

Inhaltsverzeichnis

A. Einleitung	15
I. Einführung in die Thematik	15
II. Gang der Untersuchung	17
B. Rechtliche Grundstrukturen des Börsenwesens	21
I. Das Börsenrecht als Teilgebiet des Wirtschaftsverwaltungsrecht	21
1. Ausgangspunkt: Unterscheidung zwischen Börse und Börsenträger	21
a) Die Börse als teilrechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts	23
aa) Eingliederung in die mittelbare Staatsverwaltung	25
bb) Die Börse im Lichte funktionaler Selbstverwaltung	26
(1) Das Selbstverwaltungsrecht der Börse	27
(2) Autonome Rechtsetzungsbefugnis	27
cc) Binnenorganisation	28
dd) Sinn und Zweck der Eingliederung in die öffentliche rechtliche Organisationsstruktur	29
b) Der Börsenträger	32
aa) Privatrechtssubjekt	32
bb) Beliehener	33
cc) Betriebs- und Fortentwicklungsplflicht	37
(1) Betriebspflicht	37
(2) Fortentwicklungsplflicht	39
2. Die Börsenaufsicht	40
a) Aufsicht über die Börse	40
b) Aufsicht über den Börsenträger	41
3. Zusammenfassung	43

Inhaltsverzeichnis

II. Die Börse als organisierte Marktveranstaltung für Privatrechtssubjekte	44
1. Die Börse als Handelsplatz	44
2. Handelsteilnehmer im Sinne von § 3 Abs. 4 Satz 1 BörsG	44
a) Zulassung zur Handelsteilnahme	45
b) Zulassung von Unternehmensträgern	47
c) Zulassung von Börsenhändlern	49
3. Das Rechtsverhältnis zwischen der Börse und den Handelsteilnehmern	50
4. Mittelbare Börsenteilnehmer gemäß § 3 Abs. 4 Satz 1 BörsG	52
5. Die Marktaufsicht über die Handelsteilnehmer und mittelbaren Börsenteilnehmer	53
6. Zusammenfassung	57
 C. Sanktionsrechtliche Risiken für Handelsteilnehmer bei Verstößen gegen börsenrechtliche Vorschriften	59
I. Definition der börsenrechtlichen Vorschriften	59
II. Allgemeine Sanktionsmöglichkeiten außerhalb der börslichen Selbstverwaltung	60
1. Sanktionsmöglichkeiten in Bezug auf die Börsenhändler	60
2. Sanktionsmöglichkeiten in Bezug auf die zugelassenen Unternehmensträger	61
III. Der Sanktionsausschuss als Straforgan börslicher Selbstverwaltung	62
1. Historische Entwicklung	64
a) Ehrengericht	64
b) Ehrenausschuss	66
c) Sanktionsausschuss	66
2. Der heutige Sanktionstatbestand: § 22 Abs. 2 BörsG	68
a) Sanktionsadressaten	69
aa) Handelsteilnehmer im Sinne von § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG	69
bb) Emittenten	70

b) Sanktionstatbestände	71
aa) § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG	71
bb) § 22 Abs. 2 Satz 2 BörsG	72
3. Einleitung und Durchführung eines Sanktionsverfahrens	73
4. Aufgabenbestimmung und -begrenzung	73
5. Ordnungspolitische Einordnung des Sanktionsverfahrens	75
a) Öffentlich rechtliche Vertragsstrafe	75
b) Einseitige staatliche Sanktion	76
6. Verfassungsrechtliche Determinanten	79
a) Das Sanktionsausschussverfahren im Geltungsbereich des Art. 103 Abs. 2 GG	80
aa) Adressaten des Art. 103 Abs. 2 GG	81
bb) Sanktionen gemäß § 22 Abs. 2 BörsG als Strafe im Sinne des Art. 103 Abs. 2 GG?	81
(1) Definition der Strafe nach der Rspr. des BVerfG	81
(2) Auffassung der verfassungsrechtlichen Literaten	83
(3) Stellungnahme	84
b) Grundsatz „Ne bis in idem“ gemäß Art. 103 Abs. 3 GG	86
IV. Zusammenfassung	87
 D. Konkrete Analyse der in Betracht kommenden Sanktionsadressaten für Börsenhandelsaktivitäten einer Person ohne Händlerzulassung nach § 19 Abs. 1 BörsG	89
I. Sanktionsrechtliche Verantwortung des unmittelbar Handelnden	89
1. Strafrechtliche Verantwortung	89
2. Ordnungswidrigkeitenrechtliche Verantwortung	90
3. Sanktionierung nach § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG	91
a) Tauglicher Regelungsadressat des § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG?	92

