

## X. Fazit

Obwohl sich der XI. Zivilsenat wie auch der Gesetzgeber sehr lernbereit gezeigt und für eine europarechtskonforme Regelung engagiert haben, ist der Fall Heininger immer noch nicht ausdiskutiert. Das auf ihn zurückgehende neue „Verbraucher-

widerrufs-Korrekturgesetz“ bringt sozusagen auf der Rückseite der Vereinheitlichung durch das Schuldrechtmodernisierungsgesetz eine Reihe neuer Differenzierungen und Komplikationen. Hastige Gesetzgebung bringt leider oft noch hastigere Korrekturen.

Günter Reiner<sup>\*)</sup>

## Daytrading im Niemandsland zwischen Kassa- und Termingeschäft

Zugleich eine Besprechung zu BGH, Urt. v. 18. 12. 2001 – XI ZR 363/00, ZBB 2002, 200 (in diesem Heft)

Mit seiner Entscheidung vom 18. Dezember 2001 beendet der für Bankrecht zuständige XI. Zivilsenat des Bundesgerichtshofs eine mehrjährige Rechtsunsicherheit zur Anwendbarkeit des Differenz- und Börsentermineinwands auf das so genannte Daytrading. Danach sind solche Geschäfte unter bestimmten Voraussetzungen nach §§ 764, 762 BGB unverbindlich. Der nachfolgende Beitrag analysiert die Argumentation des Gerichts, deckt dabei Widersprüche auf und beschäftigt sich schließlich mit der Bedeutung der Entscheidung für die Zeit nach In-Kraft-Treten des Vierten Finanzmarktförderungsgesetzes.

### Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
- II. Grundaussage des Bundesgerichtshofs
- III. Daytrades und Differenzeinwand
  1. Echte Differenzgeschäfte
  2. Unechte Differenzgeschäfte
    - 2.1 Begriff
    - 2.2 Umsatzcharakter
    - 2.3 Kassaliefergeschäfte
- IV. Daytrades und Börsentermineinwand
  1. Inkonsequenzen
  2. Begriffsmerkmale des Börsentermingeschäfts
  3. Normzweckkonflikt
- V. Daytrades und Viertes Finanzmarktförderungsgesetz
  1. Spieleinwand
  2. Ausschluss

### I. Einleitung

„Daytrading“ (auch: Intradayhandel, Sekundenhandel) bezeichnet den An- und Wiederverkauf von börsengehandelten Finanzinstrumenten (z. B. Wertpapiere, Devisen, Derivate) oder Rohstoffen innerhalb eines einzigen Börsentages, häufig sogar innerhalb weniger Minuten mittels elektronischer Börsenhandels- und Informationssysteme. Zweck ist es, von klein-

sten Preisausschlägen zu profitieren.<sup>1)</sup> In Deutschland wird Daytrading für Privatanleger seit 1997 angeboten.<sup>2)</sup> Der Marktzugang wird dabei meistens durch Discountbanken oder so genannte Daytrading-Center vermittelt. Letztere vermieten Anlegern in ihren Räumen einen EDV-Arbeitsplatz mit Internetzugang. Ferner vermitteln sie ihren Kunden eine Geschäftsbeziehung zu einer Wertpapierfirma mit Börsenzulassung für den elektronischen Handel mit Wertpapieren oder anderen Finanzprodukten, die die getätigten Börsengeschäfte über die von den Kunden bei ihr unterhaltenen Konten und Depots abwickelt.<sup>3)</sup>

Der besondere Reiz des Daytrading im Vergleich zu herkömmlichen längerfristigen Investitionen liegt in seiner Kreditwirkung oder anders ausgedrückt seinem Hebeleffekt,<sup>4)</sup> der dadurch entsteht, dass die Anleger ihre zuvor erworbenen Finanzinstrumente weiterverkaufen, noch bevor sie durch den Finanzintermediär geliefert werden und bevor sie diesem bezahlt werden müssen (so genanntes „echtes Daytrading“).<sup>5)</sup> Börsenmäßige Kassageschäfte werden nämlich üblicherweise nicht sofort mit Vertragsschluss, sondern erst ein paar Tage später fällig.<sup>6)</sup> Der Hebel erfasst allerdings wie bei Termingeschäften nicht nur die Gewinn-, sondern auch die Verlustrisiken. Daraus ergibt sich die Frage nach der Anwendbarkeit derjenigen Vorschriften, die gemeinhin dem Anlegerschutz vor

1) Vgl. z. B. <http://www.day-trading.de/Beginner/Lexikon.html>, Stichwort „Daytrading“, Abruf v. 14. 5. 2002.

2) *Tilp*, EWiR 2001, 163, 164 (Urteilsanm.).

3) BAKred, Pressemitteilung v. 16. 11. 1999 zur „Erlaubnispflicht für so genannte „Daytrading-Center“, <http://213.198.46.170/texte/presse/daytrade.htm>, Abruf vom 14. 5. 2002. Für weitere rechtstatsächliche Einzelheiten siehe *Müller-Deku*, Daytrading zwischen Termin- und Differenzeinwand, WM 2000, 1029–1031.

4) Ausführlich zu Inhalt und Bedeutung der „Hebelwirkung“ bei Anlagegeschäften *Reiner*, Derivative Finanzinstrumente im Recht, 2002, S. 39–42.

5) So die Terminologie in BGH, Urt. v. 18. 12. 2001 – XI ZR 363/00, ZBB 2002, 200, 202 (in diesem Heft), = ZIP 2002, 254, unter II 2; *Müller-Deku*, WM 2000, 1029, 1031, spricht hier von Daytrading der „Variante II“. Im Gegensatz dazu werden beim Daytrading der „Variante I“ die börsenmäßigen Lieferfristen im Innenverhältnis zwischen Bank und Anleger ignoriert, d. h. die gekauften Basiswerte werden dem Konto oder Depot des Kunden sofort gutgeschrieben und der Kaufpreis wird dem Kunden sofort belastet (S. 1030 f.).

6) Siehe z. B. § 15 Abs. 1 der „Bedingungen für Geschäfte an der Frankfurter Wertpapierbörse“ (Stand 19. 11. 2001): „Börsengeschäfte sind am zweiten Börsentag nach dem Tag des Geschäftsabschlusses zu erfüllen (...)“.

\*) *Dr. jur., Privatdozent an der Universität Konstanz*

den Risiken der Termispekulation zugerechnet werden: dem Börsentermin- und dem Differenzinwand.<sup>7)</sup>

## II. Grundaussage des Bundesgerichtshofs

Die Antwort des Bundesgerichtshofs in seiner Entscheidung vom 18. Dezember 2001<sup>8)</sup> lautet im Einklang mit den Vorinstanzen<sup>9)</sup> „nein“ für den Börsentermin- und „ja“ für den Differenzinwand. Im konkreten Fall hatte eine Bank gegen ihren Kunden, einen aufgrund seiner Kaufmannseigenschaft (§ 53 Abs. 1 BörsG) sowie der ihm zuvor gewährten Risikoaufklärung (§ 53 Abs. 2 BörsG) börsentermingeschäftsfähigen Teppichhändler, auf Ausgleich der Debitsalden mehrerer Fremdwährungskonten geklagt. Vorausgegangen waren mehrere Hundert Kassadevisengeschäfte des Kunden jeweils über die unter Banken übliche Währungsmenge von 5 Mio. und 10 Mio. US-Dollar. In den meisten Fällen stellte der Kunde seine Devisenpositionen noch am selben Tag, spätestens aber binnen zwei Tagen durch Gegengeschäfte glatt. Verbucht wurden die Geschäfte auf den Fremdwährungskonten gemäß den Börsenusancen mit einer Valutafrist von zwei Werktagen ab Auftrag („T+2“).<sup>10)</sup>

Nach Ansicht des Bundesgerichtshofs sind Anschaffungs- und Verkaufsakte dieser Art (Daytrading) immer dann rechtlich unverbindlich (§§ 764, 762 Abs. 1 Satz 1 BGB), wenn die folgenden drei Kriterien erfüllt sind: Erstens strebt der Trader „im Einvernehmen“ mit seinem Vertragspartner „keine unbeschränkte Verfügungsbefugnis über die Waren oder Wertpapiere“ an. Zweitens will er „zu ihrer Bezahlung weder eigenes Kapital noch vor Abschluss des Geschäfts vertraglich fest vereinbarte Kreditmittel, sondern den Erlös aus einem von vornherein beabsichtigten Gegengeschäft“ einsetzen. Und drittens wird das Gegengeschäft mit dem Vertragspartner des Erstgeschäfts geschlossen und stimmt „mit dem Erstgeschäft im Wesentlichen“ überein. Das ist für Tausende mittlerweile in Deutschland aktive Daytrader<sup>11)</sup> und vor allem für die deutsche Bankenpraxis eine folgenschwere Entscheidung mit Grundsatzcharakter. Umso bedauerlicher ist es, dass die Urteilsbegründung in verschiedener Hinsicht nicht zu überzeugen vermag.

