

Risiko als Vertragsgegenstand

von

Martin Henssler

P 57603

Juristische Gesamtbibliothek
Technische Universität Darmstadt



J. C. B. Mohr (Paul Siebeck) Tübingen

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Abkürzungsverzeichnis	XXVII

Teil I Die Entscheidung unter Ungewißheit als Gegenstand wissenschaftlicher Forschung

<i>Erstes Kapitel:</i> Die gesellschafts- und wirtschaftspolitische Bedeutung von Risikobewußtsein und Risikobereitschaft	3
A. Das Risiko als Bestandteil menschlicher Existenz	3
B. Ordnungspolitische Maßnahmen zur Förderung der Risikobereitschaft	6
I. Die risikofeindliche Tendenz des modernen Sozial- und Wohlfahrtsstaates	6
II. Der Schutz des Risikoträgers	7
C. Die Beurteilung von Risikofragen durch die Wirtschaftswissenschaften	8
D. Folgerungen für die ökonomische Analyse des Rechts	10

<i>Zweites Kapitel:</i> Risikobewußtsein und Risikobereitschaft als Gegenstand zivilrechtlicher Überlegungen	12
A. Die Risikoverteilung als eine der zentralen Aufgaben des bürgerlichen Vertragsrechts	12
B. Die verschiedenen Erscheinungsformen vertraglicher Risikoübernahme	14
C. Die Beurteilung der bewußten Risikoübernahme durch das deutsche Zivilrecht	15
D. Die offenen Fragen der juristischen Risikoforschung als Gegenstand der vorliegenden Untersuchung	17

Teil II Die Zuordnung vertraglicher Risiken als Problem des allgemeinen Schuldrechts

<i>Drittes Kapitel:</i> Das bürgerlich-rechtliche Modell der vertraglichen Risikoverteilung	23
A. Das Verhältnis zwischen gesetzlicher und privatautonom gestalteter Risikoverteilung	23
B. Das gesetzliche Risikoverteilungsmodell	26

I.	Die Korrekturbedürftigkeit des Verteilungskonzeptes des Bürgerlichen Gesetzbuches	26
II.	Die Lehre vom Wegfall der Geschäftsgrundlage	27
III.	Einheitslösung oder gesetzesbezogene Aufteilung der Streitfragen?	29
C.	Divergenzen zwischen subjektiver Parteivorstellung und Vertragswirklichkeit zum Zeitpunkt des Vertragsschlusses	32
I.	Das gesetzliche Grundkonzept	32
II.	Die Ergänzungsbedürftigkeit der gesetzlichen Regelung	34
1.	Die Regelungslücke zwischen § 119 Abs. 2 BGB und § 123 BGB	34
2.	Fehlvorstellungen, welche die Motivationsebene nur einer Partei betreffen	34
3.	Der beiderseitige Motivirrtum	38
D.	Nachträglich auftretende Divergenzen zwischen Vertragsrealität und geplanter Entwicklung der Vertragsgrundlagen	40
I.	Der aktuelle Diskussionsstand	40
II.	Die umfassende Risikoverteilung durch das gesetzliche Grundkonzept	41
III.	Die Befreiung des Schuldners vom Leistungsrisiko	43
1.	Methodischer Lösungsansatz	43
2.	Abschließende Risikozuordnungen außerhalb des gesetzlichen Grundkonzepts	44
a)	Risikoverteilung kraft vertraglicher Vereinbarung	44
b)	Risikozuweisung kraft gesetzlicher Spezialbestimmung bzw. kraft Vertragstyp	45
c)	Risikozuweisung nach Verschuldensgrundsätzen	45
3.	Negative, eine Entlastung des Schuldners ausschließende Tatbestandsmerkmale	47
a)	Das Risiko der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung	47
b)	Störungen, die lediglich das Vermögen des Schuldners betreffen	47
c)	Störungen, die erst nach Abwicklung der beiderseitigen Leistungspflichten auftreten	48
d)	Die objektive Vorhersehbarkeit als zentrales Kriterium für die Zuordnung einer planwidrigen Fehlentwicklung	49
aa)	Der Standpunkt der rechtswissenschaftlichen Literatur und Rechtsprechung 49 bb) Die zentrale Stellung der Vorhersehbarkeit 50 cc) Die Prognostizierbarkeit der künftigen Entwicklung 53 dd) Die Vorhersehbarkeit des Störungsausmaßes 54 ee) Der Sorgfaltsmaßstab 55 ff) Zusammenfassung 57	
4.	Kriterien für die Entlastung des Schuldners vom Leistungsrisiko im Bereich der verbleibenden Fehlentwicklungen	57
a)	Objektive oder subjektive Verteilungskriterien	57
b)	Der Lösungsansatz Kollers	58
c)	Störungursprung und vertragsspezifisches Störungsausmaß als objektive Verteilungskriterien	60
5.	Die verschiedenen Einflußphären	64
a)	Störungen aus der Sphäre des Schuldners	64
b)	Störungen aus der Sphäre des Gläubigers	64
c)	Störungen aus der neutralen Sphäre	65
d)	Die Zurechenbarkeit von Sozialkatastrophen	66
6.	Das Ausmaß der Vertragsstörung	68
a)	Die Beschränkung auf wesentliche bzw. erhebliche Veränderungen der Kosten – Nutzen – Relation	68

