

Nachschlagewerk: ja

BGHZ: ja

(zu II 1 der Entscheidungsgründe)

BörsG §§ 50, 52, 53; AktG 1965 § 221

Geschäfte mit abgetrennten Aktienoptionsscheinen aus Wandelschuldverschreibungen sind keine Börsentermingeschäfte im Sinne der §§ 50 ff. BörsG, sondern Kassageschäfte.

BGH, Urteil vom 16. April 1991 - XI ZR 88/90 - OLG Stuttgart
LG Stuttgart

BUNDESGERICHTSHOF

IM NAMEN DES VOLKES

XI ZR 88/90

URTEIL

Verkündet am:
16. April 1991
Walz
Justizamtsinspektor
als Urkundsbeamter
der Geschäftsstelle

in dem Rechtsstreit

- 2 -

Der XI. Zivilsenat des Bundesgerichtshofs hat auf die mündliche Verhandlung vom 16. April 1991 durch den Vorsitzenden Richter Schimansky und die Richter Dr. Halstenberg, Dr. Schramm, Dr. Siol und Nobbe

für Recht erkannt:

Die Revision gegen das Urteil des 6. Zivilsenats des Oberlandesgerichts Stuttgart vom 20. März 1990 wird auf Kosten des Beklagten zurückgewiesen.

Von Rechts wegen

WIV



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



[JLaw – für Android](#)



[JLaw – für iOS](#)

Tatbestand:

Die klagende Bank gewährte dem Beklagten, einem Wirtschafts- und Anlageberater, ein Darlehen über 100.000 DM zur Finanzierung von Wertpapiergeschäften. Der Beklagte nutzte den Kredit sowie Eigenmittel vor allem zu spekulativen Käufen von abgetrennten Optionsscheinen aus Wandelschuldverschreibungen ausländischer Tochtergesellschaften deutscher Großbanken. Nach dem Börsenkrach im Oktober 1987 sank der Wert seines Wertpapierdepots unter die vereinbarte maximale Beleihungsgrenze von 70%. Die Klägerin kündigte deshalb den Darlehensvertrag und verwertete nach Androhung das Wertpapierdepot.

Mit der Klage macht sie ihre restliche Darlehensforderung geltend; der Beklagte begehrt widerklagend den Ersatz seines Verlustes aus den spekulativen Wertpapierkäufen. Er ist der Ansicht: Die von ihm getätigten Geschäfte mit abgetrennten Optionsscheinen unterlägen dem Termin-, Differenz- und Spieleinwand. Der Darlehensvertrag sei überdies wegen Verstoßes gegen § 138 BGB nichtig. Außerdem stehe ihm ein Schadensersatzanspruch wegen schuldhafter Verletzung von Aufklärungs- und Beratungspflichten durch die Klägerin zu.

Die Klägerin hat den Antrag gestellt, den Beklagten zur Zahlung von 42.879,89 DM zuzüglich Zinsen zu verurteilen. Der Beklagte hat außer Klageabweisung im Wege der Widerklage beantragt, die Klägerin zu verurteilen, an ihn 54.096,19 DM nebst Zinsen zu zahlen. Das Landgericht (WM 1989, 984 ff.) hat der Klage stattgegeben und die Widerklage abgewiesen.

Das Oberlandesgericht (WM 1990, 628 f.) hat die Berufung des Beklagten zurückgewiesen. Mit der Revision verfolgt er seine Anträge weiter.

Entscheidungsgründe:

Die Revision hat keinen Erfolg.

I.

In Höhe eines Teilbetrages von 6.267,29 DM aus der Widerklage ist die Revision unzulässig. Es fehlt insoweit an einer Angabe der Revisionsgründe (§ 554 Abs. 3 Nr. 3 ZPO). Das Berufungsgericht hat die Berufung in Höhe dieses Betrages mangels einer Berufungsbegründung als unzulässig verworfen (§ 519 Abs. 3 ZPO). Dagegen wird in der Revisionsbegründung nichts vorgebracht.

II.

Im übrigen ist die Revision unbegründet.

