

## GLIEDERUNG

<b>A. Einleitung</b>	1
<b>B. Darstellung der bestehenden Rechtslage im Börsengesetz</b>	5
<b>I. Begriff des Börsentermingeschäfts</b>	5
<b>1. Subsumtion bundesrepublikanischer Erscheinungsformen</b>	7
<b>unter den vorliegenden Begriff des Börsentermingeschäfts</b>	
<b>a. Feste Termingeschäfte</b>	7
aa. Definition	7
bb. Erscheinungsformen	8
cc. Rechtscharakter	9
<b>b. Bedingte Termingeschäfte</b>	9
aa. Definition	9
bb. Erscheinungsformen	9
(1) Der Optionshandel in Waren	10
(2) Der Optionshandel in Wertpapieren	10
(a) Wiedereinführung	11
(b) Gesetzliche Grundlagen	11
(c) Abwicklung	13
(aa) Rechtlich	13
(bb) Tatsächlich	14
(d) Rechtscharakter	15
(3) Der Optionshandel in Devisen	15
c. Ergebnis	16
<b>2. Subsumtion ausländischer Erscheinungsformen unter den vorliegenden Begriff des Börsentermingeschäfts</b>	16
<b>a. Feste Termingeschäfte</b>	16
aa. Klassische	16
bb. Varianten	17
cc. Rechtscharakter	18
<b>b. Bedingte Termingeschäfte</b>	18
aa. Optionsgeschäfte	19
(1) Klassische	19
(2) Varianten	21
(a) Mehrfachoptionen	21
(b) Einfachoptionen	22

(3) Rechtscharakter	23
bb. Prämiengeschäfte	24
(1) Klassische	24
(2) Varianten	25
(3) Rechtscharakter	25
c. Ergebnis	26
3. Zusammenfassung	26
II. Rechtswirksamkeit von Börsentermingeschäften anhand	27
dreier Verbindlichkeitsstufen	
1. Verbogene Börsentermingeschäfte	27
a. Erscheinungsformen	27
aa. Fakultativ verbotene Börsentermingeschäfte	27
(1) § 62 I BörsG	28
(2) § 63 II BörsG	29
bb. Zwingend verbotene Börsentermingeschäfte	29
b. Börsenprivatrechtliche Folgen	29
2. Erlaubte Börsentermingeschäfte	30
a. Erscheinungsformen	30
aa. Offizielle Geschäfte	30
bb. Inoffizielle Geschäfte	30
b. Börsenprivatrechtliche Folgen	31
aa. Termingeschäftsfähigkeit beider Parteien	32
bb. Termingeschäftsfähigkeit einer Partei	33
3. Geltungsbereich	34
4. Differenzgeschäfte gemäß § 764 BGB	34
C. Die sich aus der bestehenden gesetzlichen Regelung	37
ergebenden Probleme	
I. Für die beteiligten Parteien	37
1. Deutsche Kreditinstitute	37
a. Bei Inlandsgeschäften	37
aa. Termineinwand	37
bb. Differenzeinwand	42
b. Bei Auslandsgeschäften	43
aa. Termineinwand	43
bb. Differenzeinwand	44
2. Andere deutsche und ausländische Beteiligte an	49
Börsentermingeschäften	
a. Durch eine unvollständige Regelung der	
Termingeschäftsfähigkeit	
aa. Termingeschäftsfähigkeit von handelsrechtlich	
eingetragenen Vollkaufleuten und ihnen	50

