

Nachschlagewerk: ja

BGHZ: nein

BGB §§ 133 C, 157 F

Zur Auslegung eines Effektengeschäfts über Stripped Bonds
und des Begriffs "Nennwert".

BGH, Urteil vom 25. Februar 1997 - XI ZR 36/96 - OLG Oldenburg
LG Osnabrück

BUNDESGERICHTSHOF

IM NAMEN DES VOLKES

URTEIL

XI ZR 36/96

Verkündet am:
25. Februar 1997
Bartholomäus,
Justizangestellte
als Urkundsbeamtin
der Geschäftsstelle

in dem Rechtsstreit

Gerd V [REDACTED], Am W [REDACTED], T [REDACTED],

Kläger und Revisionskläger,

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

gegen

S [REDACTED] O [REDACTED], vertreten durch den Vorstand, W [REDACTED]
[REDACTED]straße [REDACTED] O [REDACTED],

Beklagte und Revisionsbeklagte,

- Prozeßbevollmächtigter: Rechtsanwalt [REDACTED] -

- 2 -

Der XI. Zivilsenat des Bundesgerichtshofs hat auf die mündliche Verhandlung vom 25. Februar 1997 durch den Vorsitzenden Richter Schimansky und die Richter Dr. Siol, Dr. Bungeroth, Nobbe und Dr. van Gelder

für Recht erkannt:

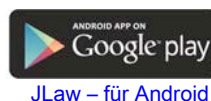
Auf die Revision des Klägers wird das Teilverurteil des 4. Zivilsenats des Oberlandesgerichts Oldenburg vom 17. Januar 1996 (nicht: 1995) aufgehoben.

Die Sache wird zur anderweiten Verhandlung und Entscheidung, auch über die Kosten des Revisionsverfahrens, an das Berufungsgericht zurückverwiesen.

Von Rechts wegen



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



Tatbestand:

Die Parteien streiten vor allem über die Auslegung eines Effektengeschäfts.

Nach Beratung gab der Kläger der beklagten Sparkasse im Mai 1984 den schriftlichen Auftrag zum Kauf von "US Stripped Bonds due 2013" im "Nennwert" von "US \$ 800.000 Limit 3,25". Die Beklagte führte den Auftrag ohne Mitteilung ihres Geschäftspartners aus und erteilte dem Kläger eine Wertpapierabrechnung über "USA STRIPPED TREAS.BDS.V.84 (08/13)" im "Nennwert DL 800.000", "Zinslauf ab 15.04.84 Ende der Laufzeit 15.08.13", zum Kurs von 3,25 \$, insgesamt 26.000 \$, sowie Depotauszüge über Stripped Bonds im Nennwert von 800.000 \$.

Die erworbenen Bonds hatte die P■■■■, W■■■■, J■■■■ & C■■■■ Inc. (künftig: P■■■■), eine Brokergesellschaft, auf der Grundlage einer US-Staatsanleihe nach Abtrennen der Zinscoupons als "Callable Treasury Receipts" emittiert. Die Receipts können - ebenso wie die US-Staatsanleihe - von der Emittentin zum 15. August 2008 gekündigt werden. Der Inhaber erhält dann den Nennwert. Andernfalls bekommt er diesen am 15. August 2013 zuzüglich 12% Zinsen pro Jahr ab August 2008.

Paine vertrieb die Receipts in Einheiten (Units) von 1.600.000 \$. Der Betrag setzt sich aus einem Nennwert von 1.000.000 \$, frühestens fällig im August 2008, und darauf im Falle der Nichtkündigung entfallenden 600.000 \$ für 12% Jahreszinsen in der Zeit von 2008 bis 2013 zusammen. Der

Verkaufskurs von 3,25% der damals noch nicht börsennotierten Papiere wurde von Paine festgelegt. Er bezog sich nicht auf den Nennwert, sondern auf die Summe aus Nennwert und vorgenannten Zinsen. Von anderen Brokern und nach der Börseneinführung wurden die Papiere zu einem auf den Nennwert bezogenen Kurs gehandelt.

