Einzelanlage oder Gesamtportfolio .....	290
5. Zeitpunkt der Benachrichtigung .....	291
6. Vertragliche Regelung .....	292
7. Warnpflicht des Vermögensverwalters .....	293
III. Auskunfts- und Rechnungslegungspflicht .....	293
1. Während der Vermögensverwaltung .....	293
a) Auskunftsspflicht .....	293
b) Rechenschaftspflicht .....	293
aa) Zivilrechtliche Grundlagen .....	293
bb) Aufsichtsrechtliche Grundlagen .....	294
cc) Form der Rechnungslegung .....	295
dd) Zeitpunkt der Rechnungslegung und Berichtszeitraum .....	296
2. Nach Beendigung der Vermögensverwaltung .....	297
3. Abdingbarkeit .....	298
IV. Anhang §§ 8,9 WpDVerOV .....	298

### **§ 14 Besonderheiten der Vermögensverwaltung und Vermögensanlage bei Stiftungen**

I. Einleitung .....	302
II. Anforderungen an die Vermögensanlage .....	302
1. Allgemeine Grundsätze der Vermögensverwaltung .....	302
a) Grundsätze der §§ 80 ff. BGB .....	302

b) Grundsätze der Landesstiftungsgesetze	303
aa) Erhaltung des Stiftungsvermögens	303
bb) Vermögenstrennung	305
cc) Umschichtungen des Stiftungsvermögens	305
dd) Wirtschaftliche Vermögensanlage	305
ee) Verwendung der Erträge	306
ff) Pflicht zur Vermögensaufstellung	306
gg) Berücksichtigung des Stifterwillens	306
hh) Sonstige Bestimmungen	307
2. Steuerrechtliche Anforderungen an die Vermögensverwaltung steuerbegünstigter Stiftungen	307
a) Grundsatz der Selbstlosigkeit	307
b) Grundsatz der zeitnahen Mittelverwendung	307
c) Abgrenzung Vermögensverwaltung – Wirtschaftlicher Geschäftsbetrieb	309
aa) Grundlagen des wirtschaftlichen Geschäftsbetriebs	309
bb) Voraussetzungen des wirtschaftlichen Geschäftsbetriebs	309
cc) Rechtsfolgen der Entstehung eines wirtschaftlichen Geschäftsbetriebs	309
dd) Abgrenzung des wirtschaftlichen Geschäftsbetriebs von Vermögensverwaltung in praxisrelevanten Fällen	310
(1) Führung eines Unternehmens durch die Stiftung	310
(2) Beteiligung der Stiftung an einer Personengesellschaft	310
(3) Beteiligung der Stiftung an einer Kapitalgesellschaft	311
(4) Kauf und Verkauf von Wertpapieren	313
(5) Kauf und Verkauf von Immobilien	313
ee) Vergleich der Steuerbelastung mit und ohne Begründung eines wirtschaftlichen Geschäftsbetriebs	313
3. Anlagemöglichkeiten in den verschiedenen Assetklassen	314
a) Anlageverhalten von Stiftungen	314
b) Notwendigkeit der Diversifizierung	315
c) Allgemeine Probleme bei der Anlage in Alternative Assetklassen durch Stiftungen	316
d) Besondere Aspekte bei einzelnen Alternativen Investments	316
aa) Thesaurierende Fonds	316
bb) Management Fee	317
cc) Verluste aus der Vermögensverwaltung	317
4. Möglichkeiten der Steuerung der Vermögensanlage durch den Stifter	318
a) Vermögensumschichtungen	318
b) Rücklagenbildung	318
c) Anlagerichtlinien	318
d) Abweichung vom Stifterwillen	318
III. Ausgliederung der Vermögensverwaltung an externe Vermögensverwalter	319
1. Mögliche Organisationsstrukturen bei Stiftungen	319
a) Internes Stiftungsmanagement	319
b) Externes Stiftungsmanagement	319
aa) Übertragung des Vermögensmanagements auf Banken	320
bb) Übertragung des Vermögensmanagements auf Spezialfonds	320
cc) Übertragung des Vermögensmanagements auf Publikumsfonds	321
2. Verantwortlichkeit und Haftung	321
a) Rechtsgrundlage für Haftung des Vorstands für Verluste aus der Vermögensanlage	321
b) Sorgfaltsmaßstab	321
c) Haftungsfolgen	322
d) Verminderung des Haftungsrisikos	322
IV. Zusammenfassung	323

