

STUDIEN
AUS DEM INSTITUT FÜR INTERNATIONALES RECHT
AN DER UNIVERSITÄT KIEL

3

KLAUS JUNKER

**Anlegerschutz im Recht
des amerikanischen stock-broker**



DUNCKER & HUMBLOT / BERLIN

Klaus Junker

Anlegerschutz im Recht des amerikanischen stock-broker

STUDIEN
AUS DEM INSTITUT FÜR INTERNATIONALES RECHT
AN DER UNIVERSITÄT KIEL

Herausgegeben von Prof. Dr. Wilhelm A. Kewenig

Anlegerschutz im Recht
des amerikanischen stock-broker

Von

Dr. Klaus Junker



DUNCKER & HUMBLOT / BERLIN

Alle Rechte, einschließlich das der Übersetzung, vorbehalten.
Ohne ausdrückliche Genehmigung des Verlages ist es nicht gestattet
das Buch oder Teile daraus in irgendeiner Weise zu vervielfältigen.
© 1977 Duncker & Humblot, Berlin 41

ISBN 3 428 04028 7

Meinen Eltern

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Einleitung	1
Erster Abschnitt: Der Wertpapierhandel in den Vereinigten Staaten als Domäne der stock-brokers	3
A: Herkunft und Definition der Bezeichnung "broker"	3
B: Die Funktionen der brokers auf dem amerikanischen Kapitalmarkt	7
I. Die Funktionen auf dem primären Kapitalmarkt	7
II. Die Funktionen auf dem sekundären Kapitalmarkt	8
1. Die wirtschaftlichen Funktionen und Geschäfte der brokers an der Börse	9
a) Der Börsenflur	9
b) Die Auftragsarten	10
aa) Market Order	10
bb) Limit, Limited Order oder Limited Price Order	11
cc) Stop Order	11
dd) Die Gültigkeitsdauer der Aufträge	13
2. Die Geschäfte der brokers an den Schaltermärkten	13
Zweiter Abschnitt: Die amerikanische Wertpapierhandelsgesetzgebung	16
A: Fehlentwicklungen im Brokergewerbe als Anlaß für die amerikanische Börsengesetzgebung	16
I. Das Gründungsstadium der NYSE	16
II. Die Jahre der Expansion	18
III. Die Gründung von Industrieimperien mit Hilfe von Kursmanipulationen an der NYSE	22
IV. Erste Ansätze zur staatlichen Beaufsichtigung des Effektenmarktes	24
V. Der 1. Weltkrieg und der wirtschaftliche Aufschwung der 20er Jahre	25
IV. Der Börsenkrach von 1929	27

	Seite
B: Die Wertpapierhandelsgesetzgebung der Roosevelt-Ära	28
I. Die Regelungskompetenz des Bundes	29
II. Der Securities Act von 1933	30
III. Der Securities Exchange Act von 1934	34
1. Kontrolle der Wertpapierbörsen	34
2. Kontrolle der börsengehandelten Effekten	35
3. Kontrolle der Effekthändler	36
IV. Die Einrichtung der Securities and Exchange Commission	38
C: Die Anlegerschutzgesetze der Nixon/Ford-Ära	40
I. Die Insolvenzwelle im Brokergewerbe nach 1968	40
II. Der Securities Investor Protection Act von 1970	42
III. Die Securities Acts Amendments von 1975	43
D: Das Wertpapierhandelsrecht der amerikanischen Gliedstaaten	44
I. Die konkurrierenden Zuständigkeiten	45
II. Die Rechtszersplitterung in der "blue sky"-Gesetzgebung	46
III. Gruppeneinteilung der "blue sky laws"	47
E: Die Regelung des Wertpapierhandels durch Selbstverwaltungsorgane des Brokerstandes	49
I. Börsenordnungen	49
II. Die Ordnung der "National Association of Securities Dealers" (NASD)	50
III. Auswirkungen des mehrstufigen Regelungssystems auf den Geschäftsbetrieb des broker	50
Dritter Abschnitt: Die behördliche Aufsicht über den amerikanischen stock-broker	51
A: Die Zulassung des broker zum Wertpapierhandel durch Registrierung bei der SEC	51
I. Das Registrierungsverfahren	52
II. Nachweis der beruflichen Qualifikation vor Geschäftsaufnahme	53

