

## Zusammenfassung

### **DCF-Prinzipien im Kollektivanlagen- und Schadensrecht**

#### **Zur Relevanz der ökonomischen Vermögensbewertung im rechtlichen Kontext**

Nur auf den ersten Blick haben Dividende, Gesundheit, ein Schadenersatztitel und Maßnahmen zur Altersvorsorge wenig gemeinsam. Individuen verhalten sich grds. nutzenmaximierend. Bei all den genannten Dingen kann aus menschlicher Perspektive konsequenterweise nur der in ihnen enthaltene Nutzen den eigentlich relevanten Kern darstellen. Bei genauerem Hinsehen zeigt sich also, dass es sich im Wesentlichen immer um Nutzen handelt, auch wenn er in unterschiedlicher Form vorliegt. Ein Richter, der über einen Schadenersatzanspruch in seiner Höhe bestimmt und ein Aktienanalyst, der eine Aktie bewertet, widmen sich also im Kern der gleichen Aufgabe. Beide versuchen eine bestimmte Menge Nutzen korrekt zu ermitteln. Nur in der Ökonomie ist die Auseinandersetzung mit Nutzen ein Forschungsschwerpunkt. Die Rechtswissenschaft ist dagegen zur Lösung von komplizierteren Fällen auf die Erkenntnisse der Ökonomie angewiesen. Eine Untersuchung von Recht, die Fragen aufwirft, die nur in der Ökonomie, nicht aber in der Rechtswissenschaft selbst beantwortet werden, setzt daher einen interdisziplinären Untersuchungsansatz wie in dieser Arbeit voraus.

Der Kapitalmarkt bietet Anlegern die Möglichkeit, aus einem sich laufend erweiternden Spektrum an angebotenen Kollektivanlagen zu wählen. Aus der Regulierung verschiedener Kollektivanlagevehikel lässt sich ableiten, wie der Gesetzgeber die Eignung dieser Vehikel zu verschiedenen Anlagetätigkeiten einschätzt. So lässt sich z.B. ableiten, ob der Gesetzgeber ein bestimmtes Vehikel aufgrund seiner Anlagetätigkeit nur für bestimmte oder für alle Anleger als geeignet erachtet.

Diese gesetzgeberischen Einschätzungen sind unter anderem für Anbieter von Kollektivanlagen relevant, um ein Vehikel anhand der jeweiligen Regulierung und entsprechend den eigenen Zielen und Ambitionen zu wählen.

Die vielfältigen Angebote an Kollektivanlagevehikeln sind auch für Anleger, die auf der Suche nach einem Vehikel sind, welches ihren Ansprüchen entspricht, eine Herausforderung. Dabei können sich Anleger an der Regulierung einzelner Vehikel und damit an den damit verbundenen Einschätzungen des Gesetzgebers orientieren.

In der Arbeit wird entsprechend der Frage nachgegangen, welche gesetzgeberischen Einschätzungen sich aus der Regulierung verschiedener Kollektivanlagevehikel bzgl. ihrer Eignung für eine publikumstaugliche Kollektivanlage ableiten lassen. Damit verbunden ist die Untersuchung, ob diese Einschätzungen vor dem Hintergrund der Aussagen der DCF-

Prinzipien zutreffend erscheinen. Die Unterscheidung zwischen der Spekulation und dem Investment/Value Investing als den beiden gegensätzlichen Formen der Kapitalanlage steht dabei zur Bewertung des Risikos verschiedener Anlagetätigkeiten im Mittelpunkt; dieses lässt sich mithilfe der DCF-Prinzipien ableiten.

Die Bewertung von Vermögen ist nicht nur bei der Kapitalanlage am Kapitalmarkt von Bedeutung, sondern z.B. auch im Schadensrecht der §§ 249 ff. BGB, wenn Vermögensschäden entschädigt werden müssen. Denn nur wenn ein Vermögen bzw. die Einbuße eines Vermögens korrekt bestimmt wird, kann auch die zu leistende Entschädigung korrekt bestimmt werden. Dazu, wie Vermögensschäden im Rahmen des Schadensrechts zu ermitteln sind, finden sich im Gesetz keine genauen Angaben. Sehr deutlich wird dagegen, dass weder eine Unter- noch eine Überkompensation im Grundsatz mit den gesetzlichen Anforderungen vereinbar sind: Wer zum Schadensersatz verpflichtet ist, hat den Zustand herzustellen, der bestehen würde, wenn der zum Ersatz verpflichtende Umstand nicht eingetreten wäre, § 249 Abs. 1 BGB. Wird ein zu entschädigender Vermögensschaden zu niedrig eingeschätzt, ist in der Folge die Entschädigung zu niedrig was bedeutet, dass der Geschädigte zumindest einen Teil seiner erlittenen Einbußen nicht vom Schädiger ersetzt bekommt. Wird ein zu entschädigender Vermögensschaden dagegen zu hoch eingeschätzt, so muss der Schädiger in der Folge an den Geschädigten mehr leisten, als der Geschädigte in der Folge des Schadensereignisses tatsächlich verloren hat.

In Fällen, die z.B. mit dem Kapitalmarkt in Verbindung stehen, wird die Relevanz der DCF-Prinzipien regelmäßig erkannt. Bei Fällen des Schadensrechts, bei denen es an einem Bezug zum Kapitalmarkt fehlt, wird eine Relevanz der DCF-Prinzipien häufig übersehen. Es stellt sich die Frage, ob mithilfe der DCF-Prinzipien ein Ansatz herausgearbeitet werden kann, mit dessen Hilfe sich Vermögensschäden logisch und zuverlässig ermitteln lassen.