## III. Daytrades und Differenzinwand

### 1. Echte Differenzgeschäfte

Der Bundesgerichtshof stellt zunächst zutreffend fest, dass § 764 BGB nicht nur solche Erwerbsgeschäfte erfasst, bei denen offen die Bezahlung eines von den Marktpreisschwankungen eines Bezugswerts (so genannter Basiswert) zu berechnenden Differenzausgleichs vereinbart wird (offene Differenzgeschäfte), sondern, was sich bereits aus den Grundsätzen des Scheingeschäfts (§ 117 Abs. 1, 2 BGB) ergibt,<sup>12)</sup> auch verdeckte Differenzgeschäfte. Das sind Geschäfte, die äußerlich die Form zweier gleichzeitiger oder zeitverschobener, jedenfalls gegenläufiger Umsätze über einen preisvolatilen Bezugswert bekleiden, in Wirklichkeit nach dem Willen der Parteien aber durch eine marktpreisabhängige Barzahlung erfüllt werden sollen.

Im Ausgangsfall bekam der Bankkunde die gekauften Devisen zwar auf seinen Fremdwährungskonten gutgeschrieben, erlangte dadurch aber kein unbeschränktes Verfügungsrecht über das Geld. Die gutgeschriebenen Devisen dienten bis zur Weiterveräußerung der Sicherung der Kaufpreisansprüche der Bank, die der Trader, so der Bundesgerichtshof,<sup>13)</sup> „nicht aus seinem bei Abschluss der einzelnen Geschäfte vorhandenen Vermögen, sondern nur mit dem Erlös aus der von vornherein beabsichtigten Wiederveräußerung der Devisen erfüllen konnte“. Aus diesem Grunde sei er „gezwungen“ gewesen, zu dem Eröffnungsgeschäft spätestens innerhalb der für Kassageschäfte geltenden börsenüblichen Abwicklungsfrist von zwei Tagen ein „Gegengeschäft“ abzuschließen. Der Zeitpunkt oder -raum für die Realisierung der Kursgewinne/-verluste aus dem Kassageschäft war damit bereits im Voraus festgelegt. In ganz ähnlicher Weise begegnet man dem dahinter steckenden Gedanken des termingeschäftstypischen Zeitdrucks („Termindruck“)<sup>14)</sup> bereits in der Entscheidung des II. Zivilsenats des Bundesgerichtshofs vom 18. Januar 1988.<sup>15)</sup> Dort wird er jedoch in Bezug auf den kreditfinanzierten Kassakauf von Silber im Ergebnis verneint. Die Argumentation des Bundesgerichtshofs in der jetzigen Entscheidung leidet demgegenüber an einem Widerspruch: Da die Existenz des Termindrucks für die Realität und Ernsthaftigkeit der vorausgegangenen kreditierten Beschaffungsgeschäfte spricht, ist es nicht nachvollziehbar, wenn der Senat behauptet, die Devisenkäufe und -verkäufe seien „nicht effektiv“ durch den Austausch von Devisen und Kaufpreis durchgeführt worden.<sup>16)</sup> Diese Aussage stößt sich ferner an der Tatsachenfeststellung des OLG Hamburg, die Geschäfte seien „tatsächlich“ abgewickelt“ worden „und zwar in der Form, dass die Klägerin die Devisen am Devisenmarkt kaufte oder verkaufte und mit dem jeweiligen Gegen-

7) Vgl. nur BGH, Urt. v. 21. 4. 1998 – XI ZR 377/97, BGHZ 138, 331 = ZIP 1998, 1024, unter II 2 b bb: Nach ständiger Rechtsprechung handele es sich „bei den Vorschriften über den Termin- und den Differenzinwand um Schutzgesetze“ hinsichtlich der „wirtschaftlich gefährlichen Spekulation“ nicht börsentermingeschäftsfähiger Personen. Soweit sich der Bundesgerichtshof in dieser Entscheidung von seiner früheren Rechtsprechung distanziert, bezieht sich dies nicht auf den Schutzcharakter des Börsentermin- und Differenzinwands, sondern nur auf deren Zugehörigkeit zum internationalprozessrechtlichen ordre public international.

8) BGH ZBB 2002, 200, 201 f, unter II 1 bzw. II 2.

9) OLG Hamburg, Urt. v. 17. 11. 2000 – 11 U 27/99, ZIP 2000, 2246, dazu EWIR 2001, 163 f (Tilp); LG Hamburg, Urt. v. 12. 12. 1998 – 327 O 73/98 (unveröff.).

10) OLG Hamburg ZIP 2000, 2246, Tatbestand des Urteils.

11) Tilp, EWIR 2001, 163, 164 (Urteilsanm.), spricht für den Zeitraum Oktober 2000 von „ca. 6000 Kunden“.

12) Vgl. BFH, Urt. v. 8. 12. 1981 – VIII R 125/79, BStBl 1982 II, 618, 619, unter I aa, zur Besteuerung von Devisentermingeschäften: Auf Differenzgeschäfte sei „die Regelung des § 764 BGB unmittelbar oder über § 117 Abs. 2 BGB mittelbar anzuwenden (...) – offenes oder verdecktes Differenzgeschäft“; Palandt/Sprau, BGB, 61. Aufl., 2002, § 764 Rz. 3.

13) BGH ZBB 2002, 200, 201 unter II 1 b.

14) Hierzu Reiner (Fußn. 4), S. 42 ff.

15) BGH, Urt. v. 18. 1. 1988 – II ZR 72/87, BGHZ 103, 84, = ZIP 1988, 358, dazu EWIR 1988, 449 (Welter), unter II 2, zu einer Kombination aus Gelddarlehen und Kassakauf von Silber: Auf ein „verdecktes Börsentermingeschäft“ könne nur dann geschlossen werden, wenn sich irgendetwas dafür ergäbe, dass schon bei Abschluss des Anschaffungsgeschäfts „die Wiederveräußerung zu einem bestimmten Zeitpunkt in Aussicht genommen worden sei“ (Hervorhebung durch den Verf.); mit gleichem Wortlaut bereits RG, Urt. v. 26. 2. 1937 – II 221/36, HRR 1937, Nr. 855.