	Seite
III. Sonderbestimmungen für die Börsenzulassung des broker	54
1. Erwerb eines Börsensitzes	55
2. Persönliche Anforderungen an den Bewerber	56
B: Das notwendige Eigenkapital des broker vor Geschäftsaufnahme	58
I. Die gesetzliche Regelung als Anlegerschutznorm	58
II. Die Einzelbestimmungen der SEC	59
1. Die Mindestliquidität des broker	59
2. Das Verhältnis der Mindestliquidität des broker zu seiner Gesamtverschuldung	60
C: Die Förderung spekulativer Effektengeschäfte durch den broker unter Aufsicht des Board of Governors des Federal Reserve System	61
I. Die Problematik des spekulativen Effektenkredits	61
II. Die gesetzliche Rahmenregelung im SEA	63
III. Die Kreditrichtlinien der "Regulation T"	64
1. Die Einrichtung eines "general account" bei Gewährung von Effektenkredit	65
2. Die Handelsmöglichkeiten bei Inanspruchnahme von Effektenkredit	66
a) Die Besicherung des Effektenkredits bei Anschaffungen im long account	67
b) Die Eigenmittel des Kunden bei Leerverkaufstransaktionen im short account	72
3. Liquidierung des Kundendepots bei Nichterfüllung der Einschlußanforderungen	73
4. Wertpapierumsätze außerhalb des "general account"	74
a) Umsätze im special cash account	74
b) Umsätze in anderen Spezialkonten	76
D: Die Kreditrichtlinien der New York Stock Exchange	77
I. Die anfänglichen Mindesteinlageerfordernisse der NYSE	78
1. Der Guthabenüberschuß ("equity") des Kunden	78
2. Der Mindesteinlagesatz bei Kaufaufträgen	79
3. Der Mindesteinlagesatz bei Leerverkaufsaufträgen	80
4. Die Mindesteinlage bei Geschäften mit öffentlichen Anleihen	81
II. Die Aufrechterhaltung der Mindesteinlagesätze	81

	Seite
E: Die Refinanzierung des broker durch Weiterverpfändung von Kundeneffekten	82
F: Die fortlaufende Kontrolle des broker nach Geschäftsaufnahme	87
I. Die Verpflichtung des broker zur Führung und Aufbewahrung von Geschäftsunterlagen	87
1. Gesetzliche Regelungen	87
2. Regelungen der NYSE	89
3. Regelungen der NASD	90
II. Die Verpflichtung des broker zur Abgabe von Meldungen über seinen Geschäftsverlauf	90
1. Meldevorschriften der SEC	90
a) Der jährliche Finanzbericht	90
b) Die jährliche Gewinn- und Verlustrechnung	91
2. Meldevorschriften der Selbstverwaltungskörperschaften	91
Vierter Abschnitt: Anlegerschutz gegen betrügerische Machenschaften der brokers durch "anti-fraud"-Bestimmungen im SEA	93
A: Die Bedeutung der "anti-fraud"-Gesetzgebung für den Schutz des Wertpapieranlegers neben den aufsichtsrechtlichen Bestimmungen im SEA	93
B: Der Rechtszustand vor Bestehen der "anti-fraud"-Gesetzgebung	93
C: Die Generalklauseln innerhalb der "anti-fraud"-Bestimmungen des SEA	95
I. Der Gesetzeswortlaut	95
II. Die generellen Ausführungsbestimmungen der SEC zu den gesetzlichen "anti-fraud"-Vorschriften	96
III. Die Tatbestandsmerkmale der generellen "anti-fraud"-Bestimmungen	98
1. Die Beteiligung am zwischenstaatlichen Handel	98
2. Die Begriffe "fraud" und "deceit"	101
a) Die common law-Bedeutung der Begriffe	101
b) Die Bedeutung des "fraud"-Begriffs in der amerikanischen Wertpapiergesetzgebung	102
IV. Die Verfassungsmäßigkeit der generellen "anti-fraud"-Bestimmungen	107

