



Das Internationale Privatrecht der Börsentermingeschäfte und der EWG-Vertrag: Zum Urteil des Europäischen Gerichtshofs vom 24. 10. 1978

Author(s): Jürgen Samtleben

Source: *Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht / The Rabel Journal of Comparative and International Private Law*, 45. Jahrg., H. 1/2, Rechtseinheit für Europa: Festgabe für Konrad Zweigert zum 70. Geburtstag (1981), pp. 218-252

Published by: Mohr Siebeck GmbH & Co. KG

Stable URL: <https://www.jstor.org/stable/27876523>

Accessed: 26-02-2024 11:26 +00:00

JSTOR is a not-for-profit service that helps scholars, researchers, and students discover, use, and build upon a wide range of content in a trusted digital archive. We use information technology and tools to increase productivity and facilitate new forms of scholarship. For more information about JSTOR, please contact support@jstor.org.

Your use of the JSTOR archive indicates your acceptance of the Terms & Conditions of Use, available at <https://about.jstor.org/terms>



This article is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License (CC BY 4.0). To view a copy of this license, visit <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>.



JSTOR

Mohr Siebeck GmbH & Co. KG is collaborating with JSTOR to digitize, preserve and extend access to *Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht / The Rabel Journal of Comparative and International Private Law*

Das Internationale Privatrecht der Börsentermingeschäfte und der EWG-Vertrag

Zum Urteil des Europäischen Gerichtshofs vom 24. 10. 1978

Von JÜRGEN SAMTLEBEN, Hamburg*

I. Sachverhalt und Entscheidung – II. Deutsches Recht – 1. Materielles Recht – 2. Kollisionsrecht – 3. Die Vorlegungsfrage – III. Europäisches Recht – 1. Gemeinschaftsrecht – 2. Einfluß auf das nationale Recht – 3. Ausblick – Summary

Bereits vor fünfzehn Jahren hat *Konrad Zweigert* die Frage aufgeworfen, welche Auswirkungen der europäische Gemeinsame Markt auf das IPR der Mitgliedstaaten hat¹. Er stellte damals fest, daß als Folge der europäischen Integration eine Angleichung des IPR im Bereich des Personalstatuts erforderlich und im Bereich des Vertragsrechts sogar rechtlich geboten sei. Eine unmittelbare Wirkung des EWG-Vertrages sah er in dessen Einfluß auf den *ordre public* und wies in diesem Zusammenhang darauf hin, daß die sogen. Inländerschutzklauseln gegen das allgemeine Diskriminierungsverbot des Art. 7 EWG-Vertrag verstoßen². Dieser Ansatz ist besonders im deutschen Schrifttum aufgenommen und weiter ausgebaut worden³. Auch in anderen EG-Staaten

* *Abgekürzt* werden zitiert: *Brändl*, Internationales Börsenprivatrecht (1925); *von der Groeben/von Boeckh/Thiesing*, Kommentar zum EWG-Vertrag² I (1974); *Arno Horn*, Das Börsentermingeschäft in Wertpapieren mit dem Ausland (1974); *Meyer/Bremer*, Börsengesetz⁴ (1957); *Nußbaum*, Kommentar zum Börsengesetz (1910); *Schönle*, Bank- und Börsenrecht² (1976); *Schwark*, Börsengesetz (1976); *Staudinger*, Kommentar zum BGB^{19, 21} II/4 (1958–60/1975); *Stoll*, Kollisionsrechtliche Fragen beim Kommissionsgeschäft unter Berücksichtigung des internationalen Börsenrechts: *RabelsZ* 24 (1959) 601–638.

¹ *Zweigert*, Einige Auswirkungen des Gemeinsamen Marktes auf das IPR der Mitgliedstaaten, in: *Probleme des europäischen Rechts*, Festschrift Walter Hallstein (1966) 555–569.

² Als Beispiele nannte *Zweigert* den Inländerschutz im Deliktsrecht nach Art. 12 EGBGB, das »*privilegium germanicum*« des Art. 25 Satz 2 EGBGB sowie den Inländergerichtsstand des Art. 14 Code civil, ebd. 566 f.