### III

gleichgestellten Personen iSv § 53 I BörsG	
bb. Termingeschäftsfähigkeit der Mitarbeiter der Kreditinstitute	51
cc. Termingeschäftsfähigkeit von Börsenbesuchern	53
b. Durch eine Reihe jüngster, meist unterinstanzlicher Urteile	53
c. Durch unterschiedliche Behandlung von sogenannten reinen Spekulationsgeschäften und sogenannten Hedgegeschäften	54
d. Durch die BGH - Rechtsprechung zur Anwendbarkeit des Differenzeinwandes auch auf im Ausland geschlossene Börsentermingeschäfte	55
II. Für die ausländischen Börsen und für den Finanzplatz Deutschland	56
1. Ausländische Börsen	56
2. Finanzplatz Deutschland	57
D. Lösungsvorschläge	59
I. Bisher angebotene Lösungen	59
II. Eigene Lösung	61
1. Legitimation und Umfang einer Gesetzesänderung	62
a. Legitimation einer Gesetzesänderung	64
aa. Geeignetheit	64
(1) Der gewünschte Erfolg	64
(2) Förderung des gewünschten Erfolges durch eine Gesetzesänderung	64
bb. Erforderlichkeit	65
b. Umfang einer Gesetzesänderung	66
aa. Geeignetheit	66
(1) §§ 52 - 57 BörsG	67
(2) § 58 BörsG	72
bb. Erforderlichkeit	73
(1) Keine gleich geeignete Gesetzesänderung in kleinerem Umfang	73
(2) Keine umfangreichere Gesetzesänderung	73
2. Inhalt und Wortlaut einer Gesetzesänderung	74
a. Orientierung an der ursprünglichen Gesetzeslage	74
aa. Darstellung der ursprünglichen Gesetzeslage	74
bb. Nutzen der ursprünglichen für eine zukünftige Regelung	78
(1) Mängel der ursprünglichen Regelung	78
(a) Gebührenpflichtigkeit der Eintragung	79

(b) Der in der Öffentlichkeit verbreitete schlechte Ruf des Börsenregisters	79
(c) Freiwilligkeit der Eintragung	80
(d) Einseitige Möglichkeit der Erhebung des Differenzeinwandes	81
(2) Behebung der Mängel und Nutzung des verwendbaren Teils der ursprünglichen Regelung	81
(a) Versuche des Gesetzgebers	82
(b) Eigener Versuch	85
(aa) Der Mangel der Gebührenpflicht	85
(bb) Der Mangel des in der Öffentlichkeit verbreiteten schlechten Rufes des Börsenregisters	86
(cc) Der Mangel der Freiwilligkeit der Eintragung	86
(dd) Der Mangel der einseitigen Möglichkeit der Erhebung des Differenzeinwandes	87
b. Orientierung an ausländischen Regelungen	89
aa. Die Rechtslage in den USA	89
(1) Termineinwand	90
(a) Anlegerschutz bei Warentermingeschäften	90
(b) Anlegerschutz beim Wertpapieroptionshandel	93
(c) Zusammenfassung	95
(2) Differenzeinwand	96
bb. Die Rechtslage in Großbritannien	97
(1) Termineinwand	97
(2) Differenzeinwand	102
cc. Die Rechtslage in Frankreich	103
(1) Termineinwand	103
(a) Anlegerschutz bei Wertpapiertermingeschäften	104
(b) Anlegerschutz bei Warentermingeschäften	106
(2) Differenzeinwand	107
dd. Die Rechtslage in den Niederlanden	108
(1) Termineinwand	108
(a) Anlegerschutz bei Wertpapiertermingeschäften	108
(b) Anlegerschutz bei Warentermingeschäften	111
(2) Differenzeinwand	112
ee. Nutzen der ausländischen Regelungen für die zukünftige Rechtslage	112
c. Folgen der Untersuchung der ursprünglichen und der ausländischen Regelungen für den konkreten Inhalt einer börsengesetzlichen Änderung	116

d. Novellierung	121
aa. Der vorgeschlagene Normtext	121
bb. Der vorgeschlagene Inhalt des Erklärungsformulars	124
3. Kompatibilität der Gesetzesänderung mit der bestehenden Rechts- und Tatsachenlage	124
a. Rechtliche Folgen	124
aa. Vereinbarkeit mit der Verfassung	124
(1) Grundsatz der Gesetzmäßigkeit des Eingriffs	124
(2) Grundsatz der Rechtssicherheit	125
bb. Wegfall bestehender Normen	125
(1) §§ 52, 53 BörsG	126
(2) §§ 54 - 57 BörsG	126
(3) §§ 58, 68 II BörsG	128
(4) Verordnung über Börsentermingeschäfte in Wechseln und ausländischen Zahlungsmitteln des Reichswirtschaftsministeriums vom 07. März 1925	128
cc. Einfluß der Gesetzesänderung auf bestehende Normen	129
b. Tatsächliche Folgen	129
aa. Für den bundesdeutschen Finanzmarkt	129
bb. Für die Kreditinstitute	130
cc. Für die öffentlichen Stellen	130
E. Schluß	131