

Nachschlagewerk: ja

BGHZ: nein

BGB § 764; EGBGB Art. 30

Der Ausschluß des Differenzeinwands durch das Recht des Staates New York bei sogenannten short sales (Differenzgeschäften) verstößt jedenfalls dann gegen den deutschen ordre public, wenn der an dem Geschäft beteiligte Inländer nicht zum Kreis der börsentermingeschäftsfähigen Personen gehört.

BGH, Urt. v. 12. Juni 1978 - II ZR 48/77 - OLG Frankfurt/Main
LG Frankfurt/Main

BUNDESGERICHTSHOF

IM NAMEN DES VOLKES

II ZR 48/77

URTEIL

Verkündet am
12. Juni 1978
[REDACTED],
Justizobersekretärin
als Urkundsbeamter
der Geschäftsstelle

in dem Rechtsstreit

der Firma M [REDACTED] L [REDACTED], P [REDACTED], F [REDACTED] & S [REDACTED] Inc.,
[REDACTED] O P [REDACTED] Street, N [REDACTED] Y [REDACTED], N. Y., [REDACTED] 05, USA, vertreten
durch ihren alleinvertretungsberechtigten Chairman of
the Board of Directors Donald T. R [REDACTED], [REDACTED] O P [REDACTED] Street,
N [REDACTED] Y [REDACTED], N. Y., [REDACTED] 05, USA,

Klägerin und Revisionsklägerin,

- Prozeßbevollmächtigter: Rechtsanwalt [REDACTED] -

gegen

Leon G [REDACTED], B [REDACTED] straße [REDACTED], F [REDACTED] (M [REDACTED]),

Beklagter und Revisionsbeklagter,

- Prozeßbevollmächtigter: Rechtsanwalt Prof. Dr. [REDACTED] -

- 2 -

Der II. Zivilsenat des Bundesgerichtshofes hat auf die mündliche Verhandlung vom 12. Juni 1978 durch den Vizepräsidenten des Bundesgerichtshofes Stimpel und die Richter Dr. Schulze, Dr. Bauer, Bundschuh und Dr. Skibbe

für Recht erkannt:

Die Revision gegen das Urteil des 18. Zivilsenats des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main vom 22. November 1976 wird auf Kosten der Klägerin zurückgewiesen.

Von Rechts wegen

Tatbestand

Der in Frankfurt am Main ansässige Beklagte wickelte seit 1970 über die Klägerin, eine New Yorker Brokerfirma, Geschäfte in amerikanischen Wertpapieren ab. Zu Beginn der Geschäftsverbindung unterzeichnete der Beklagte ein "Customer Agreement", wonach für die Geschäfte der Parteien das Recht des Staates New York gelten soll.

Die Klägerin behauptet, der Beklagte habe ihrem Frankfurter Vertreter am 1. Februar 1971 den Auftrag erteilt, im Wege des "short sale" 5.000 Aktien der Fairchild Camera & Instruments zu einem Mindestkurs von 27 1/2 US-Dollar je Aktie zu verkaufen. Zugleich habe der Beklagte auf die für dieses Geschäft zu leistende



[JLaw – Gesetze und Urteile](#)
Kostenlos
Über 200 Gesetze
Über 100.000 Urteile
[\(mobile App\)](#)



[JLaw – für Android](#)



[JLaw – für iOS](#)

Sicherheit von 82.432 US-Dollar 6.000 US-Dollar durch Scheck bezahlt. Noch am selben Tage veräußerte die Klägerin die Aktien durch Leerverkauf an der New Yorker Börse (New York Stock Exchange). Die Sicherheitsleistung und den Verkaufserlös schrieb sie dem bei ihr geführten "margin-account" des Beklagten gut. Da der Beklagte innerhalb der von der New York Stock Exchange bis 22. Februar 1971 verlängerten Frist zur Leistung der vorgeschriebenen Sicherheit keine weiteren Beträge bezahlte, ließ die Klägerin diese Position liquidieren, d. h. sie kaufte Anfang März 1971 für Rechnung des Beklagten 5.000 Stück der erwähnten Aktien zum Kurs von 35 US-Dollar. Nach Belastung des Kontos des Beklagten mit dem Kaufpreis für die Aktien und bis dahin entstandenen Zinsen ergab sich per 22. Dezember 1972 ein Debetsaldo zu Lasten des Beklagten von 36.732,01 US-Dollar. Diesen Betrag macht die Klägerin mit der Klage geltend.