### § 15 Beendigung des Vermögensverwaltungsvertrages

I. Vertragsbeendigung durch Kündigung	324
1. Vertraglich vereinbarte Kündigungsrechte	324

a) Beiderseitiges sofortiges Kündigungsrecht als vertraglicher Regelfall	324
b) Zulässigkeit der Vereinbarung längerer Kündigungsfristen	324
2. Kündigungsrechte nach AGB-Banken	324
a) Kündigungsrecht des Kunden	325
aa) Ordentliches Kündigungsrecht nach Nr. 18 Abs. 1 AGB-Banken	325
bb) Außerordentliches Kündigungsrecht nach Nr. 18 Abs. 2 AGB-Banken	325
b) Kündigungsrecht der Bank	325
aa) Ordentliches Kündigungsrecht nach Nr. 19 Abs. 1 AGB-Banken	325
bb) Außerordentliches Kündigungsrecht nach Nr. 19 Abs. 3 AGB-Banken	326
3. Gesetzliche Kündigungsregelungen	326
a) Kündigungsrecht nach §§ 620 Abs. 2, 621 Nr. 4 BGB	326
b) Kündigungsrecht nach § 626 BGB	326
4. Ausübung des Kündigungsrechts	326
5. Kündigungsregelungen und AGB-Recht	327
a) Inhaltskontrolle der Kündigungsregelungen nach § 309 Nr. 9 BGB	327
b) Zulässigkeit des Schriftformerfordernisses für die Kündigung von Vermögensverwaltungsverträgen	327
6. Inhaltliche Grenzen des Kündigungsrechts	327
a) Verbot der Kündigung zur Unzeit	328
b) Verbot der rechtsmissbräuchlichen Kündigung	328
II. Sonstige Beendigungsgründe des Vermögensverwaltungsvertrages	328
1. Zeitablauf	328
2. Aufhebungsvertrag	329
3. Unmöglichkeit der Vermögensverwaltung	329
4. Vermögensverwaltungsvertrag und Insolvenz	329
5. Vermögensverwaltung bei Tod des Auftraggebers und des Beauftragten	330
III. Auswirkungen der Vertragsbeendigung auf die Verwaltungsvollmacht	330
IV. Vertragsabwicklung nach Beendigung der Vermögensverwaltung	331

## § 16 Compliance in der Vermögensverwaltung

I. Einleitung	333
1. Begriff der Compliance	333
2. Corporate Compliance	334
II. Rechtliche Grundlagen und Funktion von Compliance	335
1. Rechtliche Grundlagen	335
2. Funktionen von Compliance in der Vermögensverwaltung	338
III. Organisation und Aufgaben der Compliance-Abteilung im Allgemeinen	339
1. Die Organisation der Compliance-Abteilung	339
2. Die Aufgaben der Compliance-Abteilung	340
a) Risikoanalyse	340
b) Aufstellung compliance-relevanter Grundsätze und Verfahren	341
c) Überwachungsfunktion	342
d) Beratungs- und Berichtsfunktion	343
IV. Die Rechtsstellung des Compliance-Beauftragten im Besonderen	343
1. Die Stellung des Compliance Beauftragten im Unternehmen	343
a) Aufgaben des Compliance-Beauftragten	343
b) Pflichten des Compliance-Beauftragten	344
c) Rechte des Compliance-Beauftragten	345
2. Die strafrechtliche Verantwortlichkeit des Compliance Beauftragten	346
V. Insbesondere: Die MaComp	349
1. Übersicht	349
2. Die Compliance-Praxis des Vermögensverwalters	351