16) BGH ZBB 2002, 200, 201 unter II 1 b.

wert auf einem der Konten des Beklagten verbuchte<sup>17)</sup> und der „tatsächliche An- und Verkauf ‚echter‘ Devisen“ gehe „über ein rein simuliertes Geschäft hinaus“.<sup>18)</sup> Diese Einschätzung des Oberlandesgerichts steht übrigens ihrerseits in einem gewissen Widerspruch zur in demselben Urteil nur wenige Zeilen zuvor getroffenen Qualifizierung der Daytrades als „nur scheinbar als ernst gemeinte Kassageschäfte im engeren Sinn“ und der bereits in sich perplexen Aussage, tatsächlich handele es sich „mindestens um verdeckte Differenzgeschäfte in dem Mantel eines teilweise echten Kassageschäfts“.<sup>19)</sup>

Außerdem sprechen die Interessen der Bank unter zwei Gesichtspunkten gegen die Annahme des Scheincharakters und für die Realität der Devisentransaktionen. Zum einen darf die Bank auf bloße Scheingeschäfte keine Provisionen kassieren<sup>20)</sup> und zum anderen hätte die Bank bei einer Vereinbarung von Scheingeschäften im Innenverhältnis mit dem Kunden durch die tatsächliche Durchführung der Geschäfte im Außenverhältnis das volle Risiko des Nichteintretens der vom Kunden erwarteten Kursveränderungen übernommen.<sup>21)</sup>

## 2. Unechte Differenzgeschäfte

Wenn die Daytrades überhaupt Differenzgeschäfte waren, dann nicht verdeckte echte, sondern unechte, einseitige i. S. v. § 764 Satz 2 BGB.

### 2.1 Begriff

Unechte Differenzgeschäfte sind ernst gemeinte Lieferverträge mit Erfüllung in Natur, bei denen mindestens eine der Vertragsparteien bei Vertragsschluss die (nicht zum Vertragsinhalt erhobene)<sup>22)</sup> Absicht hat, die Liefer- bzw. Abnahmeverpflichtung (sowie das Marktrisiko) aus diesem Geschäft zu einem späteren Zeitpunkt, spätestens aber bei Fälligkeit glattzustellen, um so im Wege der Aufrechnung oder Skontration aus den Schwankungen des Marktes Gewinn zu erzielen.<sup>23)</sup> Die Glattstellung erfolgt durch Abschluss eines weiteren, ebenfalls echten Liefergeschäfts über denselben Basiswert und mit demselben Fälligkeitszeitpunkt am Termin- bzw. Kassamarkt mit demselben Vertragspartner oder mit einem beliebigen Dritten. Damit geht die Vorschrift des § 764 BGB in Satz 2 über die Grundsätze des allgemeinen Rechts der Willenserklärungen (§ 117 BGB) sowie über den Bereich dessen hinaus, was ohne § 764 Satz 1 BGB auch direkt unter § 762 BGB subsumierbar wäre. Einzige Voraussetzung zum Schutz des Vertragspartners ist, dass dieser die (nicht zum Vertragsinhalt gewordene, nicht durch den objektiven Tatbestand gedeckte, „überschießende“) Differenzzielungsabsicht der Gegenseite kannte oder kennen musste (§ 764 Satz 2 BGB).

Wohl zu Unrecht geht man teilweise<sup>24)</sup> davon aus, dass die oben dargestellten,<sup>25)</sup> aus zwei echten Liefergeschäften bestehenden „Differenzgeschäfte“ mit einseitiger (außervertraglicher) Differenzzielungsabsicht gar nicht ausdrücklich vom Tatbestand des § 764 BGB erfasst werden und dass sich § 764 Satz 2 BGB auf echte Differenzgeschäfte bezieht, die keines separaten Liefergeschäfts zur Glattstellung bedürfen. Denn bei den echten Differenzgeschäften ist der Differenzausgleich In-

halt des Vertrags, so dass entgegen dem Wortlaut des § 764 Satz 2 BGB zwangsläufig beide Vertragsparteien Differenzabsicht haben müssen. Zudem sind es nicht die einheitlichen echten (offenen oder verdeckten) Differenzgeschäfte mit vereinbarter Barzahlung, sondern die unechten Differenzgeschäfte mit ein- oder zweiseitiger, jedenfalls nicht konzertierter Differenzabsicht, die in der Börsenpraxis vor allem früher, aber auch heute noch<sup>26)</sup> am häufigsten zum Erzielen von Differenzgewinnen eingesetzt werden. Es wäre doch seltsam, wenn der historische Gesetzgeber gerade diese Fälle im BGB planwidrig nicht geregelt hätte, obwohl sie für ihn beim parallel entworfenen Börsengesetz geradezu Inbegriff des „Börstermingeschäfts“ (§§ 50 ff BörsG) waren.<sup>27)</sup>

### 2.2 Umsatzcharakter

In seiner Daytrading-Entscheidung verweist der Bundesgerichtshof in Zusammenhang mit der fehlenden Differenzzielungsabsicht auf Seiten der Bank zwar selbst auf § 764 Satz 2 BGB;<sup>28)</sup> er scheint dabei aber zu verkennen, dass sich die Qualifikation als verdecktes und als unechtes Differenzgeschäft gegenseitig ausschließen.<sup>29)</sup> Bezeichnenderweise soll es nach An-

17) OLG Hamburg ZIP 2000, 2246, unter 2.2.

18) OLG Hamburg ZIP 2000, 2246, unter 3.3.4.

19) OLG Hamburg ZIP 2000, 2246, unter 3.3.4. Nicht minder unklar ist die vom Gericht angesprochene, aber offen gelassene (unter 3.3, vor 3.3.1) Qualifizierung der Daytrades „als ‚im weiteren Sinne‘ simulierte‘ Kassageschäfte“ (Hervorhebung durch den Verf.).

20) Siehe BGH ZBB 2002, 200, 201 unter II 1 b, wo das Gericht das „Provisionsinteresse“ der Klägerin durchaus sieht.

21) Ganz ähnlich schon BGH, Beschl. v. 26.1.1989 – III ZR 46/88, ZBB 1990, 139 = WM 1989, 675, unter 3., zur Frage, ob der darlehensfinanzierte und von der Darlehensgeberin vermittelte Ankauf von Wertpapieren als verdecktes Termingeschäft betrachtet werden kann; vgl. dazu auch den Besprechungsaufsatz von Müllert, Effektenkreditexekution – nicht nur im Börsencrash!, ZBB 1990, 144.

22) Ebenso MünchKomm-Habersack, BGB, 3. Aufl., 1997, § 764 Rz. 12, der in Bezug auf § 764 Satz 2 BGB von der „außerhalb der beiderseitigen Erklärungen“ anzusiedelnden „Motivation jedenfalls einer Partei“ spricht.

23) Vgl. RG, Urt. v. 15. 6. 1927 – I 336/26, RGZ 267, 268 f. Ein Differenzgeschäft könne auch vorliegen, wenn der Differenzausgleich nicht ausdrücklich verabredet werde, sondern wenn „dem Verkaufsgeschäft ein entsprechendes Kaufgeschäft auf denselben Termin zu einem geeignet erscheinenden Zeitpunkt“ entgegengestellt und „aus dem Vergleich beider Geschäfte Gewinn und Verlust“ entnommen werde.

24) Z. B. Grothe, Fremdwährungsverbindlichkeiten: das Recht der Geldschulden mit Auslandsberührung, 1999, S. 404; wohl auch Häuser/Welter, in: Assmann/Schütze (Hrsg.), Handbuch des Kapitalanlagerechts, 2. Aufl., 1997, § 16 Rz. 170.

25) Die Terminologie bezüglich dieser Art von Differenzgeschäften ist uneinheitlich. Einige betrachten sie als eine Unterart der „verdeckten“ Differenzgeschäfte, z. B. Häuser/Welter (Fußn. 24), § 16 Rz. 173, andere bezeichnen sie in Abgrenzung zu den einheitlichen („eingliedrig“) verdeckten Differenzgeschäften als „zweigliedrig“ Differenzgeschäfte, so z. B. Grothe (Fußn. 24), S. 404 f, und wieder andere in Anspielung auf den echten Vertragswillen zur Lieferung, der die beiden Einzelgeschäfte kennzeichnet, als „effektive“ Differenzgeschäfte, J. Franke, Die rechtlichen Risiken der Devisentermingeschäfte, DB 1975, 1541, 1543 f. Die Bezeichnung „unechte“ Differenzgeschäfte ist treffender, weil sie zum Ausdruck bringt, dass es hier nicht um gegenseitige Vereinbarungen über die Zahlung von Differenzbeträgen, sondern um „normale“ Umsatzgeschäfte geht, die einseitig so kombiniert werden, dass Differenzgewinne entstehen.