	Seite
D: Einzelregelungen der SEC zur Konkretisierung der "fraud"- Generalklauseln	108
I. Das Verbot, die behördliche Registrierung als Bonitäts- zeichen hervorzukehren	109
II. Offenbarungspflichten bei der Auftrags erledigung	109
III. Offenbarungspflicht beim Handel mit Effekten verbundener Unternehmen	110
IV. Beschränkungen beim Handel mit Neuemissionen, in deren Vertrieb der broker als "underwriter" eingeschaltet war	111
V. Übertriebene Umsatztätigkeit in Kundendepots ("churning")	111
1. "Churning" bei Vollmachtsdepots	111
a) Die gegensätzliche Interessenlage bei Vollmachts- depots	111
b) Die treuhänderische Bindung des broker beim Vollmachtsdepot	112
c) Tatbestand des "churning"	112
d) Nachweis des "churning"	113
e) Gewinne des Kunden als Einlassung gegen "churning"-Vorwurf	114
f) "Churning" als spezieller "anti-fraud"-Tatbestand in Abgrenzung zum fraud-Begriff nach common law; die Entscheidung im Fall Norris & Hirschberg v. SEC	114
2. "Churning" bei gewöhnlichen Kundendepots	115
E: Konkretisierung der generellen "anti-fraud"-Bestimmungen durch die "shingle theory" der SEC	117
I. Die Abrechnung zu überhöhten Handelsspannen	118
a) Der Fall Charles Hughes & Co., Inc. v. SEC	119
b) Der Fall Arleen W. Hughes v. SEC	120
c) Die "Mark-up Policy" der NASD	122
II. Die verzögerte Erfüllung von Propergeschäften	123
III. Die Entgegennahme von Aufträgen trotz eingetretener Insolvenz	124
IV. Anlageempfehlungen unter überzogenen Kurs- und Gewinn- prognosen	125
1. Die "boiler-shop"-Fälle	125
a) Charakteristik eines "boiler-shop"	125
b) Die rechtliche Würdigung von Anlagegesprächen in "boiler-shop"-Atmosphäre seitens der SEC	125
c) Die Stellungnahme der Bundesgerichte zu den "boiler-shop"-Thesen der SEC	127

	Seite
2. Anlageempfehlungen unter normalen Geschäftsumständen	129
a) Anwendung der in den "boiler-shop"-Fällen entwickelten Rechtsgrundsätze	129
aa) Die "reasonable basis rule"	129
bb) Die "suitability rule" beim Handel mit niedrig notierenden, spekulativen Effekten	131
b) Anlageempfehlungen aufgrund "insider"-Wissens	132
F: Die speziellen "anti-fraud"-Vorschriften des SEA: Verbot von Manipulationen zur Beeinflussung der Börsenkurse	138
I. Das Verbot von "wash sales" und "matched orders"	139
II. Verbotene Serienkäufe oder -verkäufe zur Erweckung spekulativen Interesses	142
1. Das äußere Tatbestandsmerkmal "series of transactions"	143
2. Das innere Tatbestandsmerkmal "purpose of inducing"	143
III. Die eingeschränkte Erlaubnis von Aktionen zur Kurspflege	145
1. Kurspflege als Erscheinungsform der Marktmanipulation	145
2. Der broker als Adressat der Kurspflegeregelung in sec. 9 (a) (6) SEA	145
3. Der Inhalt der gesetzlichen Regelung	146
4. Die Ausführungsbestimmungen der SEC	146
a) Die materiellen Voraussetzungen für Kurspflege-maßnahmen	146
b) Formelle Meldevorschriften zur Überwachung der Kurspflegevorgänge an den Wertpapiermärkten	147
IV. Die Stabilisierung der Börsenkurse durch den "specialist"	147
Fünfter Abschnitt: Sanktionen gegen den broker bei Verstößen gegen die Effektesetzgebung des Bundes	152
A: Hoheits- und standesrechtliche Sanktionen	152
I. Maßnahmen der SEC	152
1. Einleitung von Ermittlungsverfahren zur Erlangung verwaltungs- oder strafrechtlich relevanter Erkenntnisse	152
2. Die Ausübung unmittelbaren Zwangs	154
a) Suspendierung und Entziehung der Handelskonzession an den Schaltermärkten	154
b) Entzug der Börsenmitgliedschaft	154
c) Entzug der NASD-Mitgliedschaft	154