## § 17 Geldwäschegesetz

I. Entwicklung und Zielsetzung der Geldwäschegesetzgebung .....	355
1. Überblick über die Gesetzgebungsgeschichte .....	355
2. Schutzzwecke .....	357
3. Verzahnung zum Aufsichtsrecht .....	357
a) Zuständigkeit .....	357
b) Aufsichtsrechtliches Instrumentarium und Sanktionen .....	358
c) Bisherige amtliche Verlautbarungen und künftige Praxis .....	358
II. Anwendungsbereich .....	358
III. Sorgfaltspflichten im Kundenkontakt .....	359
1. Die allgemeinen Sorgfaltspflichten .....	359
a) Überblick .....	359
aa) Die vier Pflichten .....	360
bb) Maßgeblicher Zeitpunkt .....	360
cc) Risikoorientierter Ansatz .....	360
dd) Pflicht zur Beendigung der Rechtsbeziehung .....	361
b) Die Pflicht zur Identifizierung des Vertragspartners .....	361
c) Die Pflicht zur Identifizierung des wirtschaftlich Berechtigten .....	364
d) Die Feststellung von Zweck und Art der Geschäftsbeziehung .....	365
e) Die kontinuierliche Überwachung der Geschäftsbeziehung – Monitoring .....	365
2. Erleichterte Sorgfaltspflichten .....	365
3. Verstärkte Sorgfaltspflichten .....	367
IV. Organisatorische und sonstige Pflichten .....	367
1. Interne Sicherungsmaßnahmen .....	367
a) Vorgaben von § 9 GwG, insb. Geldwäschebeauftragter .....	368
b) Vorgaben von § 25c KWG .....	369
2. Outsourcing .....	369
a) Auslagerung von Sorgfaltspflichten .....	370
b) Auslagerung interner Sicherungsmaßnahmen .....	370
c) Verhältnis zur allgemeinen Auslagerungsvorschrift des § 25a Abs. 2 KWG .....	370
3. Pflicht zur Aufzeichnung und Aufbewahrung der Unterlagen .....	371
4. Anzeige von Verdachtsfällen und Weitergabeverbot .....	371
a) Anzeigepflicht .....	371
b) Stillhaltepflicht .....	372
c) Weitergabeverbot (Tipping-off-Verbot) .....	372
d) Zivil- und strafrechtliche Verantwortlichkeit .....	372
e) Verwertung der Anzeige .....	372

## § 18 Insiderhandelsverbot und Directors' Dealings

I. Begriff des Insiderhandels .....	374
1. Ratio und Inhalt des Insiderhandelsverbots .....	374
2. Insiderpapiere .....	375
3. Insiderinformation. ....	375
a) Konkrete Information .....	375
b) Nicht öffentlich bekannte Information .....	376
c) Bezug der Information auf den Emittenten oder das Insiderpapier .....	376
4. Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung .....	376
a) Überblick .....	377
b) Konkrete Feststellung der Erheblichkeit .....	378
II. Möglichkeit des Insiderhandels bei der Vermögensverwaltung .....	378
1. Frontrunning .....	378
a) Eigene Entschlüsse des Vermögensverwalters als Insiderinformation .....	380
b) Fremde Entschlüsse .....	381
2. Spätere Erlangung von Insiderwissen; Handeln aufgrund eines Gesamtplans .....	381
3. Nutzung von Insiderwissen des Vermögensverwalters zugunsten eigener Kunden .....	381

III. Präventive Maßnahmen	382
IV. Directors' Dealings	382
1. Bestehen einer Mitteilungspflicht auch bei Einschaltung eines Vermögensverwalters	383
2. Ausnahme für den Fall des Abbedingens der Weisungsbefugnis	383
3. Mitwirkungspflicht des Vermögensverwalters und mögliche Alternativen	383

### § 19 Stimmrechtsmitteilungen

I. Einleitung	385
II. Mitteilungspflichten des Meldepflichtigen gem. § 21 WpHG	385
1. Meldepflichtiger	385
2. Emittent, für den die Bundesrepublik Deutschland Herkunftsstaat ist	385
3. Stimmrechte aus Aktien	386
4. Meldeschwellen	386
5. Berechnung der Meldeschwellen	386
6. Arten der Schwellenberührung	387
7. Dauer der Schwellenberührung	387
III. Zurechnung von Stimmrechten gem. § 22 WpHG	388
1. Grundlagen der Zurechnung	388
2. Einzelne Zurechnungsnormen	388
a) Tochterunternehmen	388
b) Halten auf Rechnung des Meldepflichtigen	388
c) Kapitalanlagegesellschaften (KAG)	389
d) Abgestimmtes Verhalten („Acting in Concert“)	390
e) Wertpapierleihe	391
f) Sicherheitsübertragung	391
g) Bevollmächtigung	391
IV. Mitteilungspflichten beim Halten von Finanzinstrumenten gem. § 25 WpHG	391
1. Überblick	391
2. Einzelfälle	391
3. Geplante Änderung	392
V. Inhalt der Mitteilungen nach §§ 21, 22 und § 25 WpHG	392
1. Mitteilungsinhalt	392
a) Mitteilungsinhalt nach §§ 21, 22 WpHG	392
b) Mitteilungsinhalt gem. § 25 WpHG	393
2. Adressat, Form und Sprache	393
3. Absender	393
4. Mitteilungsfrist	393
a) Bei erstmaliger Börsenzulassung	393
b) Bei Über- oder Unterschreiten von Schwellenwerten	393