26) Hierzu Grothe (Fußn. 24), S. 404 Fußn. 2540; zur Börsenpraxis aus historischer Sicht auch Wolter, Termingeschäftsfähigkeit kraft Information, 1991, S. 31–34.

27) Vgl. § 48 der ursprünglichen Version des Börsengesetzes von 1896 mit seiner an der damals üblichen Wirtschaftspraxis orientierten, deskriptiv-empirischen Definition des Börstermingeschäfts.

28) BGH ZBB 2002, 200, 201 unter II 1 b.

29) Hierzu genauer Reiner (Fußn. 4), S. 104 ff.

sicht des Gerichts ausreichen, dass die Gegengeschäfte mit der Bank nur „annähernd dieselben Währungsmengen, wenn auch teilweise andere Währungen, zum Gegenstand hatten“ (Hervorhebung durch den Verf.). Das belegt, dass die Gegengeschäfte gar nicht dazu dienen sollten, die wirtschaftliche Existenz der vorausgegangenen Grundgeschäfte einschließlich der daraus resultierenden spezifischen Währungsrisiken zu vernichten, sondern dass es der Bank um die Rückführung der im Rahmen der vorausgegangenen Erwerbs- bzw. Veräußerungsakte real gewährten Geld- oder Devisenkredite ging. Dass die einzelnen Umsatzgeschäfte (für den Kunden) „nur das technische Mittel zur Erzielung der zu Spekulationszwecken angestrebten Differenz“ waren – eine Formulierung, die fast wörtlich aus der Entscheidung des II. Zivilsenats vom 12. Juni 1978 zum Kassaleerverkauf von Aktien stammt<sup>30)</sup> –, besagt noch nichts über den Schein- und Differenzcharakter des Geschäfts. Herkömmliche Veräußerungsgeschäfte mit einer Haltedauer von mehreren Monaten oder länger können ebenfalls auf die Erzielung von Differenzgewinnen ausgerichtet sein. Der Steuergesetzgeber hat das in Gestalt der Einkunftsart der „Spekulationsgeschäfte“ (§ 23 Abs. 1 Nr. 1 Buchst. b, Nr. 2 EStG a. F.) und seit 1999<sup>31)</sup> der „privaten Veräußerungsgeschäfte“ (§ 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 EStG) schon seit langem erkannt und geht bei einem Verkauf innerhalb der Spekulationsfrist von früher sechs und seit 1999 sogar zwölf Monaten typisierend vom Bestehen einer entsprechenden Spekulationsabsicht aus.<sup>32)</sup>

### 2.3 Kassaliefergeschäfte

Eine andere Frage ist, ob § 764 Satz 2 BGB auf Kassaliefergeschäfte mit Spekulationsabsicht überhaupt anwendbar ist. Während sich die echten (offenen oder verdeckten) Differenzgeschäfte des § 764 Satz 1 BGB mit ihrer beiderseitigen Spielcausa auch direkt unter § 762 Abs. 1 BGB subsumieren lassen, sind die unechten Differenzgeschäfte ihrer Natur nach Umsatzgeschäfte mit Austauschcharakter, bei denen die auf einer Vertragsseite bestehende Spekulationsabsicht als überschießende „Differenzerzielungsabsicht“ im Motivbereich verbleibt. Die durch § 764 Satz 2 BGB bewirkte Gleichsetzung von Austauschgeschäften mit unverbindlichen Spielverträgen ist aus vertragsrechtlicher Sicht systemfremd<sup>33)</sup> und sollte deshalb restriktiv gehandhabt werden. Von seinem Wortlaut her aber setzt § 764 BGB Liefergeschäfte mit bewusst herausgeschobenem Erfüllungszeitpunkt („Börsen- oder Marktpreise der Lieferungszeit“), also Zeitgeschäfte voraus. Kassageschäfte fallen trotz der börsenüblichen Abwicklungsfrist von zwei Tagen ab Auftragserteilung nicht darunter. Diese Frist nämlich eignet sich schon deshalb nicht zur Spekulation, weil etwaige Glattstellungsgeschäfte derselben Frist unterliegen.<sup>34)</sup>

Die vom Bundesgerichtshof<sup>35)</sup> und zuvor schon vom OLG Hamburg<sup>36)</sup> hervorgehobene kreditgleiche Wirkung der von der Bank eingeräumten Möglichkeit zum Devisenhandel unabhängig vom Kontostand des Kunden vermag die extensive Anwendung des § 764 Satz 2 BGB für sich noch nicht zu rechtfertigen, obwohl dieser Aufschub wirtschaftlich betrachtet in der gleichen Weise funktioniert wie der Hebeleffekt bei Termingeschäften.<sup>37)</sup> Denn dann müsste man konsequenter-

weise § 764 BGB auf jede Art kreditfinanzierter Kassageschäfte anwenden, also auch, wenn die Kredit- und Haltedauer den Bereich weniger Tage überschreitet. Das hat die Rechtsprechung bislang zu Recht abgelehnt.<sup>38)</sup> Andernfalls würden die durch § 764 Satz 2 BGB ohnehin schon ausgefranzten Konturen des Differenzeinwands vollständig aufgelöst. Im Ergebnis ist die Anwendung des Differenzeinwands auf Daytrades also abzulehnen.

## IV. Daytrades und Börsentermineinwand

### 1. Inkonsequenzen

Die eigentliche Brisanz der Entscheidung vom 18. Dezember 2001 resultiert daraus, dass Daytrades zwar keine Kassa-, sondern Differenzgeschäfte („Scheinkassageschäfte“<sup>39)</sup>), nicht aber Börsentermingeschäfte (§§ 50 ff BörsG) sein sollen. Das ist inkonsequent und damit liegen Daytrades im juristischen Niemandland zwischen Kassa- und Termingeschäft. Vor allem wird dadurch die privilegierende, den „Finanzplatz Deutschland“ fördernde Wirkung<sup>40)</sup> abgeblockt, die § 58 BörsG auf Verträge zwischen börsentermingeschäftsfähigen Parteien entfaltet. Die Daytrading-Devisengeschäfte der Parteien, so der XI. Zivilsenat des Bundesgerichtshofs, seien nicht, wie für Termingeschäfte typisch, „zu einem späteren, hinausgeschobenen Zeitpunkt, sondern sofort binnen der für Kassageschäfte üblichen Frist von zwei Tagen“ zu erfüllen gewesen.<sup>41)</sup> In der Ent-

30) BGH, Urt. v. 12. 6. 1978 – II ZR 48/77, NJW 1979, 488, unter III 2; zu dieser Entscheidung Reiner (Fußn. 4), S. 113 f.

31) Art. 1 Steuerentlastungsgesetz 1999/2000/2002 v. 24. 3. 1999, BGBI I, 402.

32) Vgl. Wendt, Steuerentlastungsgesetz 1999/2000/2002: Änderungen bei betrieblichen und privaten Veräußerungsgeschäften, FR 1999, 333, 349; Das Gesetz vermute die Spekulationsabsicht bei einem Verkauf innerhalb der Spekulationsfrist unwiderleglich; ebenso FG Köln, Urt. v. 15. 2. 1995 – 11 K 2685/93, EFG 1995, 672, zu § 23 EStG a. F. Dazu, dass es dabei nicht um eine „Vermutung“ im beweisrechtlichen Sinne (sondern um eine typisierende Vermutung des Gesetzgebers) geht, siehe BVerfG, Beschl. v. 9. 7. 1969 – 2 BvL 20/65, BVerfGE 26, 302, unter C II 1.

33) Reiner (Fußn. 4), S. 152.