	Seite
d) Ausübung von Zwangsmaßnahmen bei Fehlverhalten leitender Angestellter des broker	155
3. Die tatbestandlichen Voraussetzungen für Zwangsmaßnahmen der SEC	155
a) Das Vorliegen der "statutory grounds"	155
b) Das Merkmal "willful" in den "statutory grounds"	156
c) Das Merkmal "public interest" als Voraussetzung für ein hoheitliches Eingreifen der SEC	157
4. Die Ausübung mittelbaren Zwangs durch Erwirkung gerichtlicher Verbote (injunctions) gegen den broker	158
a) Rechtsnatur der injunction im angloamerikanischen Prozeßrecht	158
b) Die injunction als gesetzlich geregelte Sanktionsmöglichkeit der SEC	159
c) Die Gerichtspraxis gegenüber Anträgen der SEC auf Erlaß von injunctions	160
d) Effektivität der Ausübung mittelbaren Zwangs durch Erwirkung gerichtlicher injunctions	162
II. Maßnahmen der Selbstverwaltungskörperschaften	163
B: Die privatrechtliche Haftung des broker	164
I. Die Haftung nach common law-und equity-Grundsätzen	164
1. Die Täuschungsklage ("tort action of deceit")	165
2. Anspruch wegen "breach of warranty"	165
3. Auflösung des Vertrages ("rescission")	167
II. Die spezialgesetzlichen Haftungsnormen des SEA	168
1. Die Haftung des broker wegen der Teilnahme an Kursmanipulationen nach sec. 9 (e) SEA	168
2. Die Haftungsnorm in sec. 16 (b) SEA als Spezialschrift für klassische "insiders"	170
3. Die Haftung für irreführende Angaben in behördlich einzureichenden Unterlagen nach sec. 18 (a) SEA	173
III. Die Haftung des broker nach dem Grundsatz der "implied liability"	174
1. Der Grundsatz der "implied liability" im amerikanischen Recht	174
2. "Implied liability" des broker bei Verstoß gegen die anti-fraud Vorschriften des SEA	175
a) Materielle Voraussetzungen der zivilrechtlichen Haftung des broker bei Verstoß gegen die anti-fraud-Bestimmungen	177

	Seite
b) Der Haftungsumfang bei Verstößen gegen die anti-fraud Bestimmungen des SEA	179
aa) Die Regelung in sec. 28 (a) SEA	179
bb) Das Rechtsinstitut der "punitive damages" im amerikanischen Recht	179
cc) Die Anwendung der "punitive damages"-Doktrin bei Verstößen gegen die "anti-fraud"-Vorschriften des SEA	180
3. "Implied liability" des broker bei Verstoß gegen die Kreditvorschriften des Board of Governors des Federal Reserve System	184
4. "Implied liability" des broker bei Verstoß gegen Kundenschutznormen der Selbstverwaltungskörperschaften	189
C: Ansprüche des Kunden im Konkurs des broker	196
I. Herausgabe der Kundeneffekten nach sec. 60 (e) Bankruptcy Act	196
II. Ansprüche nach dem Securities Investor Protection Act	197
Schlußbetrachtung	201
Anhang A: Securities Act von 1933	203
Anhang B: Securities Exchange Act von 1934	205
Anhang C: Board of Governors of the Federal Reserve System, Regulation T	213
Anhang D: New York Stock Exchange, Rules of Board of Governors	217
Anhang E: National Association of Securities Dealers - Rules of Fair Practice	219
Anhang F: Bankruptcy Act, sec. 60 (e)	220
Verzeichnis der zitierten amerikanischen Rechtsprechung	221
Literaturverzeichnis	226