Nachdem die Beklagte auf Anweisung des Klägers die Receipts im Nennwert von 800.000 \$ in dessen Depot bei einem anderen Kreditinstitut übertragen hatte, verkaufte er die Papiere im Februar 1986 zum Kurs von 10,82%, bezogen auf den Nennwert, für 88.560 \$.

Die Beklagte ist der Ansicht, der Kläger habe im Mai 1984 Receipts nur im Nennwert von 500.000 \$ erworben. Da sie in sein neues Depot irrtümlich jedoch Receipts im Nennwert von 800.000 \$ übertragen habe, sei er in Höhe des Verkaufserlöses von 32.460 \$, umgerechnet 75.806,90 DM, für Receipts im Nennwert von 300.000 \$ ungerechtfertigt bereichert. Die Beklagte hält deshalb eine andere depotverwahrte Anleihe des Klägers zurück.

Der Kläger beantragt, die Beklagte zur Übertragung des zurückbehaltenen Papiers in sein neues Depot zu verurteilen. Außerdem verlangt er ausgehend von erworbenen Receipts im Nennwert von 800.000 \$ Schadensersatz in Höhe von 78.648,26 DM, da die Beklagte ihn bei Ankauf der Receipts falsch beraten habe. Die Beklagte begehrt widerklagend, den Kläger zur Herausgabe des Verkaufserlöses in Höhe von 75.806,90 DM nebst Zinsen Zug um Zug gegen Übertragung der zurückbehaltenen Anleihe zu verurteilen.

Das Landgericht hat dem Übertragungsantrag des Klägers stattgegeben und die Schadensersatzklage sowie die Widerklage abgewiesen. Nach Berufung beider Parteien hat das Oberlandesgericht durch Teilurteil den Übertragungsantrag voll und die Schadensersatzklage des Klägers in Höhe von 29.868,37 DM zuzüglich Zinsen abgewiesen. Der Widerklage hat es unter Abweisung im übrigen in Höhe von 75.501,63 DM zuzüglich Zinsen Zug um Zug gegen Übertragung der von der Beklagten zurückbehaltenen Anleihe stattgegeben. Mit der Revision verfolgt der Kläger sein Begehren weiter, soweit er in der Berufungsinstanz keinen Erfolg hatte.

Entscheidungsgründe:

Die Revision des Klägers ist begründet; sie führt zur Aufhebung des angefochtenen Teilurteils und zur Zurückverweisung der Sache an das Berufungsgericht.

I.

Das Berufungsurteil verhält sich über die Teile des Rechtsstreits, deren Entscheidung von der Frage abhängt, ob der Kläger im Mai 1984 Receipts im Nennwert von 800.000 \$ oder aber nur von 500.000 \$ erworben hat. Das Berufungsgericht hat letzteres angenommen und dazu im wesentlichen ausgeführt:

Ausweislich seines Kaufauftrags habe der Kläger

Stripped Bonds im Nennwert von 800.000 \$ zum Kurs von 3,25%, fällig im Jahre 2013, nicht bereits 2008, erwerben wollen. Aus der Bezeichnung Stripped Bonds ergebe sich, daß die gewünschten Papiere aus einem Nennbetrag und einem Zinsanteil bestünden. Der Zinsanteil komme nur zum Tragen, wenn das Papier vom Ausgeber nicht zum frühestmöglichen Zeitpunkt gekündigt werde. Die Wertpapierabrechnung der Beklagten, die der Kläger gegen sich gelten lassen müsse, weise den Kurswert der erworbenen Papiere mit 26.000 \$ aus. Für diesen Preis habe er nur Stripped Bonds im Nennwert von 500.000 \$ zuzüglich 300.000 \$ Zinsanteil erwerben können. Ob die Beklagte den Auftrag des Klägers bei anderen Brokern mit anderen Nominalbeträgen habe ausführen können, sei ohne Bedeutung. Gleiches gelte für die etwaige Vorstellung des Klägers und des Angestellten der Beklagten, der Kläger habe Stripped Bonds im Nennwert von 800.000 \$ gekauft. Allein entscheidend sei, was die Beklagte tatsächlich geliefert habe. Das seien ausweislich des in der Wertpapierabrechnung aufgeführten Kurswerts von 26.000 \$ Stripped Bonds im Nennwert von 500.000 \$.