Der Beklagte tritt der Klage entgegen und verlangt mit der Widerklage von den Klägerin Rückzahlung der Sicherheitsleistung von 6.000 US-Dollar. Er bestreitet, die Klägerin mit der Durchführung des short-sale-Geschäfts beauftragt zu haben. Außerdem ist er der Auffassung, bei dem von der Klägerin behaupteten Geschäft handle es sich um ein Börsentermingeschäft, dem der Termin- und der Differenzeinwand entgegenstehe.

Das Landgericht hat der Klage stattgegeben und die Widerklage abgewiesen. Auf die Berufung des Beklagten hat das Oberlandesgericht die Klage abgewiesen und der Widerklage stattgegeben. Mit der Revision erstrebt die Klägerin die Wiederherstellung des landgerichtlichen Urteils.

Entscheidungsgründe

Die Revision ist nicht begründet.

I. Die Klägerin verlangt die Erstattung ihrer Aufwendungen für den für Rechnung des Beklagten vorgenommenen Deckungskauf, soweit diese den Erlös aus dem Leerverkauf und die Sicherheitsleistung übersteigen. Ob sie darauf einen vertraglichen Anspruch hat, richtet sich nach dem Recht des Staates New York. Nach den rechtsfehlerfreien Feststellungen des Berufungsgerichts haben die Parteien dessen Geltung für ihre vertraglichen Beziehungen zulässigerweise vereinbart. Entgegen der Ansicht des Beklagten geht das Berufungsgericht auch zutreffend davon aus, daß die Parteien diese Rechtswahlklausel nicht stillschweigend abgeändert und die Anwendung deutschen Rechts vereinbart haben. Der Umstand allein, daß das Landgericht seiner Entscheidung ohne weiteres deutsches Recht zugrunde gelegt und die Klägerin dies nicht schon im ersten, sondern erst in einem späteren Schriftsatz in der Berufungsinstanz gerügt hat, rechtfertigt angesichts der ausdrücklichen schriftlichen Vereinbarung ausländischen Rechts eine solche Annahme nicht.

II. Das Berufungsgericht meint, der short sale stehe einem Börsentermingeschäft im Sinne der §§ 50 ff BörsG gleich. Der Beklagte könne deshalb gemäß §§ 61, 52, 53 BörsG gegen den Anspruch der Klägerin einwenden, das Geschäft sei unverbindlich, weil er - unstreitig - nicht börsentermingeschäftsfähig sei. Der Beklagte könne daher die Erfüllung verweigern und die geleistete Sicherheit zurückfordern. Dies greift die Revision im Ergebnis ohne Erfolg an.

III. Nach dem der revisionsrechtlichen Prüfung zugrunde-
zulegenden Sachverhalt haben die Parteien das am
1. Februar 1971 abgeschlossene Geschäft dem Recht des
Staates New York unterstellt. Dieses Recht ist nach den
Regeln des deutschen internationalen Privatrechts auch
von den deutschen Gerichten grundsätzlich der Prüfung der
vertraglichen Beziehungen der Parteien zugrunde zu legen.
Da das Berufungsgericht unterstellt, daß ein nach dem
Recht des Staates New York und den Regeln des short sale
abgeschlossenes Geschäft nach dieser Rechtsordnung für die
Parteien verbindlich ist, ist davon auch in der Revisions-
instanz auszugehen. Dennoch hat die Klage keinen Erfolg.
Ob allerdings der Ansicht des Berufungsgerichts gefolgt
werden könnte, die short sales seien Börsentermingeschäfte,
erscheint zweifelhaft, braucht aber nicht entschieden zu
werden. Würde es sich um ein Börsentermingeschäft handeln,
stünde der Klage der Einwand entgegen, das Geschäft sei
wegen der mangelnden Termingeschäftsfähigkeit des Beklag-
ten für diesen unverbindlich. Wäre es aber nicht als Börsen-
termingeschäft anzusehen, so handelt es sich jedenfalls um
ein Differenzgeschäft im Sinne von §§ 764, 762 BGB, dem
der Beklagte gemäß Art. 30 EGBGB den Differenzeinwand ent-
gegensetzen kann.