Abkürzungsverzeichnis

a. a. O.	am angegebenen Ort
aff.	affirming
aff' d.	affirmed
A. L. R.	American Law Reports
A. L. R. 2d	American Law Reports, Second Series
Am. Jur.	American Jurisprudence
anon.	anonymous (ohne Verfasserangabe)
App. Div.	Appellate Division
Art.	Article; Artikel (bei dt. Gesetzen)
Aufl.	Auflage
ausl.	ausländisch
AWD	Außenwirtschaftsdienst des Betriebsberaters
Bd.	Band
Bus. L. Rev.	Business Law Review
c.	chapter
Cal.	California
Cal. Civ. Code	California Civil Code
Cal. L. Rev.	California Law Review
CCH	Commerce Clearing House
CCH, Fed. Sec. L. Rep.	Federal Securities Law Reporter (Loseblattsamm- lung, herausgegeben vom Commerce Clearing Hou- se, Chicago)
CCH Fed. Sec. L. Rep., ... Dec. (CCH... Dec.)	Commerce Clearing House, Federal Securities Law Reporter, Decisions (Entscheidungssammlung börsenrechtlicher Entscheidungen, nach Zeitab- schnitten gebunden; z. B. '74-'75 Dec.)
cert. den.	certionari denied
CFR	Code of Federal Regulations
Cir.	Circuit
cl.	clause
Col. L. Rev.	Columbia Law Review
Corn. L. Q.	Cornell Law Quarterly
Corp.	corporation
D.	District
D. C.	District of Columbia
D. Colo.	District of Colorado
D. C. Pennsylvania,	District Court of Pennsylvania
D. C. Pa.	
ders.	derselbe
dies.	dieselben
Diss.	Dissertation
D. Mass.	District of Massachusetts
D. N. J.	District of New Jersey
dt.	deutsch
Duke L. J.	Duke Law Journal

ed.	edition
Ed. 1	King Edward I.
E. D. N. Y.	Eastern District of New York
et al.	et alii
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
F. 2d	Federal Reporter, Second Series
Fn.	Fußnote
Fordham L. Rev.	Fordham Law Review
F. R.	Federal Regulations
F. Supp.	Federal Supplement
Geo. L. Rev.	Georgia Law Review
Harv. L. Rev.	Harvard Law Review
H. R. Rep.	House of Representatives Report
ICLQ	International Comparative Law Quarterly
i. d. F.	in der Fassung
Ill.	Illinois (Reports)
Inc.	incorporated
iVm.	in Verbindung mit
Jac. I.	King Jacob I.
Jahrg.	Jahrgang
JÖR	Jahrbuch des öffentlichen Rechts
KWG	Gesetz über das Kreditwesen
L. Ed.	Lawyers' Edition
L. Ed. 2d	Lawyers' Edition, Second Series
Ltd.	limited
Mich. L. Rev.	Michigan Law Review
Minn.	Minnesota
m. w. N.	mit weiteren Nachweisen
NASD	National Association of Securities Dealers
N. D.	Northern District
N. E.	North Eastern Reporter
No.	Number
Nr.	Nummer
N. Y.	New York (Reports)
N. Y. Com. Pl. Daly	Daly's New York Common Pleas Reports
N. Y. S.	New York Supplement
NYSE	New York Stock Exchange
o. V.	ohne Verfasserangabe
P. L.	Public Law
Pub.	Public
R.	Rule
Rspr.	Rechtsprechung
S.	Seite
SA	Securities Act
S. Ct.	Supreme Court Reports
S. D.	Southern District
S. D. N. Y.	Southern District New York
SEA	Securities Exchange Act
SEC	Securities and Exchange Commission