### § 20 Zusammenarbeit von freien Vermögensverwaltern mit Kreditinstituten

I. Einleitung	394
1. Möglichkeiten der Zusammenarbeit	394
2. Der „Grundsatz“ der gestaffelten Verantwortlichkeit	395
II. Best Execution	396
1. Adressaten	396
2. Konkrete Ausgestaltung der „Best Execution Policy“	397
3. Weisungen des Kunden	398
III. Vergütung, insbesondere Rückvergütungen	398
1. BGH vom 19.12.2000	398
2. BGH vom 15.4.2010, vom 3.3.2011 und vom 5.5.2011	399
IV. Abschluss eines Kooperationsvertrages	401

1. Prüfungspflicht der Depotbank bzgl. der Zulassung des Vermögensverwalters nach § 32 KWG .....	401
a) Beauftragung eines freien Vermögensverwalters ohne Empfehlung durch die Depotbank .....	401
b) Einschaltung des Vermögensverwalters auf Empfehlung der Depotbank .....	403
2. Zur Problematik von Sammelorders .....	404
3. Abschluss eines Kooperationsvertrages .....	405
<b>§ 21 Haftung des Vermögensverwalters</b>	
I. Anspruchsgrundlagen und Anspruchsgegner .....	408
1. Anspruchsgrundlagen .....	408
2. Anspruchsgegner .....	409
II. Typische Pflichtverstöße .....	409
1. Fehlerhafte Durchführung der Vermögensverwaltung .....	409
a) Verstoß gegen Anlagerichtlinien .....	409
b) Vorwurf der Untätigkeit .....	410
c) Vorwurf unzureichender Verlustbegrenzung (Stop-Loss-Marken) .....	410
d) Einsatz von Derivaten .....	410
e) Loyalitätskonflikte und Verstoß gegen Interessenwahrungspflichten .....	411
f) Churning .....	412
g) Informationsbeschaffung bzw. Informationsgrundlage .....	413
h) Verstoß gegen Gebot der Diversifizierung und Verbot der Spekulation .....	413
2. Verstoß gegen Benachteiligungs-, Aufklärungs- oder Beratungspflichten .....	413
a) Unterlassene Verlustbenachrichtigung .....	413
b) Verschweigen von Rückvergütungen .....	413
c) Vermögensverwaltung ohne aufsichtsrechtliche Genehmigung .....	413
3. Vermögensverwaltung ohne Erlaubnis .....	414
III. Verschulden und Mitverschulden des Anlegers .....	414
1. Verschulden .....	414
a) Haftungsmaßstab .....	415
b) Haftung für eigenes und fremdes Verschulden .....	415
c) Vorsatz oder Fahrlässigkeit .....	416
2. Mitverschulden .....	416
a) Keine Kontrollpflicht .....	416
b) Kenntnis oder Kennenmüssen von Pflichtverstößen .....	417
c) Verfehlung einer Benchmark .....	417
IV. Schadensentstehung, Schadensberechnung und Kausalität .....	417
1. Grundsatz .....	418
2. Negatives Interesse .....	419
3. Positives Interesse .....	420
4. Saldierung von Vor- und Nachteilen .....	421
5. Entgangener Gewinn .....	422
6. Sonstige Schadenspositionen .....	422
7. Schutzzweck der Norm .....	422
V. Verjährung .....	422
1. Sonderverjährung gemäß § 37a WpHG a.F. ....	424
2. Regelverjährung .....	426
3. Mehrere Pflichtverstöße .....	426
VI. Darlegungs- und Beweislast .....	426
1. Grundsätzliche Verteilung der Darlegungs- und Beweislast .....	427
2. Anspruchsbegründende Tatsachen .....	427
a) Schuldverhältnis .....	427
b) Pflichtverletzung .....	427
aa) Primäre Darlegungslast .....	429
bb) Sekundäre Darlegungslast .....	430
c) Verschulden .....	430

d) Kausalität und Schaden . . . . .	431
aa) Schadensursächlichkeit von Aufklärungspflichtverletzungen . . . . .	432
bb) Schaden und Schadenshöhe . . . . .	434
3. Verjährung . . . . .	435