b)	Die Konkretisierung durch den Gedanken der Vorhersehbarkeit	69
c)	Die Konkretisierung über das Äquivalenz- und Unzumutbarkeitsprinzip	70
d)	Unwirtschaftliche Aufwandserhöhungen	72
7.	Die Grenze der Risikozuweisung bei Vernichtung oder zumindest ernsthafter Gefährdung der Existenz des Risikoträgers	73
a)	Die Bewertung des Existenzeinwands in Doktrin und Praxis	73
b)	Die dogmatische Herleitung des Verbots der Existenzgefährdung aus der Sozialbindung des Eigentums in Art. 14 Abs. 2 GG	75
c)	Wertentscheidungen in privatrechtlichen Sonderbestimmungen	76
d)	Die dogmatische Verankerung des Existenzvernichtungsverbotes in § 242 BGB	77
e)	Die kollektive Verursachung der Existenzgefährdung	80
f)	Zusammenfassung	81
IV.	Die Verlagerung des Verwendungs- und Entwertungsrisikos vom Gläubiger auf den Schuldner	82
1.	Unterschiede zur Parallelsituation auf der Schuldnerseite	82
2.	Abnahmepflicht	82
3.	Die Verpflichtung des Sachleistungsgläubigers zur Erbringung der Gegenleistung	84
a)	Anwendbarkeit der Unmöglichkeitsvorschriften bei Zweckfortfall und Zweckerreichung	84
b)	Die Entlastung des Gläubigers vom Risiko der Zweckvereitelung bzw. der subjektiven Verwendungsplanung	85
V.	Rechtsfolgen bei grundsätzlich bejahter Entlastung des Risikoträgers	89
1.	Vertragsanpassung vor Vertragsaufhebung	89
2.	Die Anpassung des Vertrages	90
a)	Vertragsanpassung über die ergänzende Vertragsauslegung	90
b)	Vertragsanpassung nach normativen Kriterien?	90
3.	Mögliche Rechtsfolgen bei gebotener Vertragsaufhebung	92
a)	Die abzuwägenden Interessenpositionen der Parteien	92
b)	Die Vertragsaufhebung bei Störungen aus der neutralen Sphäre	93
c)	Störungen aus der Sphäre des Kontrahenten	94
d)	Störungen aus der Sphäre des Risikoträgers	94
<i>Viertes Kapitel:</i> Risikozuordnung durch vertragliche Vereinbarung	95	
A.	Der Standort der vertraglich vereinbarten Risikoübernahme im Gesamtkonzept der Risikoverteilung	95
B.	Die rechtliche Beurteilung der Risikoübernahme als Auslegungsproblem	95
I.	Die erläuternde Vertragsauslegung	96
II.	Die ergänzende Vertragsauslegung	97
III.	Das Willenselement in der ergänzenden Vertragsauslegung	99
IV.	Ergänzende Vertragsauslegung und dispositives Recht	103
V.	Das Verhältnis zwischen der ergänzenden Vertragsauslegung und den verschiedenen Konzepten der gesetzlichen Risikoverteilung	107
C.	Allgemeine Grundlagen der Auslegung vertraglicher Risikoübernahmebestimmungen	111
I.	Anfängliche Fehlvorstellungen und vertragliche Risikoübernahme	111
II.	Nachträgliche Fehlentwicklung und bewußte Risikoübernahme	113
1.	Die vertragliche Erfassung des konkreten Risikos	113

2. Die Erfassung einer bestimmten Risikogruppe	115
3. Die Festpreisvereinbarung als typisches Beispiel einer vertraglichen Risikoübernahme	116
4. Die Beschränkung der vertraglichen Bestimmungen auf einzelne Zuweisungskriterien im Sinne eines unvollständigen Grundmodells der Risikoverteilung	118
5. Die Gefahr der Existenzvernichtung als normatives Auslegungskriterium	120
a) Erläuternde Vertragsauslegung und Existenzgefährdung	120
b) Die ergänzende Vertragsauslegung	121
D. Die Bedeutung der ökonomischen Analyse des Rechts für die Auslegung einer Risikoübernahmeklausel	121
I. Die Verwertung ökonomischer Wertungsgrundlagen durch die deutsche Rechtswissenschaft	121
II. Die ökonomische Analyse der vertraglichen Risikoverteilung	122
III. Verwertungsmöglichkeiten in der Rechtswissenschaft	123
IV. Die Versicherbarkeit des Risikos	125
V. Der Erwartungswert des Risikos	125
Fünftes Kapitel: Nebenleistungs- und Schutzpflichten bei vertraglicher Risikoübernahme	129
A. Der Schutz vor unbedachter Risikoübernahme durch Nebenpflichten des Vertragspartners	129
I. Die Schutzbedürftigkeit des Risikoträgers	129
II. Die dogmatischen Grundlagen der risikobezogenen Nebenpflichten des Vertragspartners	129
B. Informationsbezogene Leistungs- und Schutzpflichten	133
I. Die Wahrheitspflicht	133
1. Die unrichtige Mitteilung von Tatsachen	133
2. Die unrichtige Mitteilung von Werturteilen und Prognosen	134
II. Die Haftung für unterlassene Information	136
1. Begriffliche Unschärfen	136
2. Die Einteilung der Informationsschutzpflichten	137
III. Risikozuordnung und Informationsverantwortlichkeit	139
IV. Aufklärungspflichten vor bzw. bei Abschluß des Vertrages	140
1. Rechtsdogmatische Grundlagen	140
2. Die Systematisierbarkeit der pflichtbegründenden Faktoren	142
3. Pflichtbegründende Merkmale	143
a) Der besondere Vertrauenstatbestand als konstituierendes Element jeder Schutzpflicht	143
b) Schutzwürdigkeitskriterien	144
aa) Das Informationsgefälle zwischen Risikoträger und Vertragspartner 144	
bb) Kenntnis bzw. Erkennbarkeit des Informationsdefizits 145	
cc) Eigene Nachlässigkeit des Risikoträgers 145	
dd) Die Erheblichkeit der Fehlvorstellung 146	
ee) Informationsverzicht 146	
ff) Eigeninteressen des Kontrahenten 147	
gg) Intensität und Dauer des geschäftlichen Kontakts 147	
hh) Persönliche Eigenschaften der Vertragspartner 147	
ii) Die Ursache des Risikos 148	
jj) Atypische Risiken 149	
kk) Der Einfluß der wirtschaftlichen Ausgeglichenheit des Vertrages auf den Umfang der	

