

Elisabeth Heuser

## Mistrades bei Börsengeschäften



# Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis.....	11
Kapitel 1 Grundlagen.....	13
A. Einführung .....	13
I. Allgemeiner Begriff des Mistrades .....	14
II. Derivative Finanzinstrumente .....	15
III. Das Zustandekommen der Preise für strukturierte Produkte .....	18
B. Der marktgerechte Preis .....	22
I. Begriffsbestimmung in § 24 Abs. 2 S. 1 BörsG.....	23
II. Der marktgerechte Preis bei strukturierten Wertpapieren .....	25
C. Der Börsenhandel.....	27
I. Vertragsbeziehungen an der FWB.....	28
1. Rechtsnatur der Verträge .....	28
2. Einordnungsversuch .....	29
a. Kommissionsvertrag gem. § 383 HGB.....	29
b. Kaufvertrag gem. § 433 BGB .....	31
c. Geschäftsbesorgungsvertrag gem. § 675 Abs. 1 BGB.....	34
II. Zustandekommen des Börsengeschäftsvertrages .....	36
III. Verhältnis der Verträge eines Börsengeschäfts zueinander .....	38
1. Irrtumsfähigkeit des Zentralen Kontrahenten .....	38
2. Rechtliche Verbundenheit der Verträge.....	39
Kapitel 2 Mistrade an der Börse .....	43
A. Rechtliche und ökonomische Gründe für die Schaffung von Mistrade- Regelungen .....	43
I. Verhältnis von Börsenpreis und Geschäftsabschluss .....	43
1. Begriff des Börsenpreises im Börsengesetz .....	44
2. Der Zweck des Börsenpreises .....	46
II. Sicherstellung marktgerechter Börsenpreise .....	49
III. Gewährleistung eines ordnungsgemäßen Börsenhandels im Sinne von § 25 BörsG.....	53
IV. Leistungsstörung .....	55
1. Folgebeseitigungsanspruch .....	55

2. Schadensersatz in Form der Naturalrestitution aus verwaltungsrechtlichem Schuldverhältnis.....	57
3. Rechtswidrige Nichtaussetzung des Börsenhandels .....	59
V. Aufhebung der Börsengeschäfte von Amts wegen .....	60
1. Zweck eines Verfahrens von Amts wegen .....	61
2. Geschäftsaufhebung zur Sicherstellung eines ordnungsgemäßen Börsenhandels .....	62
a. Geschäfte zu einem nicht marktgerechten Preis .....	63
b. Fehler im technischen System der Börse .....	64
c. Nicht erfolgte Löschung von Orders .....	65
d. Weitere Gründe für eine Geschäftsaufhebung von Amts wegen .....	65
VI. Mistrade-Regelungen als Wettbewerbsvorteil einer Börse .....	66
B. Die Geschäftsaufhebung als Verwaltungsakt .....	68
I. Voraussetzungen des § 35 VwVfG.....	68
II. Gebietsklausel gemäß § 35 VwVfG.....	69
III. Privatrechtsfeststellender Verwaltungsakt .....	72
IV. Privatrechtsgestaltender Verwaltungsakt .....	74
1. Privatrechtsgestaltender Verwaltungsakt gem. §§ 12 Abs. 1 Nr. 3, 18 GWB a.F. ....	76
2. Privatrechtsgestaltender Verwaltungsakt gem. §§ 182 ff. BauGB .....	78
3. Privatrechtsgestaltender Verwaltungsakt gem. § 71 S. 1 FlurbG iVm § 70 Abs. 2 FlurbG.....	80
4. Die Aufhebung privatrechtlicher Verträge durch Verwaltungsakt .....	81
C. Die Mistrade – Regelung als Grundrechtseingriff.....	82
I. Allgemeine Handlungsfreiheit gem. Art. 2 Abs. 1 GG .....	82
II. Berufsfreiheit gem. Art 12 Abs. 1 GG .....	83
III. Eigentumsfreiheit gem. Art. 14 Abs. 1 GG .....	84
IV. Die Aufhebung von Börsengeschäften als Enteignung gem. Art.14 Abs. 3 GG.....	85
V. Erfordernis eines Ausgleichs .....	87
D. Verfassungsrechtlich gerechtfertigter Eingriff.....	89
I. Gesetzgebungskompetenz zum Erlass der Börsengeschäftsbedingungen .....	90
II. Bestimmtheit von § 12 Abs. 2 S. 1 Nr. 1 BörsG als Satzungsermächtigung .....	91
1. Hinreichende Bestimmtheit nach dem Wortlaut von § 12 Abs. 2 BörsG.....	91
2. Hinreichende Bestimmtheit nach dem Autonomiezweck.....	93
III. Umfang der Satzungsbefugnis .....	94
IV. Verhältnismäßigkeit .....	96