34) Vgl. Kienle, in: Schimanski/Bunte/Lwowski (Hrsg.) Bankrechts-Handbuch, 2. Aufl., 2001, § 106 Rz. 26: Das glattstellende Kassageschäft sei regelmäßig erst zu einem späteren Zeitpunkt als das Hauptgeschäft zu erfüllen, so dass es dieses „wirtschaftlich nicht zeitgleich“ aufhebe.

35) BGH ZBB 2002, 200, unter II 2: „auf Kredit abgeschlossen“.

36) OLG Hamburg ZIP 2000, 2246, unter 3.3.2 (d): „Stundung“.

37) Deutlich OLG Hamburg ZIP 2000, 2246, unter 3.3.2 (g): Bei den Devisengeschäften habe auch die „typische Hebelwirkung“ vorgelegen, die die Termingeschäfte bzw. Differenzgeschäfte einerseits „charakterisiere“, andererseits „für den Kunden gefährlich“ mache.

38) Siehe KG, Urt. v. 8. 1. 1988 – 17 U 6019/86, ZBB 1990, 133 = WM 1989, 669: Danach ist ein Geschäft, wo ein Anleger im Rahmen eines ihm eingeräumten Kredits unter Hingabe von Sicherheiten mittels der kreditgebenden Bank als Kommissionärin Wertpapiere kauft, aus dem Kredit bezahlt und je nach Kursschwankungen wieder verkauft, ein „Kassageschäft“ und kein Differenz- oder Spielgeschäft, selbst wenn es dem Anleger nicht auf eine Kapitalanlage ankommt, sondern auf die Erzielung von Spekulationsgewinnen aus Kursschwankungen; bestätigt durch BGH WM 1989, 675, unter 2; dazu auch Mühlbert, ZBB 1990, 144.

39) Siehe z. B. BGH ZBB 2002, 200, unter II 1 a.

40) Vgl. Begründung zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Änderung des Börsengesetzes (Börsengesetznovelle 1989), BT-Drucks. 11/4177, S. 9, durch das 1989 u. a. das Informationsmodell des § 53 Abs. 2 BörsG eingeführt wurde: Damit sollten die rechtlichen Rahmenbedingungen für die „allgemein befürwortete und volkswirtschaftlich sinnvolle“ Einführung einer deutschen Terminbörse geschaffen werden, um „den Finanzplatz Deutschland insgesamt zu stärken“.

41) BGHZ 103, 84 = ZIP 1988, 358, unter II 2.

scheidung des Bundesgerichtshofs vom 18. Januar 1988<sup>42)</sup> allerdings, auf die das Gericht verweist, war nicht nur die Anwendbarkeit des Börsentermineinwands, sondern auch diejenige des Differenzeinwands verneint worden. Der II. Senat hatte damals das Kriterium des Termincharakters bei Differenz- (oben III 2.3) und Börsentermineinwand dem Anschein nach einheitlich ausgelegt und dementsprechend die Begriffe „Scheinkassageschäft“ (seinerseits gleichbedeutend mit „verdecktem Differenzgeschäft“<sup>43)</sup>) und „verdecktes Börsentermingeschäft“ synonym verwendet.<sup>44)</sup> Das lässt sich nicht einfach als „redaktionelles Versehen“ abtun.<sup>45)</sup>

Demgegenüber heißt es im Urteil vom 18. Dezember 2001 weiter, die Devisengeschäfte könnten nicht ungeachtet des Fehlens dieses Terminelements „allein aufgrund der mit ihnen verfolgten Spekulationsabsicht und der mit ihnen verbundenen Verlustrisiken als Börsentermingeschäfte angesehen werden“.<sup>46)</sup> Börsentermingeschäfte verleiteten nach der Rechtsprechung des II. Zivilsenats „zur Spekulation auf eine günstige, aber ungewisse Entwicklung des Marktpreises in der Zukunft, die die Auflösung des Terminengagements *ohne Einsatz eigenen Vermögens* durch ein Gewinn bringendes Glattstellungsgeschäft ermöglichen soll“ (Hervorhebung durch den Verf.).<sup>47)</sup> Genau das damit angesprochene Kreditelement der Börsentermingeschäfte indessen lässt sich beim Daytrading gleichfalls feststellen, und eben dieses Kriterium war es ja auch, das für den XI. Senat bei der Qualifizierung des Daytrading als Differenzgeschäft nur einen Absatz zuvor in der Entscheidungsgründung den Ausschlag gegeben hatte (oben III 1). Dass sich die Spekulation beim Daytrading höchstens über wenige Tage erstreckt und das mit dem Hebeleffekt verbundene Risiko „allenfalls in geringem Maße“<sup>48)</sup> auftritt, hätte in der Konsequenz der Argumentation des Bundesgerichtshofs erst recht dafür gesprochen, diese Transaktionen genauso wie die gefährlicheren „herkömmlichen“ Börsentermingeschäfte vom Differenzeinwand zu befreien.

## 2. Begriffsmerkmale des Börsentermingeschäfts

Vorzuwerfen ist dem Bundesgerichtshof also zumindest die Widersprüchlichkeit seiner Argumentation zum Differenzeinwand einerseits und zum Börsentermineinwand andererseits. Wie aber ist im Ergebnis die Auslegung des § 58 BörsG und seines Tatbestandsmerkmals „Börsentermingeschäft“ zu beurteilen? Kann die Kombination von An- und Verkauf beim Daytrading tatsächlich nicht als Börsentermingeschäft gedeutet werden? Wenn man von dem Gebot einer restriktiven Auslegung des Terminelements beim Differenzeinwand (oben III 2.3) und einer insoweit homogenen Behandlung von Differenz- und Börsentermineinwand (oben IV 1) ausgeht, wohl ja. Zwingend ist dieses Ergebnis angesichts der Unsicherheiten, die den Begriff des Börsentermingeschäfts und seine Auslegung durch die Rechtsprechung umgeben, jedoch nicht.

Das Gesetz sagt dazu nicht mehr, als dass zu den Börsentermingeschäften „auch Geschäfte“ gehören, „die wirtschaftlich gleichen Zwecken dienen“ (§ 50 Abs. 1 Satz 2 BörsG). Diese Vorschrift leidet an dem logischen Dilemma einer zirkulären Definition, bringt jedoch immerhin zum Ausdruck, dass der

Begriff des Börsentermingeschäfts nach wirtschaftlichen Kriterien auszulegen ist. Ganz überwiegend wird das „Börsentermingeschäft“ für undefinierbar gehalten<sup>49)</sup> und als Typus aufgefasst, „der durch eine Reihe von Merkmalen bestimmt wird, die nicht zwingend alle stets vorliegen müssen, jedoch das Erscheinungsbild des Geschäfts als Ganzem als Termingeschäft prägen“.<sup>50)</sup> In diesem Sinne umschreibt der Bundesgerichtshof in ständiger Rechtsprechung Börsentermingeschäfte als „standardisierte Geschäfte, die erst zu einem späteren Zeitpunkt, dem Ende der Laufzeit, zu erfüllen sind und einen Bezug zu einem Terminmarkt haben“.<sup>51)</sup>

Da es sich hierbei aber eben nicht um echte Definitions-, sondern nur um Typusmerkmale handeln soll, lässt es sich der Bundesgerichtshof nicht nehmen, zu den Börsentermingeschäften auch bestimmte Geschäfte ohne herausgeschobenen Erfüllungszeitpunkt zu zählen. Dazu gehören der Primär- und Sekundärerwerb selbständiger verbriefter Optionen. In diesen Fällen stellt das Gericht maßgeblich auf das „termingeschäftsspezifische Risiko, insbesondere die Hebelwirkung“ der Geschäfte ab,<sup>52)</sup> ohne sich dabei am Fehlen eines hinausgeschobenen Erfüllungszeitpunktes zu stören. Hingegen gab gerade das zuletzt genannte Kriterium für den Bundesgerichtshof bei der Einordnung von Daytrading-Geschäften und inzwischen auch von verbrieften Aktienanleihen als trotz vergleichbarer („termingeschäftsspezifischer“) Risikostruktur außerhalb des Anwendungsbereichs des Börsentermineinwands liegende „Kassageschäfte“ den Ausschlag.<sup>53)</sup> Noch größer wird die Verwirrung, weil Geschäfte über abgetrennte (unselbständige) Optionsscheine aus Wandelschuld- und Optionsanleihen im Ge-

42) BGHZ 103, 84 = ZIP 1988, 358, unter II 3.