Aufklärungspflicht 150 II) Die ökonomische Analyse der Aufklärungspflichten 150	
V. Aufklärungspflichten während der Vertragsdauer	151
VI. Beratungspflichten des durch die Risikoübernahme begünstigten Vertragsteils	151
VII. Nachforschungs- und Erkundigungspflichten	153
C. Die Rechtsfolgen einer Pflichtwidrigkeit	155
I. Die Rechtsgrundlage für die aus der Pflichtverletzung folgenden Schadensersatzansprüche	155
II. Die Rechtsfolgen bei vorsätzlich oder fahrlässig falscher Mitteilung von Tatsachen	156
III. Die Rechtsfolgen bei schuldhaft falscher Mitteilung von Werturteilen	158
IV. Die Rechtsfolgen bei Verstößen gegen Aufklärungs-, Beratungs- und Nachforschungspflichten	159
V. Mitverschulden des Risikoträgers	161
VI. Die Kausalitätsprüfung	163
VII. Die entsprechende Anwendung der Präklusionsfrist des § 124 BGB	164
 <i>Sechstes Kapitel: Risikobezogene Informationsleistungs- und Schutzpflichten dritter Personen</i>	 168
A. Das fremdfinanzierte Risikogeschäft	168
I. Der Tatbestand der Risikoerhöhung	168
II. Wahrheitspflichten des Kreditgebers	169
III. Aufklärungspflichten des Kreditgebers	169
1. Überblick über die Rechtslage beim finanzierten Abzahlungskauf	169
2. Die Übertragbarkeit der Grundsätze des finanzierten Abzahlungskaufes auf finanzierte Risikogeschäfte	174
3. Übergreifende Kriterien	176
a) Qualifizierte wirtschaftliche Verbindungen	177
b) Risikobegründendes bzw. -erhöhendes Verhalten des Kreditgebers	178
B. Informationspflichten der Vertreter und Verhandlungsgehilfen des Vertragspartners	179
I. Schutzpflichten des Abschlußvertreters des Vertragspartners	179
II. Risikobezogene Schutzpflichten sonstiger Vertrauensträger	180
1. Die Weiterentwicklung der Dritthaftung aus c. i. c.	180
2. Die Haftung des Sachwalters	181
III. Die Dritthaftung der Vertragsgehilfen beim Vertrieb von Kapitalanlagen	182
1. Die verschiedenen Lösungskonzepte	182
2. Praktisch relevante Sachverhaltsgruppen	183
a) Kapitalanlageberater	183
b) Vermittlung durch neutrale Finanzmakler	184
c) Sachwalter des Emittenten bzw. Anlageverkäufers	186
C. Die Prospekthaftung	188
I. Die Entwicklung der Prospekthaftung	188
II. Die rechtsdogmatischen Grundlagen der Prospekthaftung	189
1. Der Lösungsansatz der Rechtsprechung	189

2. Kritik	190
3. Der deliktsrechtliche Lösungsansatz	193
III. Zur rechtpolitischen Notwendigkeit des Anlegerschutzes durch ein eigenständiges Rechtsinstitut der Prospekthaftung	194
1. Der Individualschutz des Anlegers	194
2. Die volkswirtschaftliche Notwendigkeit der Prospekthaftung	197
 <i>Siebentes Kapitel: Die Grenzen zulässiger Risikoübernahme</i>	200
A. Rechtsdogmatische Ansatzpunkte	200
B. Die Gute-Sitten-Klausel als Instrument zur Begrenzung vertraglicher Risikoübernahmen	201
I. Die Störung des vertraglichen Gleichgewichtes durch eine einseitige Risikoübernahme	201
II. Die methodologische Verwertbarkeit von § 138 BGB als Instrument zur Verhinderung extremer vertraglicher Ungleichgewichte	203
1. Der Gedanke der Vertragsgerechtigkeit unter der Geltung des Bürgerlichen Gesetzbuches	203
a) Die ursprüngliche Konzeption des Bürgerlichen Gesetzbuches	203
b) Die starre Quote der laesio enormis	203
2. § 138 BGB und der Gedanke der Vertragsgerechtigkeit	204
III. Der Wuchertatbestand und seine praktische Bedeutung	206
IV. Die Instrumentalisierung der Generalklausel	207
V. Die Ermittlung des objektiven Mißverhältnisses zwischen Leistung und Gegenleistung	211
1. Der Vergleichsmaßstab	211
a) Der Marktpreis	211
b) Der wettbewerbsanaloge Preis	211
c) Die Abgrenzung des relevanten Marktes	212
d) Der Vergleichsmaßstab bei fehlendem Markt	216
2. Die Zulässigkeit fester Überhöhungsmargen	216
VI. Elemente aus dem Bereich des benachteiligten Vertragsteils	218
1. Die objektive Schwächésituation als notwendige Bedingung der Sittenwidrigkeit bei Äquivalenzstörungen	219
2. Die Unkenntnis der mangelnden vertraglichen Ausgewogenheit	220
3. Zusammenfassung	221
VII. Elemente aus der Sphäre des Begünstigten	221
VIII. Die Bedeutung des krassen Mißverhältnisses für die Verteilung der Beweislast	224
IX. Zusammenfassende Thesen zur Sittenwidrigkeit wegen einer auffälligen Unausgewogenheit der vertraglichen Leistungen	226
1. Ausgangslage	226
2. Das auffällige Leistungsmißverhältnis	226
3. Weitere Elemente der Sittenwidrigkeit	227
C. Die ökonomische Bewertung einer vertraglichen Risikoübernahme im Rahmen der Äquivalenzprüfung	227
I. Die rechtliche Bedeutung der Risikoübernahme für das vertragliche Gleichgewicht	227
1. Die verschiedenen Ansatzpunkte	227

2.	Der maßgebliche Zeitpunkt für die Beurteilung des sittenwidrigen Mißverhältnisses	231
II.	Grundfragen der Risikobewertung	232
1.	Die Verwertbarkeit der entscheidungstheoretischen Forschungsergebnisse	232
2.	Die Voraussetzungen für eine exakte Risikobewertung	233
a)	Vollständige Gewißheit über das Risiko	233
b)	Subjektive Wahrscheinlichkeiten	234
c)	Der Zustand völliger Ungewißheit	235
d)	Die juristische Einteilung der Entscheidungssituationen unter Ungewißheit	235
III.	Die Berechnung des Risikowertes bei Kenntnis der wichtigsten Zukunftslagen und ihrer annähernden Wahrscheinlichkeit	237
1.	Die Aussagefähigkeit des mathematischen Gelderwartungswertes	237
2.	Der Gedanke der subjektiven Nutzenmessung	238
IV.	Die Äquivalenzprüfung bei geringen Wahrscheinlichkeiten	241
1.	Kriterien für die Bewertung einer Gewinnchance bei geringen Wahrscheinlichkeiten	241
a)	Die mangelnde Aussagekraft des mathematischen Erwartungswertes	241
b)	Generelle Unbeachtlichkeit geringer Wahrscheinlichkeiten?	242
c)	Die Bedeutung der Einsatzhöhe	242
2.	Bewertungskriterien für die Aufgabe eines unwahrscheinlichen Verlustrisikos	243
3.	Die Übernahme von Verlustrisiken bei geringen Wahrscheinlichkeiten	245
a)	Die grundsätzliche Risikoscheu bei hohen Verlustrisiken	245
b)	Die Risikobegrenzung nach dem Gesetz der großen Zahl	245
c)	Die Grenzen der kollektiven Risikostreuung	248
d)	Der Einfluß des Vermögens des Entscheidungsträgers	250
4.	Die Möglichkeit eines innervertraglichen Wertausgleichs zwischen Gewinnchance und Verlustrisiko	251
5.	Zusammenfassung	252
V.	Nutzen und praktische Verwertbarkeit der erzielten Erkenntnisse	253
1.	Konsequenzen für das rechtsdogmatische Schutzkonzept	253
2.	Praktische Anwendungsprobleme	254
a)	Die begrenzte Hebelwirkung des Risikofaktors bei einfachen Schuldverträgen	254
b)	Anwendungsbereiche bei Existenz eines Marktpreises	255
c)	Die Risikobewertung bei Fehlen eines Marktpreises	257
D.	Die rechtliche Wirksamkeit einer vertraglichen Risikoverteilung über Allgemeine Geschäftsbedingungen	258
I.	Allgemeine Geschäftsbedingungen als typische Form einer vertraglichen Risikoumverteilung	258
II.	Die Konkretisierung des gesetzlichen Risikoverteilungskonzeptes in den Spezialbestimmungen der §§ 10, 11 AGBG	259
1.	Klauselverbote mit Wertungsmöglichkeit	259
2.	Klauseln ohne Wertungsmöglichkeit	261
III.	Die Präzisierung der Generalklausel	263
1.	Vertragsspezifische und übergreifende Kriterien	263