E. Das Verhältnis der Börse zu den nicht zum Börsenhandel zugelassenen Anlegern .....	98
I. Auswirkungen im Rahmen des Kommissionsvertrags .....	98
II. Grundrechtliche Betroffenheit.....	100
1. Art. 2 Abs. 1 GG.....	100
2. Art. 3 Abs. 1 GG.....	103
III. Berücksichtigung der Privatanleger in der Satzungsbefugnis .....	106
IV. Schutz der Privatanleger.....	107
F. Mistrade an der Börse im Freiverkehr.....	109
I. Der Handel mit strukturierten Produkten über Scoach .....	110
II. Die Handelsordnung als Satzung .....	111
1. Satzungsbefugnis in personeller und sachlicher Hinsicht .....	112
2. Mistrade-Regelung als Inhalt der Handelsordnung .....	113
 Kapitel 3 Die privatrechtliche Ausgestaltung der Handelsbedingungen .....	117
A. Rückblick: Geschäftsbedingungen für den Freiverkehr gem. § 48 Abs. 1 S.1 BörsG a.F.....	117
B. Privatrechtliche Regelungsmöglichkeiten.....	119
I. Normative Geltung .....	119
1. Regelung nach dem AktG.....	120
2. Benutzungsordnung nach vereinsrechtlichen Grundsätzen .....	121
II. Handelsbrauch gem. § 346 HGB.....	123
III. Regelwerk nach §§ 315 ff. BGB.....	124
IV. Allgemeine Geschäftsbedingungen gem. § 305 Abs. 1 BGB.....	125
1. Rechtswirkung zwischen den Handelsteilnehmern .....	126
2. Voraussetzungen von Allgemeinen Geschäftsbedingungen gem. § 305 Abs.1 BGB.....	127
a. Vertragsbedingungen .....	128
b. Stellen der Vertragsbedingungen .....	129
3. Exkurs: Ausschluss der Inhaltskontrolle gem. § 307 BGB.....	132
a. Rechtsdeklaratorische Klausel gem. § 307 Abs. 3 BGB.....	132
b. Mangelnde Kontrollfähigkeit bei Leistungsbeschreibung .....	135
c. Eingeschränkte Inhaltskontrolle .....	136
V. Rechtsgeschäftliche Vereinbarung der Vertragsbedingungen .....	137
VI. Auswirkung von Änderungen der Börsenregelwerke.....	138
VII. Zusammenfassung .....	139
C. Regelungsmöglichkeiten in Mehrpersonenverhältnissen .....	140
I. Vertragsnetzwerke .....	140
II. Rechtsgeschäftliche Vereinbarung zwischen den Netzwerk- teilnehmern durch einen Stellvertreter .....	142

III. Vorgehen der Weltbank .....	143
IV. Beeinflussung der Verträge durch den Netzzweck: Wegfall der Geschäftsgrundlage .....	144
D. Zivilrechtliche Verbundenheit beider Verträge.....	146
I. Auflösende Bedingung gem. § 158 Abs. 2 BGB.....	147
II. Teilnichtigkeit gem. § 139 BGB.....	148
III. Vertrag zugunsten Dritter gem. § 328 BGB.....	150
1. Mistrade-Regelung als zulässiger Inhalt eines Vertrags zugunsten Dritter.....	150
2. Einzelne Rechtsverhältnisse .....	152
E. Rechtliche Einordnung der Geschäftsaufhebung .....	154
I. Bestehende Einordnungsansätze .....	154
II. Einordnung nach den im BGB vorgesehenen Grundfällen .....	156
1. Anfechtungsrecht im Sinne des § 119 Abs. 2 BGB.....	156
2. Wegfall der Geschäftsgrundlage, § 313 Abs. 2 BGB .....	159
III. Beachtlichkeit des Preisirrtums in besonderen Fällen.....	161
1. Erweitertes Verständnis eines Motivirrtums gemäß § 119 Abs. 2 BGB.....	161
2. Culpa in contrahendo und unzulässige Rechtsausübung .....	163
a. Evidenter Willensmangel.....	165
b. Rechtsprechung zur Kenntnis bei einem Kalkulationsirrtum ....	166
IV. Erkennen des Preisirrtums bei Mistrades .....	168
1. Preisirrtum bei Aktien .....	168
2. Preisirrtum bei strukturierten Wertpapieren .....	170
3. Erkennbarkeit des Kalkulationsirrtums: grobe bis einfache Fahrlässigkeit.....	173
4. Mangelnde Erkennbarkeit von Kalkulationsirrtümern bei strukturierten Produkten .....	176
V. Verpflichtung zur Leistung von Schadensersatz entsprechend § 122 Abs. 1 BGB.....	177
Kapitel 4 Einzelne Mistrade-Regelungen .....	181
A. Mistrade im elektronischen Handel an der FWB.....	181
B. Geschäftsaufhebung von Amts wegen an der FWB.....	186
C. Mistrade-Regelungen an der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse .....	188
D. Mistrade-Regelungen an den übrigen nationalen Wertpapierbörsen .....	190
Kapitel 5 Zusammenfassung der Ergebnisse .....	195
Literaturverzeichnis .....	201