sec. ,secs.	section, sections
Sec. Reg.	Securities Regulation
Sen.	Senate
Sess.	Session
SIPA	Securities Investor Protection Act
SIPC	Securities Investors Protection Corporation
sog.	sogenannt
Stat.	Statutes
subsec.	subsection
Syracuse L. Rev.	Syracuse Law Review
tit.	title
Tulane L. Rev.	Tulane Law Review
UCLA L. Rev.	University of California· Los Angeles· Law Review
U. of Chicago L. Rev.	University of Chicago Law Review
U. S.	United States Supreme Court Reports
U. S. C.	United States Code
U. S. C. A.	United States Code Annotated
v.	versus (gegen); von (m)
Va.	Virginia
vgl.	vergleiche
v. H.	von Hundert
Vol.	Volume
WM	Wertpapier-Mitteilungen
Wm. III	King William III.
Yale L. J.	Yale Law Journal
ZfgK	Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen
zit.	zitiert (nach)
ZRP	Zeitschrift für Rechtspolitik

Einleitung

Mit der zunehmenden Verflechtung des Welthandels und des internationalen Kapitalverkehrs sind auch Investitionen deutscher Sparer im Ausland heute keine Seltenheit mehr. Der deutsche Wertpapiersparer wird im Anzeigenteil der großen Tageszeitungen von Filialunternehmen amerikanischer Wertpapierfirmen auf die Gewinnchancen an den amerikanischen Aktienmärkten aufmerksam gemacht. Gleichzeitig mußte er in den Wirtschaftsnachrichten der letzten Jahre wiederholt Krisenberichte über die Bonität ausländischer Anlagenvermittler lesen. Amerikanische Brokerfirmen waren wegen zahlreicher Insolvenzfälle ins Gerede gekommen¹. Hinzu kamen Nachrichten über Betrugsaffären größeren Ausmaßes mit bis zu 10 000 geschädigten Anlegern und einer Schadenshöhe von 15 bis 20 Millionen Dollar².

Aufgabe der vorliegenden Arbeit ist es, den Schutz der Wertpapiersparer im Recht des amerikanischen stock-broker darzustellen. Die Erörterung wird die Tätigkeit des broker in rechtlicher Hinsicht würdigen; kaufmännische Aspekte des Brokergeschäfts werden nur soweit behandelt, wie es zum Verständnis der juristischen Problematik unerläßlich erscheint. Eine ins Detail gehende betriebswirtschaftliche Beschreibung der Tätigkeit amerikanischer brokers bietet im deutschen Sprachbereich v. Waldthausen in seiner 1962 erschienen Schrift³. Daneben bleibt für die juristische Auseinandersetzung mit dem Geschäft des amerikanischen stockbroker noch umfangreicher Raum. In den Vereinigten Staaten gehört das Wertpapierdienstleistungsgewerbe zu den gesetzesmäßig am engmaschigsten erfaßten Unternehmenszweigen⁴. Dennoch oder gerade deswegen fehlt bislang selbst in den Vereinigten Staaten eine geschlossene Darstellung des gegenwärtigen Rechts des amerikanischen stockbroker. Ein führender Ver-

¹ Vgl. z. B. Rosenstiel, Die Krise der Broker in Wall Street, FAZ v. 13. 11.1970; Wolff, Broker in Not, Börsen-Zeitung v. 31.12.1970; Koenig, Wall-Street-Broker, Mehr als 100 blieben auf der Strecke, Wirtschaftswoche v. 22.1.1971; o. V., Martin: Reformen gegen Mißbräuche im Börsenverkehr, Börsen-Zeitung v. 30.1.1971; o. V., Amerika bereitet eine Börsenreform vor, FAZ v. 26.1.1971, Rosenstiel, Die New Yorker Börse verliert an Boden, FAZ v. 9.2.1971; o. V., Schutz des amerikanischen Börsenpublikums, Neue Zürcher Zeitung v. 10.1.1971; Jürgensen, Wall-Street-Melancholie, FAZ v. 18.6.1974; o. V., Krise in Amerikas Brokerhäusern, FAZ v. 2.8.1974; o. V., Broker, Wirtschaftswoche v. 19.4.1974.