2. Die ökonomische Effizienz als maßgebliches Kriterium der Ange- messenenheit gemäß § 9 AGBG	266
3. Einzelne Effizienzkriterien	268
a) Die Vermeidbarkeit des Risikos	268
b) Der Gesichtspunkt der (leichten) Versicherbarkeit des Risikos	269
c) Die Freizeichnung durch den überlegenen Risikoträger	270
4. Die wirtschaftliche Ausgeglichenheit des Vertrages	271
a) Der Lösungsansatz in Literatur und Rechtsprechung	271
b) Die Argumentation der h. M.	274
aa) Das Argument der unzureichenden Quantifizierbarkeit des Risiko- wertes 274 bb) Der fehlende Vergleichsmästab 274 cc) Der Vorwurf der Umgehung des Gesetzeszwecks 275 dd) Der Vorrang sozialdistributiver Überlegungen vor dem Äquivalenzprinzip 276	
c) Das Verhältnis zwischen vertraglicher Äquivalenz und unangemesse- ner Benachteiligung	278
IV. Zusammenfassung	281

Teil III Besondere Formen der Risikoverträge

<i>Achtes Kapitel: Das rechtsverbindliche Spekulationsgeschäft</i>	285
A. Der Stand der rechtswissenschaftlichen Diskussion	285
B. Der Begriff des Spekulationsgeschäfts	286
I. Die normative Verwendung des Begriffs	286
1. Der Begriff des Spekulationsgeschäfts in § 283 Abs. 1 Nr. 2 StGB	286
2. Der Begriff des Spekulationsgeschäfts in § 89 BörsG	287
3. Der Begriff des Spekulationsgeschäfts in § 23 EStG	288
II. Die allgemeine Wortbedeutung des Begriffes Spekulation	289
III. Versuch einer zivilrechtlichen Begriffsbestimmung	290
C. Die Risikoverlagerung nach Unzumutbarkeitskriterien bei Spekulations- geschäften	293
I. Die Beurteilung von atypischen und außergewöhnlichen Entwicklun- gen bei Spekulationsgeschäften	293
1. Die Argumentation aus dem erkannt hohen Unsicherheitsfaktor	294
2. Das auf der Motivation des Spekulanten beruhende Unwerturteil	294
a) Die moralische Bewertung der Spekulation	294
b) Die ökonomische Bewertung der Spekulation	295
3. Die Auslegung der Risikoübernahme bei Kurssicherungsgeschäften	297
4. Die Risikoverteilung in Spekulationsgeschäften	299
II. Der Einwand der Existenzgefährdung bei Spekulationsgeschäften	301
D. Informationsbezogene Schutzpflichten bei Spekulationsgeschäften	303
I. Der Stand der Rechtswissenschaft	303
II. Wahrheitspflichten des Vertragspartners	304
III. Aufklärungspflichten	304
1. Überblick	304
2. Die Erkennbarkeit der Fehlvorstellungen bei Spekulationsgeschäf- ten	305

3.	Die Erkennbarkeit einer Fehlvorstellung bei »objektiv« spekulativen Geschäften	305
4.	Die Zumutbarkeit der Aufklärung bei Spekulationsgeschäften	306
a)	Fehlende Verlustrisiken	306
b)	Die Trennung zwischen einseitigen und zweiseitigen Spekulationsgeschäften	306
5.	Aufklärungspflichten bei zweiseitigen Spekulationsgeschäften	306
a)	Der intensive Gegensatz der Parteiinteressen	306
b)	Die Grenze der Arglist	307
c)	Die fehlende Allgemeinzugänglichkeit von Informationen	307
aa)	Die Erkenntnisse der sogenannten Insiderdiskussion 309 bb) Pflicht begründende Faktoren 310	308
d)	Offensichtliche Informationsgefälle	312
6.	Einseitige Spekulationsgeschäfte	312
IV.	Beratungspflichten des Vertragspartners	314
V.	Spekulative Eigengeschäfte von Kreditinstituten	314
1.	Die Sonderstellung der Kreditinstitute	314
2.	Die für den Umfang der Informationspflichten maßgeblichen Kriterien	316
a)	Die Rechtslage bei einer Empfehlung der Bank	317
b)	Umsatzgeschäfte ohne Empfehlungen des Kreditinstitutes	320
E.	Zusammenfassung	321
 <i>Neuntes Kapitel: Der Bürgschaftsvertrag</i>		
A.	Die Bürgschaft als Risikovertrag	323
I.	Die Gefährlichkeit der Bürgenstellung	323
II.	Der gesetzliche Schutz vor unbedachter Risikoübernahme	324
III.	Die Auslegung der Risikoübernahmeeerklärung des Bürgen	325
B.	Die Begrenzung des Bürgschaftsrisikos bei Planungsfehlern des Bürgen	327
I.	Anfängliche Fehlvorstellungen über Grund und Umfang der Risikoübernahme	327
1.	Die Anfechtbarkeit der Verpflichtungserklärung wegen Irrtums	327
2.	Die Anfechtbarkeit wegen arglistiger Täuschung	327
II.	Nachträgliche Fehlentwicklung	328
1.	Allgemeine Grundsätze	328
2.	Das gesetzliche Verteilungskonzept	329
C.	Die Pflichtenstellung des Gläubigers gegenüber dem Bürgen	335
I.	Der Meinungsstand in der Rechtswissenschaft	335
1.	Die restriktive Beurteilung der Gläubigerpflichten durch die Rechtswissenschaft	335
2.	Die Aussagekraft der Gesetzgebungsmaterialien	336
3.	Die Argumentation aus dem einseitig verpflichtenden Charakter der Bürgschaft	339
II.	Die rechtlichen Grundlagen der allgemeinen Verhaltenspflichten des Gläubigers	340
1.	Die Begründung aus dem gesetzlichen Schutzpflichtverhältnis	340
2.	Bürgschaftsspezifische Schranken der Verhaltenspflichten	342