1. Nach § 61 BörsG finden die Vorschriften der §§ 52
bis 60 BörsG auch Anwendung, wenn das Geschäft im Ausland
geschlossen oder zu erfüllen ist. Dabei ist unerheblich,
ob ansonsten deutsches oder - wie hier - ausländisches
Recht anzuwenden ist. Diese zwingende, durch Parteiverein-
barung nicht abänderbare Vorschrift soll verhindern, daß
ausländische Börsentermingeschäfte eine günstigere Rechts-
stellung genießen als inländische, weil anderenfalls das
deutsche Publikum auf die Spekulation an solchen aus-
ländischen Börsen, an denen weniger strenge Gesetze als

in Deutschland gelten, hingewiesen wäre (vgl. Meyer/Bremer, Börsengesetz 4. Aufl. § 61 Anm. 1). Es handelt sich also um eine Kollisionsnorm des deutschen internationalen Privatrechts, die die Anwendung entgegenstehenden ausländischen Rechts ausschließt (vgl. BGH, Urt. v. 4. 6. 75 - VIII ZR 232/73, LM BörsG Nr. 3; Hadding/Wagner, WM 1976, 310, 315; kritisch Jayme, Kollisionsrecht und Bankgeschäfte mit Auslandsberührung S. 22 ff). Aus diesem Grunde muß gemäß §§ 61, 52, 53 BörsG der Termineinwand hier beachtet werden mit der Folge, daß das umstrittene Geschäft für den Beklagten unverbindlich ist, obwohl es nach amerikanischem Recht - unterstelltermaßen - voll wirksam ist. Wäre der von den Parteien getätigte short sale ein Börsentermingeschäft, würde die Klage aus den dargelegten Gründen scheitern.

Eine Befriedigung der Klägerin aus dem unstreitig vom Beklagten zur Sicherheit geleisteten Betrag von 6.000 US-Dollar würde gemäß §§ 61, 54 BörsG deswegen scheitern, weil die gesetzlichen Formvorschriften für die Sicherheitsleistung nicht eingehalten worden sind.

2. Zum selben Ergebnis führt es, wenn man annimmt, der short sale sei kein Börsentermingeschäft. Er erfüllt jedenfalls die Merkmale eines Differenzgeschäftes gemäß § 764 BGB. Nach dem unstreitigen Sachverhalt beauftragt bei diesem Geschäft der Kunde den Broker, Aktien, bei denen er einen Kursrückgang erwartet, die er indessen nicht besitzt, an der Börse zum Tagespreis durch einen Leerverkauf zu veräußern. Der Lieferverpflichtung aus diesem alsbald zu erfüllenden (Kassa-)Geschäft kommt der Broker mit Aktien nach, die er dem Kunden leihweise gegen Provision überläßt. Der Erlös aus dem Leerverkauf

wird dem Kunden auf einem beim Broker geführten "margin-account" gutgeschrieben, jedoch kann der Kunde darüber grundsätzlich nicht verfügen. Er muß vielmehr binnen fünf Börsentagen nach dem Leerverkauf einen Margeneinschuß als Sicherheit leisten, dessen Höhe amtlich festgesetzt wird und zur Zeit der Vornahme des strittigen Geschäfts 65 % des Kurswerts der Aktien betrug. Der Kunde hat zu einem nicht von vornherein festgesetzten Zeitpunkt dem Broker Aktien derselben Art und in gleicher Zahl wie die entliehenen zurückzugeben; der Broker kann jederzeit die Rückgabe verlangen. Da der Kunde die Aktien nicht besitzt, beschafft sie der Broker für Rechnung des Kunden durch einen Deckungskauf an der Börse und belastet den Kaufpreis dem margin-account. Bleibt danach ein Saldo zugunsten des Kunden, ist dies sein Gewinn. Der Kunde spekuliert demnach à la baisse. Er verkauft die Aktien, von denen er einen Kursrückgang erwartet in der Annahme, sie später zu einem niedrigeren Kurs wieder einkaufen zu können (Bruns, Effektenhandel an deutschen und ausländischen Börsen S. 105; Schlicht, Börsenterminhandel in Wertpapieren S. 104). Sein Interesse ist dabei allein darauf gerichtet, mit Hilfe der entliehenen Wertpapiere Kursdifferenzen auszunützen. Die dafür notwendigen effektiven Umsatzgeschäfte sind nur das technische Mittel zur Erzielung der Differenz. Dementsprechend schlägt sich der Aktienumsatz nicht in einem Depot des Kunden nieder. Er wird lediglich über ein Konto verbucht und am Ende in die Differenz aufgelöst. Darin aber besteht das Wesen des Differenzgeschäfts (vgl. Breit in Düringer/Hachenburg, HGB 3. Aufl. § 382 Anh. I Anm. 7; Franke, AWiD 1972, 508, 511; Canaris, HGB Großkomm. 3. Aufl. Anh. § 357 Bankvertragsrecht Anm. 807; Schwark, Börsengesetz § 61 Anm. 3, 6; wohl auch Horn, Das Börsentermingeschäft in Wertpapieren mit dem Ausland S. 134 ff).