³ Siehe vor allem *Drobnig*, *RabelsZ* 34 (1970) 636–662, mit ausführlichen Nachweisen zum Diskussionsstand. In den Kommentaren und Lehrbüchern zum IPR hat diese

wird der Einfluß des Gemeinsamen Marktes auf das IPR diskutiert⁴. Alle diese Erörterungen blieben jedoch bisher im akademischen Rahmen und fanden keinen Niederschlag in der Rechtsprechung⁵.

Der Gerichtshof der Europäischen Gemeinschaften hat mit seinem Urteil vom 24. 10. 1978 erstmals in diese Diskussion eingegriffen⁶. Sachlich ging es dabei um die Frage, welchen Einfluß das spezielle Diskriminierungsverbot der Artt. 59, 60 EWG-Vertrag betr. den freien Dienstleistungsverkehr auf das deutsche IPR im Bereich der Börsentermin- und Differenzgeschäfte hat. Das Urteil gibt Anlaß, die damit angesprochenen Rechtsfragen in ihrem systematischen Zusammenhang darzustellen und anhand des konkreten Falles das Verhältnis von IPR und EWG-Vertrag neu zu überdenken.

I. Sachverhalt und Entscheidung

Dem Urteil des Gerichtshofs lag ein Ersuchen des OLG Köln um Vorabentscheidung gemäß Art. 177 EWG-Vertrag zugrunde. Dabei ging es um folgenden Sachverhalt:

Die Klägerin, eine französische Bank, hatte für den deutschen Beklagten, der während der Jahre 1969–1973 in Frankreich wohnte, über ihren Pariser Börsenagenten Termingeschäfte vor allem in ausländischen Aktien durchgeführt. Dabei wurden nicht tatsächlich Wertpapiere erworben, sondern lediglich die sich aus den Schwankungen der Aktienkurse ergebende Differenz abgerechnet und auf dem Konto des Beklagten verbucht. Nachdem der Beklagte seinen Wohnsitz nach Deutschland zurückverlegt hatte, machte die Klägerin einen verbliebenen Schuldsaldo im Wege der Zahlungsklage vor dem Landgericht Bonn geltend.

Das Landgericht entschied, daß die aus den Börsentermingeschäften stammende Forderung der Bank nach den zwingenden Vorschriften des Börsengesetzes und den §§ 762, 764 BGB nicht einklagbar sei⁷. Dieses Urteil wurde zunächst vom Oberlandesgericht durch Versäumnisurteil im wesentlichen

Auffassung bisher wenig Anklang gefunden; ausdrücklich zustimmend nur *Raape/Sturm*, IPR⁶ I (1977) 109, 116, 204.

⁴ Vgl. für England: *Fawcett*, Anglo-Am. L. Rev. 7 (1978) 230 ff.; *Graveson*, in: Festschrift Cohn (1975) 61 ff.; Frankreich: *Savatier*, Rev. crit. 48 (1959) 237, 250 ff.; *ders.*, Trav. Com. fr. 21–23 (1960–62) 17 ff.; Italien: *Ballarino*, in: *L'integrazione economica europea all'inizio degli anni settanta* (1973) 115, 125 ff.

⁵ So wurde etwa Art. 12 EGBGB von deutschen Gerichten im wirtschaftlichen Bereich ohne weiteres gegenüber belgischen Klägern herangezogen: OLG Hamm 11. 11. 1969, IPRspr. 1968–69 Nr. 173 (unlauterer Wettbewerb); OLG Düsseldorf 8. 12. 1975, IPRspr. 1975 Nr. 8 (Haftung der Gesellschaftsgründer).

⁶ EuGH 24. 10. 1978 – Rs. 15/78 (*»Börsentermingeschäfte und freier Dienstleistungsverkehr«*), EuGHRspr. 1978, 1971 = RIW/AWD 1978, 801 f.