III.	Unterlassungspflichten des Gläubigers	343
IV.	Informations- und Fürsorgepflichten	343
1.	Die Priorität der Sicherungsinteressen des Gläubigers	343
2.	Die Eigenverantwortlichkeit des Bürgen	344
3.	Die Konsequenzen aus der Aufspaltung der Gläubigerposition	344
V.	Vorvertragliche Aufklärungspflichten des Gläubigers	345
1.	Pflichtbegründende objektive Merkmale	345
2.	Das Verhältnis der pflichtbegründenden Kriterien zu den subjektiven Tatbestandsmerkmalen der culpa in contrahendo	346
3.	Das irreführende Vorverhalten des Gläubigers	348
VI.	Aufklärungspflichten nach Abschluß des Bürgschaftsvertrages	349
VII.	Nachforschungs- und Beratungspflichten des Sicherungsnehmers	350
VIII.	Fürsorgepflichten bezüglich der optimalen Beitreibung der Hauptforderung	350
IX.	Fürsorgepflichten in bezug auf die Erhaltung und angemessene Verwertung weiterer Sicherungsrechte	350
X.	Zusammenfassende Thesen	353
D.	Gesetzliche Schranken der bürgschaftsvertraglichen Risikoübernahme	354
I.	Grenzen einer individualvertraglichen Haftungserweiterung	354
II.	Vom gesetzlichen Risikoverteilungskonzept abweichende AGB-Klauseln	356
1.	Allgemeine Grundsätze der Inhaltskontrolle	356
2.	Die Durchbrechung des Akzessorietätsprinzips in AGB-Klauseln	357
a)	Grundsatz	357
b)	Die Erstreckung der Haftung auf alle künftigen Forderungen des Gläubigers	357
c)	Die Verpflichtung zur »Zahlung auferstes Anfordern«	358
d)	Die Gegenrechte bei angefochtener Hauptverbindlichkeit	360
3.	Der Verzicht auf die Aufrechnungseinrede	360
4.	Der formularmäßige Ausschluß der Schutz- und Fürsorgepflichten des Gläubigers	361
a)	Der Verzicht auf die Einrede gemäß § 776 BGB	361
b)	Der formularmäßige Ausschluß gesetzlich nicht geregelter Verhaltenspflichten des Gläubigers	362
Zehntes Kapitel: Der Garantievertrag	364	
A.	Begriff und wirtschaftliche Bedeutung des Garantievertrages	364
B.	Der Garant als Risikoträger	366
C.	Der Schutz des Garanten	368
I.	Gesetzlicher Schutz und Schutzbedürfnis des Risikoträgers	368
1.	Die Schutzbedürftigkeit des Garanten	368
2.	Die Auslegung der Haftungsübernahme	370
a)	Die Abgrenzung zur Bürgschaft	370
b)	Die Abgrenzung von anderen Vertragsformen	372
3.	Die Form des Garantieversprechens	374
II.	Risikobegrenzende Einwendungen des Garanten	376
1.	Grundsatz	376
2.	Einwendungen aus dem Deckungsverhältnis	377

3. Einwendungen aus dem Valutaverhältnis	378
4. Interne Einwendungen aus dem Garantievertragsverhältnis	382
a) Einwendungen gegen die Wirksamkeit der Haftungsübernahme	382
b) Parallelen zur Bürgschaft	383
c) Das Risiko einer planwidrigen Entwicklung	383
d) Schuldhafte Herbeiführung des Garantiefalles	384
e) Die Einwendung der Aufgabe anderweitiger Sicherungen	385
III. Schutzpflichten des Begünstigten gegenüber dem Garanten	388
1. Die Verwertbarkeit der bei der Bürgschaft erzielten Untersuchungsergebnisse	388
2. Schuldhafte Risikoerhöhung	389
3. Pflicht zur Abwendung des Garantiefalles	389
4. Aufklärungspflichten	389
5. Die Rechtsfolgen der Schutzpflichtverletzung	390
<i>Elftes Kapitel: Der Leibrentenvertrag</i>	392
A. Das Risikoelement des Leibrentenvertrages	392
I. Wesen und praktische Bedeutung	392
II. Der Begriff der Leibrente	393
1. Die Entwicklung des Leibrentenbegriffs durch die Rechtsprechung	393
2. Schwächen der herkömmlichen Leibrententheorien	394
III. Normzweckbezogene Begriffsbestimmung	395
1. Ausgangslage	395
2. Die leibrentenspezifischen Risikoelemente	395
3. Der Schutzzweck des gesetzlichen Formzwanges über § 761 BGB	395
B. Leibrente und planwidrige Fehlentwicklungen	399
I. Aktueller Meinungsstand	399
II. Planwidrige Veränderungen der Leistungspflicht	400
1. Fehlentwicklungen in bezug auf die Dauer der Leistungspflicht	400
2. Sonstige Fehlentwicklungen	400
a) Verminderung der Leistungsfähigkeit des Verpflichteten	401
b) Fehlplanungen hinsichtlich der Höhe der einzelnen Rentenzahlungen	403
III. Exkurs: Fehlentwicklungen hinsichtlich der Verwendungsplanung des Rentengläubigers	409
1. Veräußerungsrenten	410
2. Unterhaltsrenten	411
C. Grenzen der vertraglichen Gestaltungsfreiheit	412
D. Schutzpflichten des Rentengläubigers	414

Teil IV Die unverbindlichen aleatorischen Verträge

<i>Zwölftes Kapitel: Spiel und Wette als Paradigma des reinen Risikovertrages</i>	419
A. Gelderwerb durch Risikoübernahme	419
B. Historischer und rechtsvergleichender Überblick	421