43) Siehe z. B. BGH ZBB 2002, 200, unter II 1 a.

44) BGHZ 103, 84 = ZIP 1988, 358, unter II 2.

45) So aber *Tilp*, EWIR 2001, 163, 164 (Urteilsanm.).

46) BGHZ 103, 84 = ZIP 1988, 358, unter II 2.

47) BGH ZBB 2002, 200, 202, unter II 2 unter Berufung auf BGHZ 103, 84 = ZIP 1988, 358, unter II 1; ebenso bereits BGH, Beschl. v. 17. 7. 2001 – XI ZR 15/01, BGHZ 148, 297 = ZIP 2001, 1630, dazu EWIR 2001, 1047 (*Tilp*), unter II 2 b aa.

48) BGH ZBB 2002, 200, 202, unter II 2.

49) Siehe z. B. *Canaris*, Die Verbindlichkeit von Optionsscheingeschäften, WM 1988, Beilage 10, S. 5 f, m. w. N.: Es gebe keine „echte“ Definition des Börsentermingeschäfts, deren Merkmale erforderliche und hinreichende Voraussetzungen für die Annahme eines Börsentermingeschäfts darstellten. Zum Börsengesetz von 1896 siehe oben Fußn. 27.

50) Begründung zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland (Viertes Finanzmarktförderungsgesetz – 4. FMFG), BT-Drucks. 14/8017, S. 85, abgedruckt in: ZBB 2001, 398, 507.

51) BGH ZBB 2002, 200, 202, unter II 2, m. w. N.; jüngst wieder bestätigt durch BGH, Urt. v. 12. 3. 2002 – XI ZR 258/01, ZIP 2002, 748, unter III 1 b bb (2) (a), zu Aktienanleihen.

52) Siehe z. B. BGH, Urt. v. 12. 5. 1998 – XI ZR 180/97, ZIP 1998, 1102, dazu EWIR 1998, 693 (*Allmendinger*), unter II 1 a bb, zu Basket-Optionsscheinen; BGH, Urt. v. 17. 11. 1998 – XI ZR 78/98, ZIP 1999, 63, unter II 1, zu Capped Warrants.

53) Siehe zum Daytrading BGH ZBB 2002, 200, 202, unter II 2: Die Devisengeschäfte der Parteien könnten „nicht ungeachtet des Fehlens eines hinausgeschobenen Erfüllungszeitpunktes allein aufgrund der mit ihnen verfolgten Spekulationsabsicht und der mit ihnen verbundenen Verlustrisiken als Börsentermingeschäfte angesehen werden“; zu Aktienanleihen BGH ZIP 2002, 748, unter III 1 b bb (1) (b): Der zwischen den Parteien geschlossene Kaufvertrag über Aktienanleihen sei kein Börsentermingeschäft. Der Vertrag sei „von beiden Seiten nicht zu einem späteren, hinausgeschobenen Zeitpunkt, sondern sofort binnen der für Kassageschäfte üblichen Frist von zwei Tagen zu erfüllen.“ Gegenstand des Kaufs seien „nicht die gegebenenfalls zu liefernden Aktien, sondern die Schuldverschreibungen“ gewesen.

gensatz zu selbständigen Optionsscheinen selbst bei gleichen Risiken und Fälligkeitszeitpunkten mit Rücksicht auf die wegen § 221 AktG „legitimen“ Finanzierungsinteressen der emittierenden Unternehmen ebenfalls keine Börsentermingeschäfte sein sollen.<sup>54)</sup> All dies erweckt den Eindruck ergebnisorientierter, von rechtsprechungspolitischen Motiven geleiteter Beliebigkeit.

### 3. Normzweckkonflikt

Wie aber konnte es dazu kommen? Warum lässt sich der Begriff des Börsentermingeschäfts nicht in einer Weise in den Griff bekommen, dass eindeutige, für jeden nachvollziehbare Lösungen möglich werden?

Der Hinweis auf den Typuscharakter des Begriffs kann für sich noch keine ausreichende Begründung sein.<sup>55)</sup> Jedes gesetzliche Tatbestandsmerkmal muss so bestimmbar und damit definierbar sein, dass es in Bezug auf einen konkreten Sachverhalt möglich ist, eindeutig zu entscheiden, ob dieser darunter fällt oder nicht. Das folgt aus dem rechtsstaatlichen Bestimmtheitsgebot. Dabei braucht sich nicht jeder in einem gesetzlichen Tatbestand verwendete Begriff in eindeutiger, abschließender Weise über das kumulative Vorliegen einer bestimmten Anzahl von empirisch feststellbaren Erscheinungen der Seinswelt „definieren“ zu lassen. So gibt es gemischt deskriptiv-normative Tatbestandsmerkmale, die sich an einen allgemeinen Begriff der Seinswelt anlehnen, ihn aber in den Randbereichen seines natürlichen Bedeutungsfeldes normativ verfremden (so genannte normative Realtypen). Der Normzweck selbst reicht dann als prägendes Definitionsmerkmal aus, und in diesem Rahmen ist die Typisierung anerkanntes Hilfsmittel.<sup>56)</sup>

Hier liegt der richtige Kern des Typusansatzes beim Börsentermineinwand. Der Begriff des Börsentermingeschäfts ist „normativer Realtypus“. Daraus folgt, dass für den Inhalt dieses Begriffs vorrangig der Normzweck der §§ 50 ff BörsG maßgebend ist. Dabei zeigt sich: Das eigentliche Problem des Tatbestandsmerkmals des Börsentermingeschäfts und der scheinbaren Beliebigkeit seiner Auslegung ist nicht seine (womöglich sogar naturgemäß vorgegebene) fehlende Definierbarkeit als solche, sondern ein in die §§ 50 ff BörsG eingebauter Konstruktionsfehler in Gestalt der Verbindung zweier nicht miteinander kompatibler Normziele: die vertragsrechtlich mit den Besonderheiten des Leistungsaustausches begründbare<sup>57)</sup> Privilegierung bestimmter Arten marktgängiger Risikoverträge vor dem Hintergrund des Spiel- und Differenzeinwands einerseits und der Risikoschutz der Anleger andererseits.<sup>58)</sup>

### V. Daytrades und Viertes Finanzmarktförderungsgesetz

Am 1. Juli 2002 wird das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz<sup>59)</sup> in Kraft treten. Der bisherige Differenzeinwand (§ 764 BGB) wird damit ersatzlos gestrichen, der Börsentermineinwand (§§ 52 ff BörsG) zwar nicht abgeschafft,<sup>60)</sup> aber umgestaltet: Die obligatorische Standardrisikoaufklärung von Privatanlegern beim Vertrieb von Termingeschäften durch professionelle Händler oder Vermittler wird in Gestalt des § 37d

Abs. 1 Satz 1 WpHG n. F. systematisch näher an die allgemeinen aufsichts- und vertragsrechtlichen Informationspflichten (§§ 31 f WpHG; § 241 Abs. 2, § 280 Abs. 1, § 311 Abs. 2, Abs. 3 BGB; bis 31. Dezember 2001: pFV, cic) gerückt und nur noch bei Vorliegen eines kausalen Schadens mit der Rückabwicklung des Vertrags sanktioniert (§ 37d Abs. 4 Satz 1 WpHG n. F.).