⁷ LG Bonn 13. 1. 1977 – 8 O 303/75 (unveröff.).

bestätigt⁸. Auf Einspruch setzte das Oberlandesgericht das Verfahren aus und legte dem Europäischen Gerichtshof die Frage vor, ob die Artt. 59, 60 EWG-Vertrag betr. den freien Dienstleistungsverkehr bei richtiger Auslegung den auf das deutsche Recht gestützten Einwand der Unklagbarkeit ausschließen⁹. Der Gerichtshof erklärte, daß es sich im vorliegenden Fall um Dienstleistungsverkehr im Sinne der Artt. 59, 60 EWG-Vertrag handle, verneinte aber eine Diskriminierung. Die Vorlegungsfrage beantwortete er wie folgt:

»Die Artikel 59 und 60 EWG-Vertrag bewirken keine Änderung in der Anwendung der gesetzlichen Vorschriften, mit denen ein Mitgliedstaat die gerichtliche Geltendmachung bestimmter Verbindlichkeiten wie etwa von Spielschulden und diesen gleichgestellten Schulden ausschließt; Voraussetzung ist allerdings, daß diese Vorschriften in einer Weise angewendet werden, die gegenüber der Behandlung gleichartiger, im Gebiet des betreffenden Mitgliedstaats eingegangener Verbindlichkeiten weder tatsächlich noch rechtlich eine Diskriminierung darstellt.«¹⁰

Die Begründung des Gerichtshofs wird weiter unten im einzelnen erörtert. Zum Verständnis ist es erforderlich, zunächst die Rechtslage nach deutschem Sach- und Kollisionsrecht zu untersuchen.

II. Deutsches Recht

1. Materielles Recht

Das deutsche Recht wird hinsichtlich der hier behandelten Fragen gekennzeichnet durch das schwer verständliche Nebeneinander von »Terminseinwand« (§ 53 BörsG) und »Differenzeinwand« (§ 764 BGB). Beide verdanken ihre Entstehung den gegen Ende des 19. Jahrhunderts aufgetretenen Mißständen im Bank- und Börsenwesen und der öffentlich erhobenen Forderung nach Eindämmung der Spekulation¹¹. In der damaligen Rechtsprechung führten diese Umstände zur Ausdehnung des Spieleinwandes auf die sog. Differenzgeschäfte, d. h. auf solche Geschäfte, die nach dem Willen der Beteiligten durch die Zahlung der sich aus den Kursschwankungen ergebenden Differenz zu erfüllen waren. Die von der Reichsregierung eingesetzte Börsen-Enquête-Kommission, deren Arbeiten die Grundlage des Börsengesetzes vom 22. 6. 1896 bildeten, empfahl ihrerseits eine stärkere Kontrolle des Börsenterminhandels. Und schließlich wurde bei den gleichzeitigen Beratungen zum Bürgerlichen Gesetzbuch (vom 18. 8. 1896) der Versuch unternommen, die Rechtsprechung des

⁸ OLG Köln 11. 8. 1977 – 10 U 47/77 (wird zusammen mit den beiden folgenden Entscheidungen in IPRspr. 1979 veröffentlicht).

⁹ Beschluß vom 23. 1. 1978 (siehe vorige Note).

¹⁰ Daraufhin bestätigte das OLG Köln mit Urteil vom 15. 3. 1979 (siehe oben N. 8) das landgerichtliche Urteil. Hiergegen wurde Revision nicht eingelegt.

¹¹ Siehe zum folgenden *Nußbaum* S. XVI ff., 217 ff., 230 ff.

Reichsgerichts zum Differenzgeschäft zu kodifizieren. Die fehlende Koordination dieser Arbeiten führte nach dem Inkrafttreten des Börsengesetzes und des BGB zu erheblichen Abgrenzungsproblemen, die durch die Neufassung des Börsengesetzes vom 8. 5. 1908 noch verstärkt wurden¹².

a) *Börsentermingeschäfte* sind gekennzeichnet durch ein spekulatives Element, erfüllen aber gerade dadurch eine wirtschaftliche Funktion¹³. Daraus folgt ihre unterschiedliche Bewertung, je nachdem welches dieser Momente betont wird¹⁴. Dem Gesetzgeber des Börsengesetzes ging es darum, unerfahrene Personen vor den Risiken solcher Geschäfte zu schützen und darüber hinaus die Volkswirtschaft vor Schaden zu bewahren. Bestimmte Arten von Börsentermingeschäften sind daher grundsätzlich verboten, wobei ein Teil dieser Geschäfte heute durch Rechtsverordnung erlaubt werden kann¹⁵. In jedem Fall bedürfen Waren und Wertpapiere einer besonderen Zulassung zum offiziellen Börsenterminhandel durch den jeweiligen Börsenvorstand, der auch die Geschäftsbedingungen festsetzt; andernfalls ist lediglich ein sogen. inoffizieller Terminhandel möglich¹⁶. Sowohl offizielle wie inoffizielle Börsentermingeschäfte sind aber nach § 53 BörsG nur dann verbindlich, wenn beide Vertragspartner börsentermingeschäftsfähig sind¹⁷. Nach der ursprünglichen Fassung des Börsengesetzes war dafür die Eintragung in ein besonderes Börsenregister

¹² Auch die Reform des Börsengesetzes durch Gesetz vom 28. 4. 1975 (BGBl. I 1013) hat diese Schwierigkeiten nicht beseitigt.