I.	Die historische Rechtsentwicklung	421
1.	Spiel und Wette im römischen Recht	421
2.	Die Entwicklung des deutschen Rechts	422
II.	Rechtsvergleichender Überblick über wichtige europäische Kodifikationen	424
1.	Österreich	424
2.	Schweiz	425
3.	Frankreich	425
4.	Italien	426
5.	England	426
C.	Das Regelungssystem des deutschen Zivilrechts	426
I.	Der gesetzliche Grundtatbestand	426
II.	Der rechtspolitische Hintergrund der gesetzlichen Regelung	428
1.	Die Vorstellungen des historischen Gesetzgebers	428
2.	Der Wandel des Wertungshintergrundes	429
III.	Die dogmatische und rechtssystematische Einordnung der Regelung in §§ 762ff. BGB	432
1.	Der Spielvertrag als »beschränktes Schuldverhältnis«?	432
2.	Der Ausschluß des Rückforderungsrechts	435
D.	Der Begriff des Spiel- und Wettvertrages im Sinne von § 762 BGB	439
I.	Die Notwendigkeit einer exakten Begriffsbestimmung	439
II.	Das Spiel als gegenseitiger Vertrag	440
III.	Die gegenseitige Risikoübernahme	441
IV.	Das Unsicherheitselement als zentrales Merkmal des Spiels	442
V.	Die subjektive Zielvorstellung der Parteien	443
VI.	Zusammenfassung	444
E.	Die Abgrenzung des Spiels von verwandten Vertragsformen	445
I.	Das Abgrenzungsproblem	445
II.	Der Diskussionsstand in Rechtsprechung und Literatur	445
1.	Die einzelnen Lösungsansätze	445
2.	Kritik	446
a)	Das Kriterium des »ernsthaften sittlichen« Zwecks	446
b)	Der »ernsthafte wirtschaftliche« bzw. »wirtschaftlich berechtigte« Zweck	448
III.	Wirtschaftliche Bewertungsmaßstäbe als Abgrenzungskriterien	448
1.	Grundmaximen einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise	448
2.	Wohlfahrtsökonomische Bewertungsansätze	449
3.	Parallelen zwischen ökonomischer und rechtlicher Bewertung	451
4.	Die Unbeachtlichkeit externer Effekte	452
5.	Der Stellenwert der ökonomischen Nützlichkeit eines Vertrages	453
IV.	Die dem Spiel verwandten Vertragsformen	453
1.	Bedingte Austauschverträge	453
2.	Die Grenzziehung zwischen Spiel und verbindlicher Spekulation	457
3.	Die Abgrenzung von Verträgen mit Sicherungszwecken (Bürgschaft, Garantie, Versicherungsvertrag)	459
4.	Die Abgrenzung zur Leibrente	460
5.	Die Grenzziehung zwischen Auslobung und Spiel	460

6. Die Fluchthilfeverträge	462
7. Die Einordnung der sportlichen Wettkämpfe mit Gewinnprämien	463
<i>Dreizehntes Kapitel: Die Unverbindlichkeit des Spielvertrages und ihre rechtlichen Folgen</i>	466
A. Die vertraglichen Hauptpflichten	466
B. Der Schutz des Spielers durch Schutz- und Verhaltenspflichten des Vertragspartners	468
I. Die Rechtsgrundlage der Pflichtenstellung	468
II. Der Inhalt des Pflichtenprogramms	469
III. Aufklärungspflichten bei überlegenem Kenntnisstand eines Beteiligten hinsichtlich des Spieldurchgangs	470
IV. Die Aufklärung über die Unverbindlichkeit des Spielvertrages	473
C. Zusätzliche Schranken für die Risikoübernahme in Spielverträgen	473
I. Nichtigkeit trotz gesetzlicher Unverbindlichkeit?	473
II. Verbote Spiele	474
1. Öffentliche Glücksspiele	474
2. Sonstige Spielarten	476
III. Die Nichtigkeit eines Spielvertrages wegen eines Verstosses gegen die guten Sitten	477
1. Sittenwidrige Spieleinsätze	477
2. Wirtschaftlich unausgewogene Spielverträge	481
a) Die Schwierigkeit der Bewertung des Risikonutzens	481
b) Die Sonderstellung der Glücksverträge im österreichischen Recht	483
c) Die indizielle Wirkung des auffälligen Leistungsmißverhältnisses	484
IV. Die Anfechtbarkeit der unverbindlichen aleatorischen Verträge	485
V. Die »Einschränkung der Unverbindlichkeit« über den Grundsatz von Treu und Glauben	486
D. Die freiwillige Erfüllung der Spielverbindlichkeit	489
I. Der Ausschluß der soluti repetitio gem. § 762 Abs. 1 Satz 2 BGB	489
II. Die Erfüllungsleistung	491
1. Auslegungskriterien	491
2. Die Aufrechnung	493
3. Die Hinterlegung	493
4. Leistungen an Erfüllungs Statt	493
a) Die Notwendigkeit einer differenzierenden Betrachtungsweise	493
b) Die Regelung in § 762 Abs. 2 BGB	494
c) Verbindlichkeiten gegenüber Dritten	495
d) Sonderformen	496
5. Leistungen erfüllungshalber und reine Sicherungsmaßnahmen	497
III. Der Zeitpunkt der Erfüllungsleistung	498
E. Neben- und Hilfsgeschäfte zu Spiel und Wette	502
I. Der bewußte Regelungsverzicht des Gesetzgebers	502
II. Das kreditierte Spiel	502
1. Der Meinungsstand in Doktrin und Praxis	502
2. Nach der Entscheidung des Spiels gewährte Darlehen	503
3. Vor der Entscheidung des Spiels gewährte Darlehen	503