**Teil D – Ausgewählte steuerliche Aspekte der Vermögensverwaltung**

**§ 22 Pflicht zur Berücksichtigung steuerlicher Gegebenheiten und Haftung des Vermögensverwalters**

I. Einleitung und mögliche Folgen bei Pflichtverletzungen . . . . .	437
II. Die wesentlichen steuerlichen Haftungsnormen . . . . .	438
1. § 69 AO Haftung gesetzlicher Vertreter und (bestimmter) Verfügungsberechtigter . . . . .	438
a) Adressat der Haftung, §§ 34, 35 AO . . . . .	438
b) Pflichtverletzung und kausaler Schaden . . . . .	439
c) Verschuldensmaßstab und Umfang der Haftung . . . . .	440
d) Rechtsschutz gegen die Haftungsinanspruchnahme . . . . .	441
2. § 71 AO – Haftung des Täters/Teilnehmer eines Steuervergehens . . . . .	442
3. Selbstanzeige . . . . .	443

**§ 23 Steuerliche Handlungspflichten des Vermögensverwalters**

I. Pflichten nach der Abgabenordnung und dem Einkommensteuergesetz . . . . .	444
II. Pflichten nach dem Erbschaft- und Schenkungsteuergesetz . . . . .	445

**§ 24 Ertragsteuerliche Aspekte der Vermögensverwaltung**

I. Besteuerung von privaten Kapitalerträgen im System der Abgeltungsteuer . . . . .	449
1. Einführung in das System der Abgeltungsteuer . . . . .	449
2. Umfang der Einkünfte aus Kapitalvermögen . . . . .	451
a) Laufende Kapitalerträge . . . . .	451
b) Veräußerungserfolge . . . . .	452
3. Nicht der Abgeltungsteuer unterliegende Einkünfte aus Kapitalvermögen . . . . .	453
a) Missbrauchsvermeidung . . . . .	453
b) Erträge aus begünstigten Kapitallebensversicherungen . . . . .	454
4. Quellenabzug versus Einkommensteuerveranlagung . . . . .	454
a) Einbehalt der Kapitalertragsteuer . . . . .	454
b) Pflichtveranlagung zum Abgeltungsteuersatz . . . . .	454
c) Pflichtveranlagung zum Abgeltungsteuersatz und Kirchensteuer . . . . .	454
d) Veranlagung kapitalertragsteuerpflichtiger Erträge („Kleine Veranlagungsoption“) . . . . .	455
e) Veranlagung wegen niedrigerer Individualbelastung („Große Veranlagungsoption“) . . . . .	455
f) Option zum Teileinkünfteverfahren . . . . .	455
5. Sparer-Pauschbetrag und Verbot des Werbungskostenabzugs . . . . .	455
6. Verlustverrechnung . . . . .	456
a) Alt-Verluste i. S. v. § 23 EstG a. F. . . . .	456
b) Neu-Verluste . . . . .	456
II. Besonderheiten bei der Besteuerung von Investmentfonds . . . . .	457
1. Laufende Fondserträge . . . . .	457
2. Rückgabe und Veräußerung von Fondsanteilen . . . . .	458
III. Strategien zur Optimierung der Steuerbelastung bei privaten Kapitalanlagen . . . . .	458
1. Strategien bis zur Einführung der Abgeltungsteuer . . . . .	458
2. Strategien nach Einführung der Abgeltungsteuer . . . . .	459