¹³ Vgl. *Schwark* 337 ff.; *Meyer/Bremer* 125. Im Wertpapierhandel wird diese wirtschaftliche Funktion in der Verbreiterung des Marktes und der allgemein preisausgleichenden Wirkung der Spekulation gesehen. Im Warenterminhandel tritt die individuelle Absicherung gegen Preisschwankungen hinzu; der Spekulant ist danach »der Versicherer des Preisrisikos«, *Schottelius*, BB 1956, 453. Siehe auch die von der Internationalen Handelskammer herausgegebene Darstellung: *Termingeschäfte (Warenbörsen), Zweck, Funktion und Rechtslage (Paris 1933)*. Ähnliches gilt für den Devisenterminhandel, vgl. dazu *C. A. Fischer*, *Das Devisentermingeschäft in seinen Beziehungen zur Währung und Wirtschaft (1928)* 6 ff., 23 ff., 77.

¹⁴ Die umfangreiche Diskussion über die Berechtigung des Terminhandels kann hier nicht im einzelnen dargestellt werden. Es sei in diesem Zusammenhang nur darauf hingewiesen, daß die häufige Gegenüberstellung von »reinen Spekulationsgeschäften« und »wirtschaftlich berechtigten Geschäften« nur den individuellen Aspekt im Auge hat und die gesamtwirtschaftliche Funktion unberücksichtigt läßt (siehe unten N. 39).

¹⁵ Ein solcher Erlaubnisvorbehalt gilt nach § 63 I BörsG für Börsentermingeschäfte in Aktien (bis 1975: »in Anteilen von Bergwerks- und Fabrikunternehmungen«). Absolut verboten sind Börsentermingeschäfte in Getreide und Erzeugnissen der Getreidemüllerei sowie im Kammzug aufgrund der §§ 63 II, 65 BörsG, näher *Schönle* 469 ff. Durch ein verbotenes Börsentermingeschäft wird eine Verbindlichkeit nicht begründet (dazu §§ 64, 66 BörsG).

¹⁶ Siehe dazu die Regelung in §§ 50 f. BörsG und die einschlägigen Kommentierungen.

¹⁷ Im anderen Fall sind diese Geschäfte nach § 55 BörsG als Naturalobligationen anzusehen und nur unter bestimmten Voraussetzungen beschränkt verbindlich, siehe unten N. 30.

erforderlich; diese Regelung erwies sich aber als wenig praktikabel¹⁸. Nach der geltenden Fassung sind börsentermingeschäftsfähig die im Handelsregister eingetragenen Vollkaufleute und gewisse andere Personen, deren Geschäftskunde unterstellt wird¹⁹. Ihnen gleichgestellt sind in § 53 II solche Personen, die im Inland zur Zeit des Geschäftsabschlusses weder einen Wohnsitz noch eine gewerbliche Niederlassung haben; diese Bestimmung wurde damit gerechtfertigt, daß das Börsengesetz nur den Schutz des inländischen Publikums bezwecke²⁰.

Welche Geschäfte als Börsentermingeschäfte anzusehen sind, sagt das Gesetz nicht. Das Börsengesetz von 1896 enthielt eine Definition, die aber von der Rechtsprechung sofort überholt wurde²¹. Bei der Neufassung im Jahre 1908 verzichtete man daher auf eine Begriffsbestimmung und wollte diese Frage der Rechtsprechung überlassen²². Das Schrifttum hat sich im Anschluß an die Rechtsprechung um eine Präzisierung des Begriffs bemüht. Dabei orientierte es sich an der hauptsächlichlichen Erscheinungsform: dem Effekten- oder Warenterminkauf, also einem Kaufvertrag mit beiderseits hinausgeschobener Erfüllungspflicht²³. Drei Merkmale werden in diesem Zusammenhang vor allem hervorgehoben: 1. Es muß sich um ein relatives Fixgeschäft im Sinne der §§ 361 BGB, 376 HGB handeln, d. h. die Möglichkeit einer Nachfristsetzung muß ausgeschlossen sein²⁴. 2. Das Geschäft muß zu typischen Bedingungen abgeschlossen

¹⁸ Siehe § 66 a. F. BörsG. Die Eintragung in das Börsenregister wurde vielfach unterlassen, weil es »als eine Art Spielregister« angesehen wurde, *Nußbaum* S. XXI f.