### 1. Spieleinwand

Die vorstehenden Überlegungen zum Daytrading und der Frage seines rechtlichen Bestands sind damit keinesfalls obsolet geworden. Vielmehr bleibt zu befürchten, dass die Reform neue Rechtsunsicherheit erzeugen wird, und zwar unter dem Gesichtspunkt des Spieleinwands. Der Bundesgerichtshof äußert sich im Urteil vom 18. Dezember 2001 zwar im Gegensatz zur Vorinstanz außerhalb des Kontexts des Differenzeinwands nicht zu § 762 BGB. Das Revisionsgericht scheint aber die Daytrades nicht etwa nur als unechte Differenzgeschäfte mit Umsatzcharakter und Austausch-*causa* (§ 764 Satz 2 BGB), sondern als echte, nämlich hinter „nicht ernst gemeinten“ (Schein-)Kassageschäften „verdeckte Differenzgeschäfte“ mit beiderseitiger Spiel-*causa* (§ 764 Satz 1 BGB) zu qualifizieren.<sup>61)</sup> In der vom XI. Zivilsenat mehrmals zitierten<sup>62)</sup> Entscheidung des II. Zivilsenats vom 18. Januar 1988 liest man dazu, ein (nicht ernst gemeintes) „Kassageschäft“ könne dem Spieleinwand ausgesetzt sein, wenn „beide Parteien darüber einig“ seien, dass „nicht geliefert und ein Preis nicht gezahlt oder geschuldet werde, sondern irgendein Umstand entscheiden solle, was und wem zu zahlen sei“.<sup>63)</sup> Es überzeugt insofern nicht, wenn das OLG Hamburg in diesem Zusammenhang ausführt, für eine Unwirksamkeit der Geschäfte nach § 762 BGB fehle „es nicht nur an einer Abrede der Parteien, sondern insbesondere daran, dass das Ergebnis des ‚Spiels‘ gerade nicht offen war“, weil beide Parteien bei Abschluss des jeweiligen Geschäfts die Höhe der Gegenleistung kannten.<sup>64)</sup> Denn das Instanzgericht kommt ja an anderer Stelle<sup>65)</sup> selbst zu dem Ergebnis, dass der Teppichhändler „bei keinem der einzelnen Geschäfte ernsthaft verpflichtet sein sollte.“

54) Siehe z. B. BGH, Urt. v. 16. 4. 1991 – XI ZR 88/90, BGHZ 114, 177, 180 ff = ZIP 1991, 714, dazu EWIR 1991, 671 (Canaris), unter II 1 a, zu Aktienoptionsscheinen; bestätigt z. B. in BGH WM 1998, 2524 = ZIP 1999, 63, unter II 1.

55) Siehe zum Folgenden auch Reiner (Fußn. 4), S. 159–162.

56) Vgl. allgemein zur Bedeutung der typologischen Methode für die Rechtsfindung Leenen, Typus und Rechtsfindung, 1971, S. 134 ff.

57) Ausführlich Reiner (Fußn. 4), S. 132–154.

58) Speziell zu den Normzwecken des Börsentermineinwands Reiner (Fußn. 4), S. 88 f.

59) Das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz wurde vom Bundestag am 17. 5. 2002 aufgrund der Beschlussempfehlung des Vermittlungsausschusses, BT-Drucks. 14/9096, mit den Stimmen von SPD, CDU/CSU und Bündnis 90/Die Grünen gegen die Stimmen der FDP bei Enthaltung der PDS angenommen; zum Referenten- und Regierungsentwurf vgl. ZBB 2001, 398, 507. Der Bundesrat stimmte am 31. 5. 2002 endgültig zu.

60) Für die ersatzlose Abschaffung von Differenz- und Börsentermineinwand bei gleichzeitiger Neuinterpretation des Spieleinwands Reiner (Fußn. 4), S. 167.

61) BGH ZBB 2002, 200, unter II 1 a.

62) BGH ZBB 2002, 200, 202, unter II 2.

63) BGHZ 103, 84 = ZIP 1988, 358, unter II 3.

64) OLG Hamburg ZIP 2000, 2246, unter 4.

65) OLG Hamburg ZIP 2000, 2246, unter 3.3., vor 3.3.1.

## 2. Ausschluss

Der Ausschluss des Spieleinwands gegenüber Ansprüchen aus „Finanztermingeschäften“ bei Geschäften mit Finanzinstituten (§ 37e WpHG n. F.) hilft beim Daytrading nicht weiter. Denn wenn Daytrades aus Sicht der Rechtsprechung keine Börsentermingeschäfte sind, sind sie wohl ebenfalls keine „Finanztermingeschäfte“ („Derivate“ und Optionsscheine, § 2 Abs. 2a WpHG n. F.). Die Begründung der Bundesregierung zu § 2 Abs. 2a WpHG n. F. verweist für den in der Derivate-Definition des § 2 Abs. 2 WpHG enthaltenen Begriff des „Termingeschäfts“ ausdrücklich auf den bisherigen Meinungsstand zum Börsentermingeschäft (oben IV 2).<sup>66)</sup> Und tatsächlich werden die für die Auslegung der Begriffe „Börsentermingeschäft“ maßgebenden Regelungsziele ohne wesentliche Änderungen auf die §§ 37d ff WpHG n. F. transferiert. Die wünschenswerte vollständige Trennung des termingeschäftsspezifischen Risikoschutzes der Anleger vom systematischen Umfeld des Spieleinwands und damit die Beseitigung der dem Börsentermineinwand eigenen norminternen Zielkonflikte (oben IV 3) ist ausgeblieben. Der Ausschluss des Spieleinwands beim Terminhandel (§§ 37e–37g WpHG n. F.) hängt nach wie vor von der Verwirklichung desselben Tatbestandsmerkmals ab, das auch die Pflicht zur Risikoaufklärung auslöst.

Im Übrigen enthält die Neukonzeption des Privatrechts der Termingeschäfte (§§ 37d WpHG n. F.) eine unerklärliche Beschränkung der Privilegierungsfunktion des bisherigen Börsenterminrechts (oben IV 1). Im Vergleich zu den früheren §§ 58,

53 BörsG ist der personelle Anwendungsbereich des neuen § 37e WpHG n. F. („Ausschluss des Einwands nach § 762 BGB“) erheblich enger. Privatanleger, vor allem aber Industrieunternehmen sind beim Terminhandel in Zukunft nämlich nur noch dann ganz sicher vor dem Spieleinwand, wenn sie mit einem Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitut (§ 1 Abs. 1, Abs. 1a KWG) kontrahieren. Nicht nur das Gesetzesziel der Beseitigung der „erheblichen Rechtsunsicherheit“,<sup>67)</sup> die den Börsentermineinwand umgab, wird damit gründlich verfehlt. Für das Reformziel einer „weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland“ (so der Titel des Reformgesetzes) bedeutet die Gesetzesänderung sogar einen Rückschritt. Schließlich war die Schaffung des jetzt eingeeengten „rechtlich abgesicherten Rahmens für Termingeschäfte“<sup>68)</sup> neben dem Anlegerschutz einer der beiden zentralen Normzwecke des alten Rechts. Die praktische Bedeutung des Spieleinwands im Bereich der Termingeschäfte und der Finanzinnovationen im Allgemeinen wird also in Zukunft deutlich zunehmen.

66) Vgl. RegE 4. FMFG, BT-Drucks. 14/8017, S. 85, abgedruckt in ZBB 2001, 398, 507.

67) Siehe Begründung RegE 4. FMFG, BT-Drucks. 14/8017, S. 64, abgedruckt in ZBB 2001, 398, 507, unter A II 2 e („Neufassung des Rechts der Termingeschäfte“): Die gegenwärtig im BörsG und BGB enthaltenen Regelungen zur Behandlung von Termingeschäften wiesen „gravierende Defizite“ auf. So bestehe beispielsweise „erhebliche Rechtsunsicherheit hinsichtlich der Frage, was unter einem Börsentermingeschäft zu verstehen“ sei.

68) So die Begründung RegE Börsengesetznovelle 1989, BT-Drucks. 11/4177, S. 10; vgl. auch BGH, Urt. v. 14. 2. 1995 – XI ZR 218/93, ZIP 1995, 553, dazu EWIR 1995, 567 (Schwark), unter II 1 a aa: Schaffung einer „nach rechtssicheren Kriterien abgegrenzten Börsenrechtssphäre“.