a) Steuerstundungsstrategie .....	459
b) Werbungskosten, insbesondere Vermögensverwaltungsgebühren .....	460
c) Verlustnutzung .....	461
d) Ausweitung von Asset-Klassen, die nicht der Abgeltungsteuer unterliegen? .....	462
IV. Grenzüberschreitende Sachverhalte .....	462
1. Einleitung in die Problematik .....	462
2. Maßnahmen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung .....	462
a) Unilaterale Maßnahmen zur Vermeidung von Doppelbesteuerung .....	463
aa) Inländische Besteuerung bei Inbound-Fällen (ohne DBA) .....	463
bb) Inländische Besteuerung bei Outbound-Fällen (ohne DBA) .....	463
b) Bilaterale Maßnahmen zur Vermeidung von Doppelbesteuerungen .....	464
aa) Besteuerung von Zinseinkünften gemäß OECD-MA .....	465
bb) Besteuerung von Dividenden gemäß OECD-MA .....	466
3. Auskunfts- und Mitwirkungspflichten bei Auslandssachverhalten .....	467
4. Zwischenstaatliche Rechts- und Amtshilfe .....	468
a) Gewährung von Auskunftersuchen deutscher Finanzbehörden .....	468
aa) Auskunftspflichtung der ausländischen Behörden aufgrund von Staatsverträgen .....	469
bb) EG-Amtshilfe-RL .....	470
cc) Zinsinformations-RL/Zinsinformationsverordnung .....	471
dd) Amtshilfe im Kulanzwege .....	472
b) Gewährung zwischenstaatlicher Amtshilfe durch deutsche Finanzbehörden .....	472
aa) Auskunftserteilung aufgrund völkerrechtlicher Abkommen .....	472
bb) EG-Amtshilfe-RL/EGAHiG .....	472
cc) Kulanzauskünfte deutscher Finanzbehörden (vertragsloser Amtshilfeverkehr) ...	473
c) Rechtsbehelfe bei Auskunftserteilung durch deutsche Finanzbehörden .....	473
V. Besondere Formen der Vermögensverwaltung .....	474
1. Vermögensverwaltende Personengesellschaft .....	474
2. Vermögensverwaltende GmbH .....	475
3. Stiftungen .....	476

## § 25 Besteuerung der Vermögensverwaltungsvergütung beim Vermögensverwalter

I. Umsatzsteuerrechtliche Behandlung der Vermögensverwaltungsvergütung .....	477
II. Einkommensteuerrechtliche Behandlung der Vermögensverwaltungsvergütung .....	479

## Teil E – Rechtsvergleichendes

### § 26 Vermögensverwaltung in ausgewählten Rechtsordnungen

I. USA .....	481
1. Einleitung .....	481
2. Definition Vermögensverwaltung .....	482
3. Aufsichtsrecht .....	484
4. Vermögensverwaltungsvertrag/Vergütung .....	485
5. Pflichten des Vermögensverwalters .....	485
6. Interessenkonflikte/Retrozessionen .....	488
II. Schweiz .....	489
1. Einleitung .....	489
2. Definition Vermögensverwaltung .....	489
3. Aufsichtsrecht .....	490
4. Vermögensverwaltungsvertrag/Vergütung .....	491
5. Pflichten des Vermögensverwalters .....	492
6. Interessenkonflikte/Retrozessionen .....	494

III. Österreich .....	496
1. Einleitung .....	496
2. Definition Vermögensverwaltung .....	497
3. Aufsichtsrecht .....	497
4. Vermögensverwaltungsvertrag/Vergütung .....	497
5. Pflichten des Vermögensverwalters .....	498
a) Informationspflicht, §§ 40 ff. WAG .....	498
b) Eignung und Angemessenheit von Wertpapierdienstleistungen, §§ 43 ff. WAG .....	500
c) Berichtspflichten, §§ 48 ff. WAG .....	501
d) Bestmögliche Durchführung der Vermögensverwaltung, §§ 52 ff. WAG .....	502
e) Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflichten .....	503
6. Interessenkonflikte/Retrozessionen, §§ 000 WAG .....	504
IV. Luxemburg .....	508
1. Einleitung .....	508
2. Definition Vermögensverwaltung .....	508
3. Aufsichtsrecht .....	509
4. Vermögensverwaltungsvertrag/Vergütung .....	509
5. Pflichten des Vermögensverwalters .....	510
6. Interessenkonflikte/Retrozessionen .....	513
V. Großbritannien .....	514
1. Einleitung .....	514
2. Definition Vermögensverwaltung .....	515
3. Aufsichtsrecht .....	515
4. Vermögensverwaltungsvertrag/Vergütung .....	516
5. Pflichten des Vermögensverwalters .....	517
6. Interessenkonflikte/Retrozessionen .....	519
Sachverzeichnis .....	521