¹⁹ Nach § 53 I BörsG sind dies die öffentlichen Unternehmen des § 36 HGB, die eingetragenen Genossenschaften sowie »Personen, die zur Zeit des Geschäftsabschlusses oder früher berufsmäßig Börsentermingeschäfte oder Bankiergeschäfte betrieben haben oder zum Besuch einer dem Handel mit Waren der bei dem Geschäft in Frage kommenden Art oder einer dem Handel mit Wertpapieren dienenden Börse mit der Befugnis zur Teilnahme am Börsenhandel dauernd zugelassen waren.«

²⁰ Siehe die Begründung des Entwurfs der Börsengesetznovelle 1908, Drucksachen des Reichstags 1907/08, Aktenstück Nr. 483, zu § 54 des Entwurfs (S. 15): »Der Staat hat kein Interesse daran, Personen, die im Inlande weder einen Wohnsitz noch eine Niederlassung haben, vor Verlusten zu schützen.«

²¹ § 48 a. F. BörsG lautete: »Als Börsentermingeschäfte in Waaren- oder Werthpapieren gelten Kauf- oder sonstige Anschaffungsgeschäfte auf eine festbestimmte Lieferungszeit oder mit einer festbestimmten Lieferungsfrist, wenn sie nach Geschäftsbedingungen geschlossen werden, die von dem Börsenvorstande für den Terminhandel festgesetzt sind, und wenn für die an der betreffenden Börse geschlossenen Geschäfte solcher Art eine amtliche Feststellung von Terminpreisen (§§ 29, 35) erfolgt.« – Da die Praxis diese Bestimmung vielfach durch Vermeidung einzelner Merkmale zu umgehen suchte, sah sich die Rechtsprechung zu einer völligen Lösung vom Wortlaut gezwungen; vgl. bei *Nußbaum* 231 f.

²² Siehe die Begründung (oben N. 20) zu Art. III (S. 10): »Denn nur bei völliger Freiheit wird die Rechtsprechung in der Lage sein, den wechselnden Formen des Handels zu folgen.«

²³ Vgl. aus dem neueren Schrifttum *Meyer/Bremer* 124 ff.; *Hahn*, Betrieb 1960, 971 f.; *Schönle* 463 ff.; *Schwark* 333 ff.; *Horn* 50 ff.

²⁴ Dieses Merkmal soll das Börsentermingeschäft vom handelsrechtlichen Lieferungs-

werden, die jederzeit den Abschluß eines gleichförmigen Gegengeschäfts ermöglichen. 3. Es muß in Verbindung zu einem Terminmarkt stehen; ein solcher Markt wird sich in der Regel nur an einer Börse oder im Zusammenhang damit entwickeln, kann aber auch außerhalb einer Börse bestehen²⁵.

Damit ist der Begriff des Börsentermingeschäfts aber nicht abschließend festgelegt. Vielmehr müssen auch solche Geschäfte einbezogen werden, die in anderer Form die gleiche wirtschaftliche Funktion erfüllen²⁶. Die Rechtsprechung hat seit jeher abweichende Geschäftsgestaltungen dann als Börsentermingeschäfte angesehen, wenn sie dem gleichen Zweck dienen²⁷. Auch der Gesetzgeber sieht die oben angeführten Merkmale nicht als allein entscheidend an. So werden die seit 1970 im Wertpapierhandel zugelassenen Optionsgeschäfte ausdrücklich als Börsentermingeschäfte bezeichnet, obwohl sie bei strenger Anwendung der genannten Kriterien nicht darunter fallen würden²⁸. Ausschlaggebend ist danach letztlich, ob es sich um typisierte Geschäfte an einem börsenartigen Markt handelt, die rechtlich oder faktisch auf ein zukünftiges Ausführungs- oder Gegengeschäft abzielen und für deren wirtschaftlichen Inhalt gerade die Kursschwankungen von wesentlicher Bedeutung sind²⁹. Solche Geschäfte, die wegen des ihnen innewohnenden Zeitmoments und des damit verbundenen spekulativen Elements für die Beteiligten ein besonderes wirtschaftliches Risiko enthalten, sind nach der Schutzvorschrift des § 53 BörsG grundsätzlich nur zwischen börsentermingeschäftsfähigen Personen verbindlich³⁰.