² Vgl. z. B. Wirtschaftswoche v. 22.3.1974, Notiz: Broker; siehe ferner Süddeutsche Zeitung v. 31.7.1973, Notiz: FPA-München antwortet nicht; Süddeutsche Zeitung v. 4.9.1973, Notiz: Wieder zwei Pfennigaktien-Promoter in München verhaftet.

³ v. Waldthausen, Das Stock-Brokerhaus. Sein Geschäft und seine Effektbewertungsmethoden in den USA, Köln 1962.

⁴ Vgl. Regan S. 108.

treter des amerikanischen Brokerstandes meinte auf einer Tagung über Wertpapierhandelsrecht in den Vereinigten Staaten, der broker tue gut daran, vor der Befragung seiner Juristen am besten gar nichts zu unternehmen⁵ .

Die vorliegende Arbeit verfolgt nicht das ehrgeizige Ziel, aus deutscher Feder eine Lücke in der amerikanischen Rechtsdarstellung zu schließen. Sie soll vielmehr den deutschen Juristen in eine Spezialmaterie amerikanischen statute law einführen und ihm gegenbenenfalls bei der rechtlichen Beratung deutscher Anleger Hilfestellung bieten.

⁵ Regan S. 107.

Erster Abschnitt

Der Wertpapierhandel in den Vereinigten Staaten als Domäne der stock-brokers

A. Herkunft und Definition der Bezeichnung "broker"

Über die Herkunft des Wortes "broker" gehen in der etymologischen Forschung die Meinungen auseinander. Dos Passos gibt in seiner Abhandlung über das Recht der stock-brokers und der Aktienbörsen im ausgehenden 19. Jahrhundert einen Überblick über die unterschiedlichen Wortableitungen¹. Die Bezeichnung "broker" entstamme dem angelsächsischen Wort "break". Ursprünglich habe es sich bei dem broker um eine Person gehandelt, die Güter in kleinere Einheiten "gebrochen" ("broken") und damit gehandelt hätte, um einen Kleinhändler².

Verschiedene englische Rechtswörterbücher gehen ebenfalls vom Wortstamm "break" aus³ und bezeichnen den broker als "a person who breaks into small pieces"⁴, "a ... breaker into small pieces"⁵, wobei auf das französische Wort "broceur"⁴ bzw. "broieur"⁵ verwiesen wird.

Andere Etymologen weisen auf das sächsische Wort "broc" hin, das Unglück bedeutet. Entsprechend komme die Bezeichnung "broker" von "broken trader by misfortune", deute also auf einen "durch Unglück gescheiterten Händler" hin. Demgemäß sei früher in London als broker nur zugelassen worden, wer als Händler durch unglückliche Umstände gescheitert sei⁶.

Unklar ist, welches früher die spezifischen Geschäfte des broker waren. Seine Geschäftstätigkeit scheint auf die Vermittlung von Käufen und Verkäufen beschränkt gewesen zu sein. Darauf deutet jedenfalls die im alten englischen und schottischen Recht gebräuchliche Bezeichnung "brocarius, brocator" für den Mittelsmann zwischen Käufer und Verkäufer⁷ hin. Ein englisches Gesetz aus dem Jahre 1285⁸ verwendet schon die Bezeichnung

¹ Dos Passos S. 1 ff.

² Dos Passos S. 1.

³ Vgl. Wharton's Law Lexicon, tit. "Broker"; Mozley and Whiteley's Law Dictionary, tit. "Broker"; The Dictionary of English Law, Vol. 1, by Earl Jowitt and Clifford Walsh, tit. "Broker".

⁴ So Wharton's Law Lexicon, a. a. O.; The Dictionary of English Law, a. a. O.

⁵ So Mozley and Whiteley's Law Dictionary, a. a. O.

⁶ Dos Passos S. 1 mit weiteren Quellenangaben in Fn. 1.

⁷ Bouvier's Law Dictionary, Vol. 1, tit. "brocarius, brocator"; Henry Campbell Black in Black's Law Dictionary, tit. "brocarius, brocator".

⁸ 13 Ed. 1, Stat. of Westminster the Second, c. 4 (1285).