1. Die gegen die Klageforderung erhobenen Einwendungen des Beklagten hat das Berufungsgericht nicht durchgreifen lassen: Die vom Beklagten getätigten Käufe von abgetrennten Optionsscheinen unterlägen nicht dem Termin-, Differenz- oder Spieleinwand. Der Darlehensvertrag sei auch nicht nach

§ 138 BGB nichtig; die Gewährung eines Kredits zum Zwecke der Spekulation mit Wertpapieren verstoße für sich allein genommen nicht gegen die guten Sitten. Eines Hinweises der Klägerin auf die mit der Spekulation verbundenen Risiken habe es nicht bedurft.

Diese Beurteilung hält der revisionsrechtlichen Nachprüfung stand.

a) Die vom Berufungsgericht verneinte Frage, ob der Handel mit abgetrennten Optionsscheinen dem Termineinwand nach § 53 BörsG a.F. unterliegt, ist allerdings streitig. Eine Mindermeinung in Rechtsprechung und Literatur bejaht die Frage vor allem mit der Begründung, die Auffassung des Bundesgerichtshofs, Optionsgeschäfte über Aktien seien Börsentermingeschäfte (BGHZ 92, 317, 321; 93, 307, 309; Senatsurteile vom 18. April 1989 - XI ZR 133/88, WM 1989, 807 und vom 19. Dezember 1989 - XI ZR 121/88, WM 1990, 94, 95), müsse auf Geschäfte mit abgetrennten Optionsscheinen übertragen werden (LG Würzburg WM 1988, 1409, 1410 f. (aufgehoben durch OLG Bamberg WM 1989, 745 ff.); Tilp DB 1989, 2365, 2368 f.; Horn ZIP 1990, 2, 13; für Optionsscheine mit einer (Rest-) Laufzeit von maximal ca. 9 Monaten auch: Schwintowsky ZIP 1988, 1021, 1025 f. und Hartung BB 1989, 2411, 2416 f.).

Nach herrschender Meinung sind Geschäfte mit abgetrennten Optionsscheinen dagegen Kassa- und keine Börsentermingeschäfte, da die beiderseitigen Ansprüche nach den Bedingungen für Geschäfte an den deutschen Wertpapierbörsen binnen

zwei Börsentagen zu erfüllen seien (OLG Bamberg WM 1989, 745, 747 f.; OLG Stuttgart WM 1990, 627, 628 f.; OLG Frankfurt WM 1990, 1452; OLG Hamburg WM 1991, 581; LG Frankfurt WM 1989, 750, 751 und WM 1989, 909, 910 f.; LG Stuttgart WM 1989, 990, 992 und WM 1990, 993, 994; LG München WM 1989, 1505, 1506; Baumbach/Duden/Hopt, HGB 28. Aufl. Überbl. 2 B vor § 50 BörsG; Canaris WM Sonderbeilage 10/1988, S. 15, 19; Maier-Reimer AG 1988, 317 ff.; Schwark WM 1989, 921, 923 ff.; Kümpel WM 1990, 449, 452 f. und WM Sonderbeilage 1/1991 S. 7; im Ergebnis auch Rössner/Lachmair BB 1989, 1990, 1994).

Der Senat, der zu der Frage bisher nur in Form einer Ablehnung des Antrags auf Gewährung von Prozeßkostenhilfe zur Durchführung der Revision gegen das vorzitierte Urteil des OLG Bamberg Stellung genommen hat (Beschuß vom 28. November 1989 - XI ZR 112/89, WM 1989, 1881), teilt im Ergebnis die herrschende Meinung.

Börsentermingeschäfte sind nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs Verträge über Wertpapiere, vertretbare Waren oder Devisen nach gleichartigen Bedingungen, die von beiden Seiten erst zu einem bestimmten späteren Zeitpunkt zu erfüllen sind und die zudem eine Beziehung zu einem Terminmarkt haben, der es ermöglicht, jederzeit ein Gegengeschäft abzuschließen (BGHZ 92, 317, 320 m.w.Nachw.). Diese Voraussetzungen erfüllen Geschäfte mit abgetrennten Optionsscheinen nicht. Solche Geschäfte sind insbesondere nicht von beiden Seiten erst zu einem bestimmten späteren Zeitpunkt zu erfüllen. Es handelt sich vielmehr um Kassageschäfte.