a) Darlehensverträge mit Mitspielern bzw. mit dem Spielveranstalter	503
b) Darlehensverträge mit Drittpersonen	504
4. Zusammenfassung	505
III. Auftrag, Geschäftsbesorgung und Dienstvertrag zum Spiel	505
IV. Das gemeinschaftliche Spiel	507
<i>Vierzehntes Kapitel: Die Ausnahmebestimmung des § 763 BGB</i>	511
A. Die Begriffe der Lotterie und der Ausspielung	511
B. Rechtsentwicklung und rechtsvergleichender Überblick	513
C. Rechtspolitischer Hintergrund	514
D. Der Anwendungsbereich der Ausnahmeregelung	516
I. Grundformen der Lotterie und Ausspielung	516
II. Sonderformen	516
1. Verkaufssysteme mit progressiver Kundenwerbung	516
2. Preirätsel und Preisausschreiben	519
III. Staatlich genehmigte Spiel- oder Wettverträge	520
1. Erscheinungsformen des genehmigten Spiels	520
2. Die Rechtsfolgen der staatlichen Genehmigung	522
E. Die Nebenverträge zum staatlich genehmigten Spiel	523
F. Zusammenfassende und weiterführende Thesen zu § 763 BGB	526
<i>Fünfzehntes Kapitel: Das Differenzgeschäft</i>	527
A. System und Zielsetzung der gesetzlichen Regelung	527
I. Der systematische Standort des § 764 BGB	527
II. Die Entstehungsgeschichte der Norm	529
III. Die Gründe für die Mißbilligung des Differenzgeschäfts	531
B. Die Definition des Differenzgeschäfts	534
I. Der Vertragsgegenstand	534
1. Die Beschränkung auf Lieferungsgeschäfte in Waren und Wertpapieren	534
2. Die Notwendigkeit eines Börsen- oder Marktpreises	534
3. Die Erstreckung des Anwendungsbereichs auf im Gesetz nicht genannte Wirtschaftsgüter	535
II. Das offene Differenzgeschäft	538
III. Das verdeckte Differenzgeschäft	539
IV. Die »Privilegierung« der Kurssicherungsgeschäfte	546
1. Die wirtschaftliche Bedeutung des Hedging	546
2. Die Reichweite der Privilegierung	548
3. Formen der Kurssicherung	551
V. Zusammenfassung	552
C. Die praktischen Folgen des weitgehenden Verzichts auf objektive Geschäftsmerkmale	552
I. Der Rückgriff auf Indizien	552
II. Indizien für die Absicht der Effektivlieferung	554
1. Das Mißverhältnis zwischen Vermögen und Risikoübernahme	554
2. Die Berufsfremdheit des Spekulationsobjekts	555

3. Die Absprachen und Äußerungen während der Vertragsverhandlungen	556
4. Das Erfüllungsverhalten bei früheren Geschäftsabschlüssen	556
5. Die regelmäßige Vornahme von Prolongationen	557
6. Die Verbuchung der Geschäfte	558
7. Die Geringfügigkeit der gegebenen Deckung	558
8. Die Eignung des Vertragsgegenstands zu Spielzwecken	558
9. Kenntnisse im Börsenwesen	559
10. Der Abschluß über nicht erhältliche oder nicht handelsübliche Mengen	559
11. Die Planlosigkeit der Geschäftsabschlüsse	559
12. Die tatsächliche Erfüllung als Gegenindiz	560
13. Die Vermutung der fehlenden Erfüllungsabsicht bei Warentermingeschäften und Finanzterminkontrakten	561
III. Beweisanzeichen für die Absicht der spekulativen Gewinnerzielung	564
IV. Die Bedeutung der Indizienlehre für die Erkennbarkeit der Differenzabsicht	567
V. Ausblick	569
D. Die Rechtsnatur des Differenzgeschäfts	569
Sechzehntes Kapitel: Die Erscheinungsformen des Differenzgeschäfts auf den Finanz- und Kapitalmärkten	574
A. Das Kassaspekulationsgeschäft als Differenzgeschäft	574
B. Der Differenzcharakter der short sales (Leerverkäufe)	577
I. Die Beurteilung des Leerverkaufs durch die deutsche Rechtswissenschaft	577
II. Die Geschäftsauswicklung beim Leerverkauf	579
III. Funktion und Gefährlichkeit der short sales – eine ökonomische Analyse .	581
IV. Die gesetzlichen Restriktionen nach US-amerikanischem Recht	582
V. Der short sale als Differenzgeschäft	584
1. Die Beurteilung in Doktrin und Praxis	584
2. Kritik	585
3. Der short sale als Sicherungsgeschäft	587
C. Das Optionsgeschäft als Differenzgeschäft	588
I. Die Spekulation mit Optionen	588
II. Die rechtliche Einordnung der Option	591
1. Der Diskussionsstand in Wissenschaft und Praxis	591
2. Die Überlegenheit der »Trennungstheorie«	593
3. Die Rechtsposition des Optionsnehmers	596
III. Die Anwendbarkeit des § 764 BGB auf Optionsgeschäfte	599
1. Grundlagen	599
2. Der deutsche börsenmäßige Optionshandel außerhalb der DTB	602
3. Der Optionshandel an der Deutschen Terminbörsen	604
4. Die Warenterminoption	605
5. Zusammenfassung	606
D. Die rechtliche Einordnung der Finanzterminkontrakte (Financial Futures)	607
I. Die Entwicklung und aktuelle Bedeutung der Finanzterminkäufe	607
II. Die Organisation der Finanzterminkäufe	610

III.	Die rechtliche Unverbindlichkeit der Financial Futures nach §§ 764, 762 BGB	611
1.	Der Vertragsgegenstand der Financial Futures	611
2.	Die effektive Erfüllung der Finanzterminkontrakte	613
3.	Ausblick	615
4.	Zusammenfassung	616
E.	Die rechtliche Verbindlichkeit der Swapgeschäfte	617
I.	Arten und Funktion des Swapgeschäfts	617
II.	Die Rechtsnatur der Swapvereinbarungen	621
1.	Die Rechtsnatur des Zinsswaps	621
2.	Die Rechtsnatur der Währungs- und Zins/Währungsswaps	623
III.	Swapgeschäft und Spiel- bzw. Differenzeinwand	624
1.	Die Verbindlichkeit der Zinsswapgeschäfte	624
2.	Die Verbindlichkeit der Währungs- und Zins/Währungsswapgeschäfte	628
F.	Die rechtliche Verbindlichkeit der Zinscapvereinbarungen	630
I.	Entwicklung und Funktion der Zinscaps	630
II.	Zinscap und Differenzeinwand	631

