

Priv.-Doz. Dr. Günter Reiner
Fachbereich Rechtswissenschaft
Universität Konstanz
guenter.reiner@uni-konstanz.de
<http://www.gunterreiner.de>

Anmerkung zu BGH 18.12.2001 - XI ZR 363/00

1. Der XI. Zivilsenat des BGH bestätigt die Vorentscheidung des OLG Hamburg vom 17.11.2000 (ZIP 2000, 2246). Die Anschaffungs- und Verkaufsakte beim Daytrading sind immer dann rechtlich unverbindlich (§§ 764, 762 I 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 eine für die deutsche Bankenpraxis folgenschwere Entscheidung mit Grundsatzcharakter. Umso bedauerlicher ist es, dass die Urteilsbegründung in verschiedener Hinsicht nicht zu überzeugen mag.

2. Der BGH stellt zunächst zutreffend fest, dass § 764 BGB nicht nur offene Differenzgeschäfte erfasst, sondern, was sich bereits aus den Grundsätzen des Scheingeschäfts (§ 117 I, II BGB) ergibt, auch verdeckte Differenzgeschäfte. Das sind Geschäfte, die äußerlich die Form zweier gegenläufiger Umsatzakte über einen preisvolatilen Bezugswert bekleiden, nach dem Willen der Parteien aber rein finanziell ausgeglichen werden sollen. Im Ausgangsfall bekam der Bankkunde die gekauften Devisen zwar auf seinen Fremdwährungskonten gutgeschrieben, erlangte dadurch aber kein unbeschränktes Verfügungsrecht über das Geld. Letzteres diente bis zur Weiterveräußerung der Sicherung der Kaufpreisansprüche der Bank, die der Trader, so der BGH (unter II.1.b.), „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 bzw. -verluste aus dem Kassageschäft war damit bereits im Voraus festgelegt. In ganz ähnlicher Weise begegnet man dem dahinter steckenden Gedanken des termingeschäftstypischen Zeitdrucks (sog. „Termindruck“, hierzu *Reiner*, *Derivative Finanzinstrumente im Recht*, 2002, S. 42 ff.) bereits in der Entscheidung des II. BGH-Zivilsenats vom 18.1.1988 (BGHZ 103, 84). Dort wird er jedoch in Bezug auf den kreditfinanzierten Kassakauf von Silber im Ergebnis verneint. Die Argumentation des BGH in der jetzigen Entscheidung leidet 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 (unter II.1.b.). Diese Aussage stößt sich im Übrigen an der Tatsachenfeststellung des OLG Hamburg, die Geschäfte

seien „»tatsächlich« abgewickelt“ worden (unter 2.2.), der „tatsächliche An- und Verkauf »echter« Devisen“ gehe „über ein rein simuliertes Geschäft hinaus“ (unter 3.3.4.). Wenn die Daytrades überhaupt Differenzgeschäfte waren, dann nicht verdeckte echte, sondern ein unechte, einseitige i.S. des § 764 S. 2 BGB. In Zusammenhang mit der fehlenden Differenzerzielungsabsicht auf Seiten der Bank verweist der BGH zwar selbst auf § 764 S. 2 BGB (unter II.1.b.); er scheint dabei aber zu verkennen, dass sich die Qualifikation als verdecktes und als unechtes Differenzgeschäft gegenseitig ausschließt (hierzu *Reiner*, a.a.O., S. 104 ff.). Bezeichnenderweise soll es nach Ansicht 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 sich fast wörtlich aus der Entscheidung des II. Zivilsenats vom 12.6.1978 zum Kassaleerverkauf von Aktien stammt (WM 1978, 1203, unter III.2.; hierzu *Reiner*, a.a.O., S. 113 f.) -, 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 schon seit langem erkannt (siehe § 23 III EStG 1997).