Der Verkäufer hat einen fälligen Anspruch auf Bezahlung des vereinbarten, meist börsennotierten Preises, der Käufer einen solchen auf Übereignung der gekauften abgetrennten Optionsscheine. Bei diesen handelt es sich rechtlich um selbstständige Inhaberschuldverschreibungen (§ 793 BGB), in denen das Recht zum Bezug von Aktien der emittierenden Gesellschaft zu einem festgelegten Preis innerhalb eines bestimmten Zeitraums wertpapiermäßig verbrieft ist. Die gegenseitigen Ansprüche von Verkäufer und Käufer sind nach Kassagrundsätzen, nach denen sich der Handel mit abgetrennten Optionsscheinen seit jeher richtet, innerhalb von zwei Börsentagen zu erfüllen (§ 15 der Bedingungen für Geschäfte an den deutschen Wertpapierbörsen vom 1. Januar 1983, WM 1984, 78 ff.). Mit der beiderseitigen Erfüllung des Kaufvertrages erlöschen die Rechte und Pflichten der Kaufvertragsparteien. Daß der Käufer als Inhaber der abgetrennten Optionsscheine das Recht hat, von der emittierenden Gesellschaft, nicht vom Verkäufer, innerhalb eines bestimmten Zeitraums Aktien zu einem festgelegten Preis zu beziehen, ändert daran nichts. Kaufverträge über abgetrennte Optionsscheine erlangen dadurch nicht den Charakter von Börsentermingeschäften.

Die Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs, nach der Optionsgeschäfte über Aktien als einheitliche Terminengagements und wirtschaftliche Festgeschäfte über die optierten Aktien und damit als Börsentermingeschäfte anzusehen sind, ist entgegen der Mindermeinung auf den Handel mit abgetrennten Optionsscheinen nicht übertragbar. Zwischen beiden Geschäften bestehen vor allem nach dem wirtschaftlichen Zweck, der für die Qualifizierung als Börsentermingeschäft von

maßgeblicher Bedeutung ist (vgl. BGHZ 92, 317, 321), entscheidungserhebliche Unterschiede, gleichgültig ob die Aktienoption verbrieft ist oder nicht.

Inhalt des Optionsgeschäfts über Aktien ist der Erwerb oder die Veräußerung des Rechts, eine bestimmte Anzahl von Aktien jederzeit während der Laufzeit der Option zu einem im voraus vereinbarten Preis vom Kontrahenten (Stillhalter) zu kaufen oder an ihn zu verkaufen. Für dieses Recht hat der Käufer bei Abschluß des Optionsgeschäfts den Optionspreis zu zahlen. Dabei handelt es sich um eine Prämie für das Risiko des Stillhalters. Deren Höhe bestimmt sich dementsprechend nicht nach dem absoluten Börsenwert der betreffenden Aktien, sondern wesentlich nach dem aus deren Volatilität folgenden Wagnis des Stillhalters. Wirtschaftlich dienen Optionen dementsprechend einerseits der Kurssicherung und andererseits der Kursspekulation.

Schuldverschreibungen mit abtrennbaren Optionsscheinen haben demgegenüber eine ganz andere Funktion. Sie sind in § 221 AktG als Kapitalbeschaffungsinstrument von Aktiengesellschaften vorgesehen. In der Praxis wird dieses Instrument legitimerweise zur Beschaffung von Fremdmitteln zu Zinssätzen benutzt, die üblicherweise deutlich unter dem Marktzins liegen. Als Ausgleich für die Einbuße an Zinserträgen erhält der Kapitalanleger das in abtrennbaren Optionsscheinen verbriefte Recht, Aktien der Gesellschaft zu einem festgelegten Preis zu beziehen. Nur wegen der Möglichkeit, mit Hilfe des abtrennbaren Optionsscheins von einem steigenden Kurs der Aktien der Gesellschaft zu profitieren