Inhaltsverzeichnis

b) Bestimmung des Normadressatenkreises durch Auslegung	93
aa) Der Begriff des Börsenhändlers im Sinne von § 19 Abs. 1 BörsG	95
bb) Auslegung der Legaldefinition des Börsenhändlers	95
(1) Grammatische Auslegung	95
(2) Systematische Auslegung	97
(3) Historische Auslegung	98
(4) Auslegung nach Sinn und Zweck	100
(5) Stellungnahme zu den Auslegungsergebnissen	102
c) Zwischenergebnis	104
d) Sanktionierung des unmittelbar Handelnden als faktischer Börsenhändler	104
aa) Vergleichbare Sachverhaltskonstellationen in anderen Rechtsgebieten	105
(1) Faktische Rechtsverhältnisse im Zivilrecht	106
(a) Faktische Vertragsverhältnisse	106
(aa) Faktische Vertragsverhältnisse kraft sozialem Kontakt	106
(bb) Faktische Vertragsverhältnisse kraft sozialer Leistungsverpflichtung	107
(cc) Faktische Vertragsverhältnisse kraft Einordnung in ein Gemeinschaftsverhältnis	108
(b) Faktischer Konzern	110
(c) Faktisches Organ	111
(2) Die faktische Betrachtungsweise im Strafrecht	114
(3) Auswertung der Bestandsaufnahme	116
bb) Sachliche Reichweite einer Parallel im Hinblick auf die Sanktionierung eines faktischen Handelsteilnehmers nach § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG	118
(1) Der faktische Börsenhändler als ein Problem der Einzelnormanwendung	118

(2) Der Normzweck des § 22 Abs. 2 BörsG als Ausgangspunkt	120
(3) Vereinbarkeit mit dem Vorbehalt des Gesetzes	122
(a) Reichweite der Auslegungsmethodik	122
(b) Zulässigkeit der Rechtsfortbildung	123
(aa) Vereinbarkeit mit dem Demokratieprinzip	125
(bb) Vereinbarkeit mit dem Rechtsstaatsprinzip	130
(c) Zwischenergebnis	134
(4) Konformität mit Art. 103 Abs. 2 GG	134
(a) Abgrenzung Auslegung nach dem Wortlaut und Analogie	136
(b) Wortlautgrenze des Börsenhändlers gemäß § 19 Abs. 1 BörsG	139
(c) Zwischenergebnis	142
(d) Sanktionierung des faktischen Börsenhändlers unter Zuhilfenahme der bereits entwickelten faktischen Rechtsinstitute und Auslegungsmethoden	143
(aa) Faktische Vertragsverhältnisse und faktischer Konzern	143
(bb) Faktisches Organ	144
(cc) Die faktische Betrachtungsweise als übertragbare Auslegungsmethode?	146
(dd) Zwischenergebnis	147
4. Ergebnis zur sanktionsrechtlichen Verantwortung des unmittelbar Handelnden	148
 II. Sanktionsrechtliche Verantwortung des zugelassenen Börsenhändlers	149
1. Strafrechtliche Verantwortung	149
2. Ordnungswidrigkeitenrechtliche Verantwortung	150
3. Sanktionsmöglichkeit gemäß § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG	150
a) Verstoß gegen börsenrechtliche Vorschriften	151
aa) Eigener Verstoß	151

bb) Zurechnung des börsenrechtswidrigen Verhaltens des faktischen Börsenhändlers	155
(1) Die tätige Person im Sinne von § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG	156
(2) Begriffsbestimmung	157
(3) Tätige Personen des zugelassenen Unternehmensträgers	160
(a) Organe juristischer Personen	160
(b) Vertretungsberechtigte und/oder geschäftsführende Gesellschafter einer Personenhandelsgesellschaft	162
(c) Mitarbeiter des zugelassenen Unternehmensträgers	163
(d) Sonstige Dritte	164
(4) Tätige Personen des Börsenhändlers	164
(5) Kettenzurechnung	165
b) Verschulden	167
c) Ergebnis zur börsenrechtlichen Verantwortung des zugelassenen Börsenhändlers	167
III. Sanktionsrechtliche Verantwortung des zugelassenen Unternehmensträgers	168
1. Verantwortung nach § 30 OWiG	169
a) Bezugstaten	170
aa) §§ 39 Abs. 2 Nr. 17 b i.V.m. 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 1 WpHG	170
bb) § 130 OWiG	171
b) Zwischenergebnis	172
2. Verantwortung nach § 22 Abs. 2 Satz 1 BörsG	173
a) Verstoß gegen börsenrechtliche Vorschriften	173
aa) Handlungsfähigkeit rechtsfähiger Verbände	174
bb) Organschaftliche Zurechnung	175
(1) Organtheorie	176
(2) Vertretertheorie	177
(3) Auswirkungen auf das Börsenrecht	178
b) Verschulden	180
c) Konkreter Verstoß bei Handelstätigkeiten nicht zugelassener Personen	181

Inhaltsverzeichnis

d) Zurechnung börsenrechtlicher Fehlverhalten Dritter	182
aa) Zurechnung über die zugelassenen Börsenhändler	183
bb) Zurechnung über sonstige Mitarbeiter	183
cc) Zurechnung über unternehmensexterne Personen	183
3. Ergebnis zur sanktionsrechtlichen Verantwortung des Unternehmensträgers	184
IV. Zusammenfassung	185
E. Zusammenfassung der Ergebnisse	187
Literaturverzeichnis	195