geschäft unterscheiden, das auf effektive Erfüllung gerichtet ist. Jedoch ist eine festbestimmte Lieferungszeit oder Lieferungsfrist »nicht . . . unbedingt erforderlich«, so die Begründung a.a.O. (oben N. 22); vgl. auch *Meyer/Bremer* 125.

²⁵ BGH 21. 6. 1965, WM 1965, 766 = IPRspr. 1964–65 Nr. 47; *Schwark* 334; siehe auch *Franke*, *Betrieb* 1975, 1541 f. mit weiteren Nachweisen.

²⁶ *Meyer/Bremer* 124 sprechen zutreffend davon, »daß das Börsentermingeschäft eine wechselnde wirtschaftliche Erscheinungsform ist. Sie ist nicht an äußeren Merkmalen, sondern an ihrer Funktion feststellbar.« Daß diese Auffassung dem Börsengesetz von 1908 zugrunde liegt, hat bereits *Göppert*, *BankArch.* 12 (1912/13) 272 ff., eindringlich dargelegt.

²⁷ Siehe bereits oben N. 21 und die Rechtsprechung zu den sogen. Kontogeschäften bei *Meyer/Bremer* 126.

²⁸ Siehe die 4. Verordnung über die Zulassung von Wertpapieren zu Börsentermingeschäften vom 9. 4. 1976 (BGBl. I 1008), § 1. Weder der Optionsvertrag noch der durch die Ausübung der Option zustande kommende Kaufvertrag erfüllen das genannte Merkmal des beiderseitigen Fixgeschäfts, vgl. dazu *Georgiades*, in: *Festschrift Larenz* (1973) 409 ff. mit weiteren Nachweisen; tatsächlich wird aus diesem Grunde für die vergleichbare Warenterminoption der Charakter des Termingeschäfts bestritten, siehe unten N. 108.

²⁹ Eine solche flexible Begriffsbestimmung ist vor allem notwendig im Hinblick auf ausländische Formen des Börsenhandels, die nicht unbedingt der deutschen Praxis entsprechen; näher unten bei N. 106 ff.

³⁰ Nach der Neufassung des Börsengesetzes von 1908 kann das Geschäft unter bestimmten Voraussetzungen auch für andere Personen beschränkt verbindlich sein, so

b) *Differenzgeschäfte* bilden im Gegensatz zu den vorstehend behandelten Börsentermingeschäften keine wirtschaftliche, sondern eine rein juristische Kategorie³¹. Diese wurde bereits von der Rechtsprechung des 19. Jahrhunderts verwendet, um die damals umstrittenen Börsentermingeschäfte unter den Spiel einwand zu bringen³². Der Entwurf des Bürgerlichen Gesetzbuchs verzichtete dagegen auf eine Regelung des Differenzgeschäfts, weil diese Frage in den Zusammenhang der Reform des Börsenrechts gehöre³³. Erst bei den Beratungen im Reichstag wurde gegen den Widerspruch der Regierungsvertreter beschlossen, »die Frage schon jetzt vorläufig zu ordnen«³⁴. Diese vorläufige Regelung des § 764 BGB, die eigentlich bereits mit dem Inkrafttreten des Börsengesetzes am 1. 1. 1897 – also drei Jahre vor Inkrafttreten des BGB – überholt war, blieb jedoch erhalten und ist noch heute geltendes Recht.