und den Schein gegebenenfalls gesondert zu veräußern, akzeptiert der Anleger einen unter dem Marktzins liegenden Zinssatz. Die Funktionsfähigkeit von Wandelschuldverschreibungen als Kapitalbeschaffungsinstrument von Aktiengesellschaften hängt damit wesentlich davon ab, daß der abtrennbare Optionsschein frei veräußert und damit auch spekuliert werden kann. Die Anwendung des § 53 BörsG a.F. auf solche (Spekulations-)Geschäfte würde die vorgenannte Funktionsfähigkeit schwerwiegend beeinträchtigen. Das gilt auch für den Handel mit abgetrennten Optionsscheinen, die aus steuerlichen Gründen nicht eine deutsche Aktiengesellschaft, sondern - wie hier - deren ausländische Tochtergesellschaft für sie emittiert hat. Auf eine solche Fallgestaltung findet § 221 AktG analoge Anwendung (Canaris WM Sonderbeilage 10/1988 S. 17 m.w.Nachw.).

Abgesehen davon ist die Stellung einer Aktiengesellschaft, die Schuldverschreibungen mit abtrennbaren Optionsscheinen emittiert, mit der eines Stillhalters wirtschaftlich und rechtlich nicht vergleichbar. Eine solche Gesellschaft trägt anders als dieser beim Optionsgeschäft über Aktien kein Kursrisiko und erhält auch keine Risikoprämie.

Gleiches gilt für Sekundärgeschäfte mit abgetrennten Optionsscheinen. Der Erst-, Zweit- oder weitere Erwerber einer Wandelschuldverschreibung, der einen Optionsschein abtrennt und gesondert veräußert, ist erst recht kein Stillhalter, der für ein von ihm übernommenes Kursrisiko eine Risikoprämie kassiert. Er tätigt vielmehr ein Kassageschäft über einen wertpapiermäßig verselbständigten Teil der Wandelschuldverschreibung, deren börsennotierter Wert sich dadurch entsprechend ermäßigt. Auf ein solches Geschäft ist § 53 BörsG a.F. nicht anwendbar.

b) Auch der vom Beklagten erhobene Differenzeinwand (§ 764 BGB) greift nicht durch. Ernstgemeinte Kassageschäfte, wie sie der Beklagte beim Erwerb der Optionsscheine getätigt hat, sind keine Differenzgeschäfte (BGHZ 103, 84, 90; BGH, Beschluß vom 26. Januar 1989 - III ZR 46/88, WM 1989, 675, 676).

c) Diese Geschäfte sind auch nicht dem Spieleinwand (§ 762 BGB) ausgesetzt. Es fehlt an der erforderlichen Einigung der Parteien darüber, daß die Optionsscheine nicht geliefert und ein Preis nicht gezahlt oder geschuldet werde, sondern irgendein Umstand darüber entscheiden solle, was und wem zu zahlen sei (BGHZ 103, 84, 90).

d) Entgegen der Ansicht der Revision ist der zwischen den Parteien geschlossene Darlehensvertrag nicht wegen mangelhafter Aufklärung des Beklagten über die damit verbundenen Risiken nach § 138 Abs. 1 BGB nichtig. Die Gewährung eines Kredits zum Zwecke der Spekulation mit Wertpapieren verstößt, wie das Berufungsgericht zutreffend ausgeführt hat, für sich allein genommen nicht gegen die guten Sitten (OLG Stuttgart WM 1989, 1723, 1724, vom Senat durch Nichtannahmebeschluß vom 25. September 1990 - XI ZR 309/89 - bestätigt). Daß mit einer Spekulation auf Kredit erhebliche Risiken verbunden sind, ist selbstverständlich und bedarf grundsätzlich nicht eines aufklärenden Hinweises der kreditgebenden Bank. Besondere Umstände, die einen solchen Hinweis hier ausnahmsweise erforderlich machten, liegen nicht vor. Insoweit wird auf die nachstehenden Ausführungen zur Widerklage verwiesen.