Daß beim short sale nur der Kunde die Differenzabsicht hat und nicht auch der Broker, der sich mit der Provision zufrieden gibt, steht der Annahme, daß es sich um ein Differenzgeschäft handelt, nicht entgegen. Der Broker kennt die Absicht des Kunden und weiß, daß dieser nicht gewillt ist, beim short sale Aktien zu übernehmen (§ 764 Satz 2 BGB). Dieses Geschäft ist daher gemäß §§ 764, 762 BGB als Spiel anzusehen und wäre bei Geltung deutschen Rechts unverbindlich. Der Beklagte könnte die Zahlung des "Verlustes" verweigern und Rückzahlung der unstreitig als Sicherheit geleisteten 6.000 US-Dollar fordern, da auch die Sicherheitsleistung beim Differenzgeschäft unverbindlich ist.

3. Der - unterstellte - Ausschluß des Differenzeinwands beim short sale durch das Recht des Staates New York ist mit dem deutschen ordre public (Art. 30 EGBGB) nicht vereinbar, weil er gegen den Zweck eines deutschen Gesetzes, nämlich § 764 BGB, verstößt. Dies entspricht der herrschenden Auffassung, wonach die Vorschriften der §§ 764, 762 BGB zum deutschen ordre public gehören (vgl. Nussbaum, Komm. z. BörsG, § 61 Anm. IV; Staudinger/Brändl, BGB 11. Aufl. § 764 Anm. 33; Schwark aaO § 61 Anm. 6; Möhring/Klingelhöffer, BB 1974, 1096, 1097; im Grundsatz auch Dölle in Beiträge zum bürgerlichen Recht 1950 S. 98, allerdings mit dem Hinweis, daß nicht kleinlich verfahren werden dürfe). Neuerdings wird dies von einer in der Literatur im Vordringen begriffenen Meinung bezweifelt. Danach soll es bei Prüfung der Frage, ob eine ausländische Regelung gegen den Zweck der §§ 762, 764 BGB verstößt, entsprechend der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes (BGHZ 50, 370, 375) darauf ankommen, ob das Ergebnis der Anwendung des ausländischen Rechts zu den Grundsätzen der deutschen Regelung

und den in ihnen liegenden Gerechtigkeitsvorstellungen in so starkem Widerspruch steht, daß es für untragbar gehalten werden muß. Eine ausländische Regelung aber, die ein Termin- oder Differenzgeschäft für schlechthin gültig erkläre, könne vom Standpunkt deutscher Gerechtigkeitsvorstellungen aus schwerlich als untragbar bezeichnet werden (vgl. Mann, Festschr. f. v. Caemmerer, S. 749 ff; Stoll in RabelsZ 24 [1959], 601, 638; Samtleben, RIW/AWD 1975, 502 ff; Horn aaO S. 108 ff; Hadding/Wagner, WM 1976, 310, 315 aber offensichtlich nur hinsichtlich der Nichtzulassung des Ausschlusses des Differenzeinwands beim inoffiziellen Börsentermingeschäft termingeschäftsfähiger Personen). Dieser Ansicht kann der Senat im vorliegenden Falle nicht folgen. Grund für die in §§ 764, 762 BGB getroffene Regelung ist nicht nur der Gedanke, daß es sich um Sachverhalte handelt, die den Schutz der Gerichte nicht verdienen (so Dölle aaO S. 98), sondern auch die Gefährlichkeit von Spiel und Differenzgeschäften; diese Vorschriften sollen den einzelnen vor den wirtschaftlichen Gefahren dieser Geschäfte schützen (vgl. Planck, BGB 4. Aufl. Vorbem. II zu § 762 BGB; Hadding/Wagner aaO S. 313). Es handelt sich damit um Schutzgesetze, die gleichzeitig der Ordnung des innerstaatlichen Soziallebens dienen. Sie könnten bei uneingeschränkter Anerkennung des Ausschlusses des Differenzeinwands durch ausländische Rechte ihrer Wirkung beraubt werden. Dies zu verhindern und damit der in der gesetzlichen Regelung zum Ausdruck gekommenen Wertentscheidung des Gesetzgebers zur Durchsetzung zu verhelfen, ist ein berechtigter Grund für die Nichtanerkennung des Ausschlusses des Differenzeinwandes durch ausländisches Recht. Dies gilt jedenfalls dann, wenn der beteiligte Inländer - wie hier - nicht zum verhältnismäßig kleinen Kreis der börsentermingeschäftsfähigen Personen gehört. Da Personen, die nicht börsen-