<i>Siebzehntes Kapitel:</i>	<i>Die spezialgesetzliche Regelung des börsenmäßigen Terminhandels</i>	633
A.	Die Interpretationsgrundlagen der börsengesetzlichen Regelung	633
I.	Die Entwicklung der gesetzlichen Bestimmungen über den Börsenterminhandel	633
II.	Die rechtspolitische Zielsetzung der §§ 50 ff. BörsG	637
III.	Das System des BörsG	638
1.	Die Einteilung der Börsentermingeschäfte nach dem Vertragsgegenstand	639
2.	Die Einteilung nach der Börsenmündigkeit der Vertragsparteien	640
3.	Die Bedeutung der Einteilung für die Reichweite von Termin- und Differenzeinwand	640
4.	Die Bewertung des Regelungskonzeptes	641
B.	Der Begriff des Börsentermingeschäfts	643
I.	Der Verzicht auf eine Legaldefinition	643
II.	Die Definition des Börsentermingeschäfts in Doktrin und Praxis	645
III.	Die notwendigen Merkmale des Börsentermingeschäfts	646
1.	Der Vertragsgegenstand des Börsentermingeschäfts	646
2.	Die Vereinheitlichung der Vertragsbedingungen	647
3.	Der hinausgeschobene Erfüllungszeitpunkt	647
4.	Die Beziehung zu einem Terminmarkt mit einheitlichen Vertragsbedingungen	649
5.	Subjektive Elemente des Börsentermingeschäfts	653
a)	Die Absicht der Glattstellung durch ein Gegengeschäft	653
b)	Die Übertragung aller subjektiven Elemente des Differenzgeschäfts	655
c)	Börsentermingeschäft und Sicherungsabsicht der Parteien	657
d)	Zusammenfassung	659

C. Die Unverbindlichkeit des Börsentermingeschäfts	661
I. Der Termineinwand	661
II. Die Termingeschäftsfähigkeit	662
1. Die gesetzliche Einteilung	662
2. Die im Handelsregister eingetragenen Kaufleute (§ 53 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 BörsG)	663
a) Rechtspolitische Grundlagen	663
b) Ausnahmetatbestände	663
c) Die Termingeschäftsfähigkeit des eingetragenen Scheinkaufmanns . .	665
d) Die Termingeschäftsfähigkeit des nicht eingetragenen Vollkaufmannes	666
3. Die Berufsmäßigkeit der Geschäftstätigkeit gemäß § 53 Abs. 1 S. 2 BörsG	666
III. Termineinwand und rechtsmißbräuchliches Verhalten	669
IV. Das Verhältnis zwischen Termineinwand und Differenzeinwand	671
D. Phänomenologie der Börsentermingeschäfte auf den Kapital- und Finanzmärkten	673
I. Börsenkassageschäfte	673
II. Waren- und Effektenkreditgeschäfte	674
III. Das Warentermingeschäft	676
IV. Das Devisentermingeschäft	677
V. Das Wertpapierdirektgeschäft	678
VI. Die Optionsgeschäfte als Börsentermingeschäfte	678
VII. Die Finanzterminkontrakte	680
VIII. Die Swapgeschäfte	681
1. Der Zinsswap	681
2. Devisenmarkt-Swaps und Währungsswaps	681
IX. Die Zinscapvereinbarungen	682
E. Informationsbezogene Leistungs- und Schutzwilfichten in Börsenterminaußen geschäften	683
I. Der Einfluß der rechtlichen Unverbindlichkeit auf den Pflichtenumfang .	683
II. Die erhöhte Gefährlichkeit der Börsentermingeschäfte	684
III. Die Informationspflichten der Vermittler von Börsentermingeschäften .	687
1. Aufklärungspflichten über das erhöhte Grundrisiko der Termingeschäfte	687
2. Die Aufklärung über die Bedeutung von Aufschlägen auf die Börsenoptionsprämie	690
3. Aufklärung über die Unverbindlichkeit des Termingeschäftes	693
4. Beratungs- und Nachforschungspflichten des Vermittlers	694
V. Informationspflichten des Anlageberaters	694
1. Potentielle Beraterstellungen	694
2. Anlegerbezogene Beraterpflichten	695
3. Besondere Risiken der empfohlenen Anlageform	695
VI. Aufklärungs- und Beratungspflichten bei Direktgeschäften zwischen den Spekulationspartnern	698
1. Direktgeschäfte zwischen Privatpersonen	698
2. Eigenoptionsgeschäfte der Kapitalanlage- und Vertriebsgesellschaften	698

a) Der unterschiedliche Risikogehalt der einzelnen Optionsformen	698
b) Aufklärungspflichten über die fehlende Börsenplazierung von Eigenoptionen	701
c) Die Aufklärung über das Fehlen einer kongruenten Deckung	702
d) Weitere Pflichten des gewerbsmäßigen Optionseigenhändlers	702
F. Das Regelungskonzept des Anlegerschutzes bei Börsentermingeschäften – Informationsmodell contra individualisierte Börsenrechtssphäre –	704
I. Das bisherige Konzept des zivilrechtlichen Anlegerschutzes	704
II. Rechtspolitische Überlegungen zur Substituierbarkeit der börsengesetzlichen Regelung durch umfassende Informationspflichten	705
1. Die Aktualität des Informationsmodells	705
2. Schwachstellen des informationsorientierten Anlegerschutzes bei Börsentermingeschäften	706
III. Die Novelle des BörsG vom 11. 7. 1989 als »verdeckte« Einführung des »Informationsmodells«	712
1. Strukturelle Mängel der gesetzlichen Neufassung	712
2. Die Ausklammerung der Warentermingeschäfte	713
3. Die durch § 53 Abs. 2 BörsG statuierten Informationspflichten	714
a) Rechtsdogmatisch begründete Besonderheiten der Aufklärungspflichten	714
b) Die Vereinheitlichung des Adressatenkreises	715
c) Der Inhalt der Aufklärungspflichten	715
4. Würdigung und Ausblick	718
G. Anlegerschutz durchaufsichtsrechtliche Instrumentarien	718
I. Einleitung	718
II. Das System der Börsenaufsicht in Deutschland	720
III. Die Börsenselbstverwaltung an der DTB	721
1. Die Zulassungsvoraussetzungen der Börsenordnung der DTB	721
2. Sicherheitsleistungen	722
a) Sicherheitsleistungen der Börsenteilnehmer und Clearing-Mitglieder	722
b) Sicherheitsleistungen des Privatkunden	723
IV. Die Aufsicht nach dem KWG	723
V. Der außerbörsliche Handel	726
H. Würdigung des deutschen Anlegerschutzsystems für Börsentermingeschäfte	726
I. Das Bonitätsrisiko	727
II. Das Liquiditätsrisiko	727
III. Das Preisbildungsrисико	728
IV. Das Prognoserisiko	729
Achtzehntes Kapitel: Zusammenfassung	731
A. Die vertragsrechtliche Erfassung des Risikophänomens	731
B. Die rechtsverbindlichen Wagnisverträge	733
C. Die aleatorischen Verträge – Spiel und Spekulation	734
Literaturverzeichnis	737
Sachregister	775