Eine andere Frage ist, ob § 764 S. 2 BGB auf *Kassageschäfte* mit Spekulationsabsicht überhaupt anwendbar ist. Während sich die echten (offenen oder verdeckten) Differenzgeschäfte des § 764 S. 1 BGB mit ihrer beiderseitigen Spiel-*causa* auch direkt unter § 762 I 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 S. 2 BGB bewirkte Gleichsetzung von Austauschgeschäften mit unverbindlichen Spielverträgen ist systemfremd 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* im Gegensatz zu Kassageschäften voraus. Die vom BGH hervorgehobene (unter II.2.: „auf Kredit abgeschlossen“) kreditgleiche Wirkung der von der Bank eingeräumten Möglichkeit zum Devisenhandel unabhängig vom Kontostand des Kunden vermag die extensive Anwendung des § 764 S. 2 BGB für sich noch nicht zu rechtfertigen, obwohl sie wirtschaftlich betrachtet in der gleichen Weise funktioniert wie der Hebeleffekt bei Termingeschäften (hierzu *Reiner*, a.a.O., S. 39 ff.). Denn *dann* müsste man konsequenterweise § 764 BGB auf *jede* Art kreditfinanzierter Kassageschäfte anwenden, also auch dann, wenn die Kredit- und Haltedauer den Bereich weniger Tage überschreitet. Damit würde man die Konturen des Differenzeinwands vollständig auflösen.

3. Die eigentliche Brisanz der Entscheidung resultiert daraus, dass Daytrades zwar Differenzgeschäfte, nicht aber Börsentermingeschäfte (§§ 50 ff. BörsG) sein sollen. Das ist inkonsequent und damit wird die privilegierende, den „Finanzplatz Deutschland“ fördernde Wirkung abgeblockt, die § 58 BörsG auf Verträge zwischen börsentermingeschäftsfähigen Parteien entfaltet. Die Devisengeschäfte der Parteien, so der BGH (unter II.2.), seien nicht, wie für Termingeschäfte typisch, „zu einem späteren, hinausgescho-

benen Zeitpunkt, sondern sofort binnen der für Kassageschäfte üblichen Frist von zwei Tagen“ zu erfüllen gewesen. In der Entscheidung vom 18.1.1988 (a.a.O., unter II.3.) 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 erkannt, dass man das Kriterium des Termincharakters bei Differenz- und Börsentermineinwand einheitlich auslegen sollte. Die Begriffe „Scheinkassageschäft“ und „verdecktes Termingeschäft“ benutzte er deshalb synonym (a.a.O. unter II.2.). Börsentermingeschäfte, so nun der XI. Senat im Anschluss an den II., verleiten zur Spekulation auf eine günstige Entwicklung des Marktpreises in der Zukunft, „die die Auflösung des Terminengagements *ohne Einsatz eigenen Vermögens* durch ein gewinnbringendes Glattstellungsgeschäft ermöglichen soll“ [Hervorhebung durch den Verf.]. Das damit angesprochene Kreditelement der Börsentermingeschäfte indessen lässt sich beim Daytrading ebenfalls feststellen. Beim Differenzeinwand hatte der XI. Senat das ja auch erkannt (oben 2.). Dass sich die Spekulation beim Daytrading höchstens über wenige Tage erstreckt und das mit dem Hebeleffekt verbundene Risiko „allenfalls in geringem Maße“ (BGH 18.12.2001, unter II.2.) auftritt, spricht *erst recht* dafür, diese Transaktionen genauso wie gefährlicheren „herkömmlichen“ Börsentermingeschäfte vom Differenzeinwand zu befreien.

4. Es bleibt zu befürchten, dass das geplante Vierte Finanzmarktförderungsgesetz wegen der (grundsätzlich zu begrüßenden) Abschaffung des Differenz- und Börsentermineinwands (hierzu *Reiner*, a.a.O., S. 131 ff.) neue Rechtsunsicherheit im Hinblick auf das Daytrading erzeugen wird, und zwar unter dem Gesichtspunkt des *Spieleinwands*. Das ist deshalb möglich, weil der BGH das Daytrading nicht etwa nur als unechte (§ 764 S. 2 BGB), sondern als echte „verdeckte Differenzgeschäfte“ („nicht ernstgemeinte Kassageschäfte“, unter II.1.a.) mit beiderseitiger Spiel-*causa* zu qualifizieren scheint. Der geplante Ausschluss des *Spieleinwands* gegenüber Ansprüchen aus „Finanztermingeschäften“ bei Geschäften mit Finanzinstituten (§ 37e WpHG-RegE) hilft da nicht weiter. Denn wenn Daytrades keine Börsentermingeschäfte sind, sind sie wohl auch keine „Finanztermingeschäfte“ („Derivate“ und Optionsscheine, § 2 IIa WpHG-RegE). Die Begründung zu § 2 IIa WpHG-RegE verweist für den in der *Derivate*definition des § 2 II WpHG enthaltenen Begriff des „Termingeschäfts“ ausdrücklich auf den bisherigen Meinungsstand zum Börsentermingeschäft.

Konstanz, den 21.4.2002

Günter Reiner
guenter.reiner@uni-konstanz.de