2. Die Widerklage, mit der der Beklagte Schadensersatzansprüche aus Verschulden bei Vertragsschluß und positiver Vertragsverletzung wegen Verletzung von Aufklärungs- und Beratungspflichten bei und nach Abschluß des Darlehensvertrages geltend macht, hat das Berufungsgericht für nicht begründet erachtet: Solche Pflichten der Klägerin hätten nicht bestanden. Es sei nicht ersichtlich, daß der Beklagte in Wertpapiergeschäften besonders unerfahren gewesen sei.

Auch diese Beurteilung hält der revisionsrechtlichen Nachprüfung stand.

a) Nach ständiger Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs, von der das Berufungsgericht ausgegangen ist, ist eine Aufklärungspflicht der kreditgebenden Bank nur ausnahmsweise gegeben, etwa wenn die Bank selbst einen zu den allgemeinen Risiken des Projekts hinzutretenden besonderen Gefährdungstatbestand für den Kunden schafft oder dessen Entstehen jedenfalls begünstigt oder wenn sie in bezug auf die speziellen Risiken des zu finanzierenden Vorhabens gegenüber dem Darlehensnehmer einen konkreten Wissensvorsprung hat (Senatsurteile vom 24. April 1990 - XI ZR 286/89, WM 1990, 920, 922 und vom 27. November 1990 - XI ZR 308/89, WM 1991, 85).

Ein solcher Ausnahmefall liegt hier nach den Feststellungen des Berufungsgerichts nicht vor. Für einen von der Klägerin geschaffenen oder begünstigten besonderen Gefährdungstatbestand oder einen konkreten Wissensvorsprung der Klägerin in bezug auf die speziellen Risiken einer Spekulation mit Wertpapieren, insbesondere Optionsscheinen auf Kredit ist nichts ersichtlich. Daß die Klägerin den Kredit nach

dem Vortrag des Beklagten, von dem in der Revisionsinstanz zu seinen Gunsten auszugehen ist, von sich aus angeboten und den Kauf von Optionsscheinen empfohlen hat, reicht entgegen der Ansicht der Revision nicht aus. Der Beklagte, der sich der Klägerin als Anlage- und Wirtschaftsberater vorgestellt hatte, war nicht besonders schutzbedürftig. Schon vor Abschluß des Darlehensvertrages unterhielt er sowohl bei der Klägerin als auch bei einer anderen Bank Wertpapierdepots, hatte auch bei der anderen Bank einen Berater und spekulierte auch dort in erheblichem Umfang mit Optionsscheinen. Bei Abschluß des Kreditvertrages hatte er allein bei der Klägerin neben Aktien im Werte von 19.200 DM Optionsscheine im Werte von 53.000 DM im Depot. Zu deren Erwerb hatte er Eigenmittel eingesetzt, aber auch bereits einen Kredit in Form der Überziehung seines Girokontos um etwa 19.000 DM in Anspruch genommen.

b) Auch eine besondere Beratungspflicht der Bank vor und bei Effektengeschäften, auf die sich die Revision im Anschluß an Canaris (Bankvertragsrecht 2. Aufl. Rdn. 1880 ff.) beruft, vermag eine Haftung der Klägerin auf Schadensersatz nicht zu begründen. Die Klägerin hat eine solche Pflicht nicht verletzt.

Eine Aufklärung des Beklagten über die Risiken einer Spekulation mit Optionsscheinen auf Kredit war entgegen der Ansicht der Revision aus den vorstehend dargelegten Gründen nicht geboten. Das Risiko einer zwangsweisen Verwertung seines Wertpapierdepots bei Absinken des Wertes unter die vereinbarte maximale Beleihungsgrenze von 70% mußte der Beklagte von sich aus berücksichtigen und in seine Überlegungen

beim spekulativen Erwerb von Optionsscheinen einbeziehen. Von einer "fatalen Falschberatung" durch den in der Revisionsinstanz zugunsten des Beklagten zu unterstellenden Hinweis eines Angestellten der Klägerin, ein vorübergehendes Sinken der Optionsscheinkurse sei angesichts der langen Laufzeiten der Scheine nicht weiter schlimm, kann entgegen der Ansicht der Revision keine Rede sein.

III.

Die Revision des Beklagten war daher in vollem Umfang zurückzuweisen.

Schimansky

Dr. Halstenberg

Dr. Schramm

Dr. Siol

Nobbe