termingeschäftsfähig sind, im Inland keine rechtlich verbindlichen Differenzgeschäfte abschließen können, würde man sie bei Anerkennung des Ausschlusses des Differenzeinwandes durch ausländische Rechtsordnungen der Spekulation im Auslande anheim geben. Dies wäre ein Ergebnis, das in besonders eklatanter Weise dem Zweck der Regelung der §§ 764, 762 BGB und des Börsengesetzes widersprechen würde. Deshalb verstößt der Ausschluß des Differenzeinwandes unter den besonderen Umständen des vorliegenden Falles gegen Art. 30 EGBGB, ohne daß es darauf ankommt, ob die Anerkennung des Ausschlusses vom Standpunkt deutscher Gerechtigkeit aus als untragbar anzusehen wäre. Es handelt sich hier, anders als in dem der Entscheidung BGHZ 50, 370 zugrundeliegenden familienrechtlichen Fall, nicht so sehr um Probleme der materiellen Gerechtigkeit, sondern um die Durchsetzung von Wertvorstellungen des Gesetzgebers über die innerstaatliche Sozialordnung, die die Beachtung der heimischen Norm verlangt (vgl. dazu auch Dölle aaO S. 98). Darüber, ob dies auch geboten wäre bei Beteiligung von börsentermingeschäftsfähigen Inländern an Differenzgeschäften im Ausland, war im vorliegenden Falle nicht zu entscheiden. Die Nichtzulassung des Ausschlusses des Differenzeinwandes im vorliegenden Falle führt dazu, daß der Beklagte die ihm nach deutschem Recht zustehenden Befugnisse trotz der Geltung des Rechts des Staates New York im übrigen gegen die Klägerin geltend machen und somit die Zahlung der Klags~~summe~~ verweigern und Rückzahlung der Sicherheitsleistung fordern kann.

IV. Das Berufungsgericht hat die von der Klägerin hilfsweise geltend gemachten Ansprüche aus unerlaubter Handlung (§ 826 BGB und §§ 823 Abs. 2 BGB i. V. m. § 263 StGB) zurückgewiesen, weil es an einem Beweisantritt für die

vom Beklagten bestrittene Behauptung fehle, er habe von vornherein geplant, der Klägerin im Falle eines Verlustgeschäfts die Aufwendungen aus dem Deckungskauf nicht zu erstatten. Dies rügt die Revision mit dem Hinweis, das Berufungsgericht habe übersehen, daß die Klägerin im Schriftsatz vom 30. September 1976 (GA 242, 243) unter Beweisantritt vorgetragen habe, der Beklagte habe auf die Aufforderung des Vertreters der Klägerin, das neue Engagement sogleich mit 25 % des Kurswerts abzudecken, darauf hingewiesen, daß er alle früheren Verpflichtungen ordnungsgemäß erfüllt habe und auf das neue Geschäft sogleich 6.000 US-Dollar einzahle. Ob das Berufungsgericht diesen Vortrag und den Beweisantritt übersehen hat, kann dahingestellt bleiben, weil die Behauptung unschlüssig ist. Aus ihr ergibt sich nicht, daß der Beklagte schon beim Abschluß des Geschäfts die Absicht hatte, einen eventuellen Verlust nicht zu decken und die Klägerin zu schädigen.

Stempel

Bundschuh

Dr. Schulze

Dr. Skibbe

Dr. Bauer