Nach § 764 BGB ist ein Vertrag über die Lieferung von Waren oder Wertpapieren als Spiel anzusehen, wenn er in der Absicht geschlossen wird, »daß der Unterschied zwischen dem vereinbarten Preise und dem Börsen- oder Marktpreise der Lieferungszeit von dem verlierenden Teile an den gewinnenden gezahlt werden soll«. Das gleiche gilt, wenn nur ein Vertragspartner diese Absicht hat, sofern der andere diese kennt oder kennen muß³⁵. Die Formulierung des § 764 BGB, die auf die Rechtsprechung des Reichsgerichts zurückgeht, paßte im Grunde nicht auf die Börsenterminkäufe, die sie gerade treffen sollte. Denn bei diesen ging die Absicht der Beteiligten in der Regel dahin, das Geschäft durch ein gegenläufiges Termingeschäft abzudecken und daher am Ende der Laufzeit nur die Differenz aus beiden Geschäften zu verrechnen³⁶. Das

Wertpapiertermingeschäfte im Fall einer gemäß § 54 BörsG bestellten Sicherheit; bei Warentermingeschäften sind dagegen nur Vorschüsse wegen § 55 BörsG nicht rückforderbar, näher dazu *Dittmann*, BB 1977, 1332 ff. Zum Fall der Aufrechnung und der effektiven Erfüllung siehe §§ 56 f. BörsG, speziell zum Kontokorrentverkehr *Franke* (oben N. 25) 1543.

³¹ *Drögemüller-Haase*, Der Differenzeinwand beim Börsentermingeschäft in der Rechtsprechung des Hanseatischen Oberlandesgerichts und des Reichsgerichts (Diss. Jena 1932) 16 N. 22. Wenn andererseits *Nußbaum* 221 f. davon spricht, das Differenzgeschäft sei »zunächst ein wirtschaftlicher« Begriff, so meint er damit, daß auch die rechtliche Einordnung von dem wirtschaftlichen Zweck des jeweiligen Geschäfts ausgehen muß.

³² Einen Überblick über diese Rechtsprechung gibt *Drögemüller-Haase* (vorige Note) 19 ff.; siehe auch *Wiener*, Das Differenzgeschäft vom Standpunkt der jetzigen Rechtsprechung (1893) 20 ff., 27 ff.

³³ Vgl. Motive zu dem Entwurfe eines BGB² II (1896) 647 f.; Protokolle der Kommission für die zweite Lesung des Entwurfs des BGB II (1898) 804.

³⁴ Bericht der Reichstags-Kommission über den Entwurf eines BGB (1896) 93 f.

³⁵ Die Vorschrift des § 764 BGB betrifft im Anschluß an die Rechtsprechung des Reichsgerichts das sogen. »verdeckte Differenzgeschäft«, das durch die bloße Differenzabsicht der Beteiligten gekennzeichnet ist. Das »reine Differenzgeschäft«, bei dem die Kursdifferenz den Gegenstand des Geschäfts bildet (Kurswette), wird bereits unmittelbar durch § 762 BGB erfaßt.

³⁶ Vgl. *Drögemüller-Haase* (oben N. 31) 6 f., 37 ff. Die Verrechnung erfolgte in einer Art Clearing-Verfahren über die an den Börsen errichteten Liquidationskassen; der

Reichsgericht hat aber trotz einhelliger Kritik des Schrifttums daran festgehalten, daß Börsentermingeschäfte eben wegen ihres spekulativen Charakters von der Vorschrift des § 764 BGB erfaßt werden³⁷, und diese Ansicht hat sich schließlich allgemein durchgesetzt³⁸. Nur solche Geschäfte, denen ein wirtschaftlich berechtigtes Sicherungsinteresse zugrunde liegt, sind nach heute herrschender Auffassung davon ausgenommen³⁹.

Freilich ließ das Börsengesetz von 1896 kaum noch Raum für die Anwendung des Differenzeinwandes. Denn das Gesetz schloß diesen Einwand ausdrücklich aus, sofern beide Vertragspartner in das Börsenregister eingetragen waren⁴⁰. Für die übrigen Fälle hielt aber das Gesetz selbst den Registereinwand bereit⁴¹. Das änderte sich mit der Neufassung des Börsengesetzes von 1908: Dieses stellt in persönlicher Hinsicht auf die Börsentermingeschäftsfähigkeit ab, schließt aber dabei den Differenzeinwand nur für die offiziellen Börsentermingeschäfte aus⁴². Diese Inkongruenz führt dazu, daß der Anwendungsbereich des Termineinwands und der des Differenzeinwands nunmehr auseinanderfallen. Während gegenüber offiziellen Börsentermingeschäften nur die Berufung auf die fehlende Börsentermingeschäftsfähigkeit möglich ist, kann bei inoffiziellen Termingeschäften der Differenzeinwand von jedem geltend gemacht werden und äußert hier sogar stärkere Wirkungen als der Termineinwand⁴³. Der Bereich des

Marktpreis der Lieferungszeit spielte dabei keine Rolle. Siehe auch *Nußbaum* 220 ff., 238 ff.