Der Kläger sei danach durch die Übertragung von Stripped Bonds im Nennwert von 300.000 \$ ungerechtfertigt bereichert. Den darauf entfallenden Nettoerlös von umgerechnet 75.501,63 DM habe der Kläger an die Beklagte herauszugeben. Wegen ihres Bereicherungsanspruchs stehe der Beklagten das Recht zu, eine andere Anleihe des Klägers zurückzuhalten, so daß sein Übertragungsantrag unbegründet sei. Daraus, daß der Kläger Stripped Bonds im Nennwert von nur 500.000 \$ erworben habe, folge ferner, daß sein auf der Basis von 800.000 \$ berechneter Schadensersatzanspruch je-

denfalls in Höhe von 29.868,37 DM zuzüglich Zinsen nicht bestehe.

II.

Diese Beurteilung hält der rechtlichen Nachprüfung nicht stand.

1. Für den von der Beklagten im Wege der Widerklage geltend gemachten Bereicherungsanspruch aus § 812 Abs. 1 Satz 1 BGB sowie ihr Zurückbehaltungsrecht gemäß Nr. 21 Abs. 5 AGB-Sparkassen i.d.F. von Januar 1986 kommt es entgegen der Ansicht des Berufungsgerichts nicht entscheidend darauf an, wieviele Stripped Bonds die Beklagte dem Kläger im Mai 1984 tatsächlich geliefert hat. Maßgeblich ist vielmehr, welche Anzahl sie nach der Vereinbarung, die das Berufungsgericht ausgehend von einem Eigengeschäft der Beklagten oder einem Kommissionsgeschäft mit Selbsteintritt unbeanstandet und rechtsfehlerfrei (§ 401 Abs. 1 HGB) als Kaufvertrag behandelt hat, liefern mußte. Waren dies Stripped Bonds im Nennwert von 800.000 \$, so ist der Kläger durch Übertragung einer entsprechenden Menge in sein Depot bei einem anderen Kreditinstitut nicht ungerechtfertigt bereichert. Hat die Beklagte dagegen im Mai 1984 oder später Bonds im Nennwert von 800.000 \$ geliefert, obwohl der Kläger solche nur im Nennwert von 500.000 \$ beanspruchen konnte, liegt eine rechtsgrundlose Zuvielllieferung vor. An einer ungerechtfertigten Bereicherung des Klägers besteht dann kein Zweifel.

2. Die von der Beklagten zu liefernde Menge ist anhand der Individualvereinbarung zu ermitteln, von deren Abschluß in Übereinstimmung mit dem Berufungsgericht und beiden Parteien auszugehen ist. Deren Auslegung durch das Oberlandesgericht hält auch unter Berücksichtigung dessen, daß sie nur beschränkt nachprüfbar ist, den Angriffen der Revision nicht stand. Das Berufungsgericht hat unter Verstoß gegen gesetzliche Auslegungsregeln (§§ 133, 157 BGB) den Wortsinn des Begriffs "Nennwert" im Kaufauftrag und in der Wertpapierabrechnung nicht hinreichend beachtet, die Bedeutung der Bezeichnung "Stripped Bonds" verkannt und wesentliches Vorbringen der Parteien sowie die vom Landgericht erhobenen Beweise unberücksichtigt gelassen.

a) "Nennwert" ist bei Effektengeschäften ein feststehender allgemein gebräuchlicher Begriff, dessen Wortsinn für die Auslegung erhebliche Bedeutung zukommt. Bei Schuldverschreibungen, um solche handelt es sich hier, bezeichnet er den Betrag, den der Schuldner bei Fälligkeit der Anleihe zu zahlen hat (vgl. nur Büschgen, Das kleine Börsenlexikon 19. Aufl. S. 495). Zinsen werden im Nennwert von Schuldverschreibungen nicht berücksichtigt. Die Verzinsung wird vielmehr gesondert ausgewiesen und hat Einfluß auf den Kurs einer Anleihe.