# Rechtsprechung

## Entscheidungen in Leitsätzen

*Berichtszeitraum: 30. 3. 2002 – 30. 5. 2002. Die Leitsätze sind solche des erkennenden Gerichts, des Einsenders, der Redaktion oder der Juris-Dokumentation. Leitsätze des Bundesgerichtshofs sind als amtliche Leitsätze gekennzeichnet. Ist eine Entscheidung an der angegebenen Fundstelle nur mit einem Leitsatz abgedruckt, so ist dies mit „LS“ kenntlich gemacht. Entscheidungen der unteren oder mittleren Instanzen werden als „rechtskräftig“ bezeichnet, soweit der Redaktion die Rechtskraft bekannt geworden ist, und zwar zur Verdeutlichung unabhängig davon, ob gegen sie ein Rechtsmittel überhaupt zulässig war.*

### I. Bundesverfassungsgericht

#### AO § 30a Abs. 3; StPO § 108 Abs. 1

**Verdacht auf Steuerhinterziehung bei Führung von Tafelpapiergeschäften als Bargeschäfte anstatt über die bei den beteiligten Banken geführten Konten und Depots**

BVerfG, Beschl. v. 1. 3. 2002 – 2 BvR 972/00 (LG Stade)

Leitsatz:

Werden Tafelpapiergeschäfte als Bargeschäfte geführt, anstatt über die bei den beteiligten Banken geführten Konten und Depots, so besteht hinreichender Anfangsverdacht auf Steuerhinterziehung.

Fundstellen: WM 2002, 648

### II. Bundesgerichtshof

#### AGBG § 9

**Kein Verstoß der weiten Zweckerklärung im Verpfändungsvertrag gegen § 9 AGBG**

BGH, Beschl. v. 4. 10. 2001 – IX ZR 174/99 (OLG Brandenburg)

Leitsatz:

In Verpfändungsverträgen ist eine weite Zweckerklärung rechtlich nicht zu beanstanden.

Fundstellen: WM 2002, 919

**UWG § 1; ZPO § 286****Mittelbare Nutzung des amtlichen Datenmaterials für kommerzielle Zwecke als unzulässige Randnutzung einer öffentlichen Einrichtung**

BGH, Urt. v. 18. 10. 2001 – I ZR 193/99 (OLG Bremen)

## Amtliche Leitsätze:

1. Bei der Ermittlung des Verkehrsverständnisses macht es grundsätzlich keinen Unterschied, ob der Tatrichter seine Sachkunde und Lebenserfahrung zur Bejahung oder zur Verneinung einer Irreführungsgefahr einsetzen möchte.

2. In der Verwendung amtlich erlangter Informationen zu dem Zweck, unter Ausnutzung amtlicher Autorität eigenen oder fremden Wettbewerb zu fördern, kann eine nach § 1 UWG unlautere Randnutzung einer öffentlichen Einrichtung liegen (hier: gemeinsame Versendung so genannter Elternbriefe einer staatlichen Stelle und Werbematerial einer Landesbausparkasse gegen Übernahme der Portokosten).

Fundstellen: WM 2002, 799

**KO §§ 30, 31; SGB IV §§ 28d ff****Mögliche Kenntnis der Zahlungseinstellung trotz Empfangs einer Blitzüberweisung bei zuvor geplatzttem Scheck**

BGH, Urt. v. 20. 11. 2001 – IX ZR 159/00 (OLG Schleswig)

## Leitsätze:

1. Bei der Prüfung der subjektiven Anfechtungsvoraussetzungen (hier: Kenntnis der Zahlungseinstellung) sind das „Plätzen“ eines Schecks trotz nachfolgender Blitzüberweisung sowie die Nichteinhaltung von Zahlungszusagen für rückständige und aktuell fällige Beiträge selbst dann im Rahmen der Beweiserhebung kritisch zu würdigen, wenn der Betrieb des Schuldners auf den Vollstreckungsgläubiger (hier: Sozialversicherungsträger) im Übrigen einen „uneingeschränkt positiven Eindruck“ macht.

2. Die Arbeitnehmerbeiträge sind kein zugunsten der Sozialversicherungsträger aussonderungsfähiges Treugut, sie gehören vielmehr in vollem Umfang zum Vermögen des Arbeitgebers (Bestätigung von BGH ZIP 2001, 2235).

3. Erhält der Vollzugsbeamte vom Schuldner einen Scheck, der anschließend nicht eingelöst wird, und weist der Schuldner den fraglichen Betrag sodann per Blitzüberweisung an, kann dennoch eine Zahlung unter Vollstreckungsdruck vorliegen, die als inkongruente Deckung zu behandeln ist (vgl. BGH ZIP 1997, 1929).

Fundstellen: ZIP 2002, 228; EWiR 2002, 297 (Grothe)

**BGB §§ 675, 362 Abs. 2, § 185****Zur Frage der Tilgungswirkung von Zahlungen auf eine offen abgetretene Forderung mit Einzugsermächtigung des Zedenten**

BGH, Urt. v. 29. 11. 2001 – IX ZR 389/98 (OLG Karlsruhe)

## Amtliche Leitsätze:

1. Für den mangelhaften Entwurf einer Berufungsbegründung, die der Verkehrsanwalt zur Einreichung bei dem Prozessgericht dem Prozessbevollmächtigten zuleitet, haftet unbeschadet der Verantwortlichkeit des Prozessbevollmächtigten (auch) der Verkehrsanwalt im Rahmen seines Auftrags (Ergänzung zu BGH WM 1988, 382 = NJW 1988, 1079).

2. Bei einer offenen Forderungsabtretung mit Einzugsermächtigung für den Zedenten muss der Zessionar eine schuldbefreiende Leistungsannahme durch den Zedenten nur in den Grenzen der erteilten Ermächtigung und des selbstgesetzten Rechtsscheins gegen sich gelten lassen, wenn er die (weitergehende) Rechtshandlung nicht genehmigt.

Fundstellen: BKR 2002, 366; WM 2002, 650

**BGB § 195 a. F.****Verjährung von sich aus Beitritt zu geschlossenem Immobilienfonds ergebenden Prospekthaftungsansprüchen in sechs Monaten ab Kenntnis des Prospektfehlers**

BGH, Urt. v. 14. 1. 2002 – II ZR 40/00 (OLG Hamburg)

## Amtliche Leitsätze:

1. Zur Frage der Verjährung von Prospekthaftungsansprüchen, die sich aus dem Beitritt zu einem geschlossenen Immobilienfonds ergeben.

2. Zur Haftung des Treuhandkommanditisten.

Fundstellen: BB 2002, 854; BKR 2002, 373; DB 2002, 998; WM 2002, 813; ZfIR 2002, 451

**BGB §§ 326 a. F., 413****Nachfristsetzung mit Ablehnungsandrohung durch Zedenten nach Abtretung aller Ansprüche aus Vertrag über Verkauf und Sanierung einer Eigentumswohnung zur Darlehenssicherung**

BGH, Urt. v. 17. 1. 2002 – VII ZR 490/00 (OLG Dresden)

## Amtliche Leitsätze:

1. Durch eine Sicherungsabtretung verliert der Zedent regelmäßig nicht die Befugnis, eine Nachfrist zur Erfüllung des Vertrages mit Ablehnungsandrohung zu setzen.

2. Der zur Beschaffung der Baugenehmigung verpflichtete Unternehmer haftet für die von ihm zu vertretende Verzögerung der Baugenehmigung und der Baufreigabe.

Fundstellen: ZIP 2002, 716; WM 2002, 649; ZfIR 2002, 280; EWiR 2002, 423 (Kobler)

**BGB § 705****Haftungsbeschränkung für Gesellschafter geschlossener Immobilienfonds in Form der GbR für vor Änderung der**