Der Nennwert der vom Kläger erworbenen Receipts ist sowohl im Kaufauftrag als auch in der damit inhaltlich korrespondierenden Wertpapierabrechnung mit 800.000 \$ angegeben. Die für "Bemerkungen" im Auftragsformular und für "Besonderh. Handel" in der Abrechnung vorgesehenen Spalten sind unausgefüllt geblieben. Aus den auf der Rückseite der

Abrechnung abgedruckten Erläuterungen der Schlüsselzahl "00" ergibt sich, daß es sich bei der erworbenen Anleihe im Nennwert von 800.000 \$ um "effektive Stücke" handelt. Von Zinsen oder Zinscoupons ist im Kaufantrag keine Rede. In der Wertabrechnung sind ohne Angabe eines Zinssatzes lediglich der Zinslauf ab 15. April 1984 und das Ende der Laufzeit mit "15.08.13" vermerkt. Zur Kündbarkeit der Anleihe zum 15. August 2008 findet sich im Kaufauftrag nichts. Der Zusatz "due 2013", d.h. fällig 2013, spricht vielmehr eher gegen eine Kündigungsmöglichkeit. Das in der Wertpapierabrechnung enthaltene Kürzel "(08/13)" hinter der Wertpapierbezeichnung besagt aus der maßgeblichen Sicht eines sorgfältigen Erklärungsempfängers in der Person des Klägers zur Kündigungsmöglichkeit nicht Eindeutiges. Angesichts des Laufzeitendes im August 2013 könnte das Kürzel "(08/13)" unter Berücksichtigung des Kaufauftrags, wonach die Stripped Bonds 2013 fällig werden sollten, auch als Hinweis auf das Ende der Laufzeit verstanden werden. Daß die Anleihe "kündbar" oder "callable" sei, wird in der Abrechnung nicht erwähnt.

Vorbehaltlich besonderer Umstände spricht der Inhalt von Kaufauftrag und Wertpapierabrechnung danach dafür, daß die Beklagte effektive Anleihestücke im Nennwert von 800.000 \$ und nicht nur von 500.000 \$ zuzüglich Zinsen von 300.000 \$ für die Zeit von 2008 bis 2013 zu liefern hatte. Das gilt besonders, da die genannten Zinsen nur dann anfallen, wenn die Emittentin die Anleihe nicht zum 15. August 2008 kündigt. Solche nach dem eigenen Vorbringen der Beklagten derzeit wertlose Zinscoupons ohne weiteres dem Nennwert einer Anleihe zuzurechnen, geht nicht an.

b) Das gilt uneingeschränkt auch unter Berücksichtigung der Bezeichnung der Wertpapiere als "US Stripped Bonds" im Kaufauftrag und als "USA STRIPPED TREAS.BDS." in der Wertpapierabrechnung. Die Ansicht des Berufungsgerichts, der Bezeichnung "Stripped Bonds" sei zu entnehmen, daß sie üblicherweise aus einem Nennbetrag und einem "Zinsanteil" bestehen, wobei letzterer nur zum Tragen kommt, wenn das Papier vom Emittenten nicht zum frühestmöglichen Zeitpunkt gekündigt wird, ist nicht haltbar.

aa) Stripped Bonds sind um Zinsscheine beschnittene Anleihen, wirtschaftlich also künstlich geschaffene Nullcouponanleihen, d.h. Anleihen, die von vornherein ohne Zinscoupons erheblich unter pari emittiert werden. Bei Stripped Bonds wird ein entsprechendes wirtschaftliches Ergebnis durch Abtrennen der mit einer Anleihe verbundenen Zinsscheine erreicht. Das Abtrennen durch Broker, die die Zinscoupons gesondert verwerten, führt dazu, daß Stripped Bonds üblicherweise gerade keinen "Zinsanteil" enthalten. Der Käufer von Stripped Bonds erhält, wenn er das Papier nicht vorzeitig verkauft, bei Fälligkeit der Anleihe grundsätzlich nur den Differenzbetrag zwischen dem Ankaufskurs von hier 3,25%, in dem die Zinslosigkeit der Anleihe selbstverständlich berücksichtigt ist, und dem Nennwert von 100%.

bb) Die vom Kläger erworbenen Stripped Bonds weisen allerdings eine Besonderheit auf. Abgetrennt worden sind bei ihnen nur die Zinscoupons bis zur Kündbarkeit der Anleihe im Jahre 2008. Die restlichen Zinsscheine bis zur Endfälligkeit des Papiers im Jahre 2013 konnten nicht abge-

trennt und gesondert weiterverkauft werden, weil sie nur dann werthaltig werden, wenn die Anleihe nicht gekündigt wird. In der Bezeichnung Stripped Bonds kommt diese Besonderheit der Anleihe entgegen der Ansicht des Berufungsgerichts indes nicht zum Ausdruck.

c) Besondere, von der Beklagten zu beweisende Umstände, daß die Parteien in den Nennwert von 800.000 \$ abweichend vom objektiven Wortsinn übereinstimmend die ungesicherte Zinserwartung von 300.000 \$ für die Zeit von 2008 bis 2013 eingerechnet haben, hat das Berufungsgericht nicht festgestellt.

aa) Die im Falle der Kündigung erfolgende Rückzahlung der Anleihe zu 100% im Jahre 2008 ist entgegen der Ansicht des Berufungsgerichts schon deshalb kein besonderer Umstand, weil die Kündbarkeit und die Rückzahlung der Receipts zum 15. August 2008, wie dargelegt, weder aus dem Kaufauftrag noch aus der Wertpapierabrechnung zu entnehmen sind.

bb) Der Abrechnungskurs von 3,25% bezieht sich zwar, nach dem eigenen Vorbringen der Beklagten absolut unüblich, nicht auf den Nennwert, sondern auf einen Betrag von Nennwert plus derzeit wertlosen Zinscoupons für die Zeit von 2008 bis 2013. Das mußte der Kläger indes nicht wissen; denn die Anleihe wurde Anfang Mai 1984 an der Börse noch nicht gehandelt und nicht notiert. Den Kurs legte vielmehr die dem Kläger unbekannte Brokergesellschaft fest, und zwar abweichend von anderen Brokern nicht bezogen auf den Nennwert. Die Emissionsurkunde der Receipts oder ein Verkaufs-

prospekt lag bei Abschluß des Kaufvertrages weder ihm noch der Beklagten vor. Daß der Kläger allein aus dem Kurs von 3,25% den Schluß ziehen mußte, Gegenstand des Geschäfts seien nicht Bonds im Nennwert von 800.000 \$ fällig am 15. August 2013, sondern solche im Nennwert von nur 500.000 \$, kündbar zum 15. August 2008, zuzüglich derzeit wertloser Zinscoupons für fünf Jahre, ist nicht ersichtlich. Der Kläger durfte, wie dargelegt, vorbehaltlich besonderer Informationen nach der Wertpapierabrechnung von einer Laufzeit der Stripped Bonds bis zum 15. August 2013 ausgehen. Feststellungen, daß ein Kurs von 3,25% für Stripped Bonds oder Zerobonds mit einer Laufzeit von fast 30 Jahren im Mai 1984 erkennbar aus dem Rahmen fiel, hat das Berufungsgericht nicht getroffen.

cc) Zum Inhalt des Beratungsgesprächs, das dem Erwerb der Receipts durch den Kläger vorausgegangen ist, und zu den etwa erteilten Informationen hat das Berufungsgericht anders als das Landgericht ebenfalls keine Feststellungen getroffen. Das ist rechtsfehlerhaft, da die Verhandlungen und die dabei von der Beklagten gemachten Angaben für die Auslegung der getroffenen Vereinbarung von wesentlicher Bedeutung sind.

III.

Das angefochtene Urteil war daher aufzuheben und die Sache zur anderweiten Verhandlung und Entscheidung an das Berufungsgericht zurückzuverweisen (§ 565 Abs. 1 Satz 1 ZPO).

Schimansky

Dr. Siol

Dr. Bungeroth

Nobbe

Dr. van Gelder