³⁷ Das Reichsgericht rechtfertigte dies damit, daß auch das Gegengeschäft nicht ernstlich gewollt sei und nur zur Bestimmung des Preisunterschiedes diene, RG 16. 4. 1912, RGZ 79, 234 (238).

³⁸ Vgl. *Staudinger(-Brändl)* § 764 Rdz. 2. Der Bundesgerichtshof spricht heute nur noch von dem »Unterschied zwischen dem vereinbarten Preis eines Geschäfts und dem des Gegengeschäfts« und läßt es für § 764 BGB genügen, wenn »anstelle der vereinbarten Leistung aus den Schwankungen des Marktes Gewinn erzielt werden soll«, BGH 15. 10. 1979, WM 1979, 1381 (1382) = NJW 1980, 390 (391).

³⁹ *Staudinger(-Brändl)* § 764 Rdz. 7. Schon das Reichsgericht hat unter dem Eindruck der wissenschaftlichen Kritik in seiner späteren Rechtsprechung die sogen. Hedge-Geschäfte als wirksam anerkannt, näher *Drögemüller-Haase* (oben N. 31) 41 ff. Zur Begründung stellte es auf die konkrete wirtschaftliche Sicherungsfunktion des einzelnen Geschäfts und auf die Verbindung mit dem Berufskreis der Beteiligten ab; unbeachtet bleibt dabei, daß auch die Sicherungsgeschäfte auf einen spekulativen Markt angewiesen sind, dazu ebd. 50 f.

⁴⁰ § 69 a. F. BörsG; dazu RG 4. 7. 1904, RGZ 58, 366.

⁴¹ Siehe oben N. 18. In der Praxis trat daher der Differenzeinwand gegenüber dem Registereinwand völlig zurück, vgl. *Weimert*, Börse, Börsengesetz und Börsengeschäfte (1904) 28 ff.

⁴² §§ 53, 58 BörsG; siehe dazu die Begründung (oben N. 20) S. 16: »Der ohne vorherige Prüfung der Bedürfnisfrage und nach frei gebildeten Geschäftsbedingungen sich abspielende Börsenterminhandel kann einen besonderen Schutz nicht beanspruchen.«

⁴³ Nach § 58 BörsG ist bei offiziellen Termingeschäften der Differenzeinwand auch insoweit ausgeschlossen, als nach den §§ 54 ff. eine beschränkte Verbindlichkeit besteht (oben N. 30); dies gilt aber nach h. M. nicht für inoffizielle Termingeschäfte, *Meyer/Bremer* 150, *Schwarck* 405 f. mit weiteren Nachweisen; anders *Horn* 145 ff.

inoffiziellen Börsenterminhandels ist daher bis heute das Hauptbeispiel für die Anwendung des Differenzeinwands. Dagegen lassen sich außerhalb des Kreises der Börsentermingeschäfte nur wenige Fälle denken, in denen der Differenzeinwand eingreift⁴⁴.

c) Die *praktische Bedeutung* des offiziellen Börsenterminhandels in Deutschland ist heute gegenüber der Jahrhundertwende sehr beschränkt⁴⁵. Mit dem Ausbruch des ersten Weltkriegs kam der Terminhandel an den deutschen Börsen zum Erliegen. An den Wertpapierbörsen wurde er erst 1925 wiederaufgenommen⁴⁶, aber bereits 1931 infolge der wirtschaftlichen Verhältnisse erneut eingestellt⁴⁷. Nach dem zweiten Weltkrieg wurde der Terminhandel an einzelnen deutschen Warenbörsen wieder zugelassen, konnte sich aber hier nicht mehr recht entwickeln⁴⁸. Im Jahre 1970 wurde dann nach längeren Vorarbeiten an den deutschen Wertpapierbörsen der Optionshandel eingeführt⁴⁹. Auch diese Form des Terminhandels hat aber bisher nur einen relativ geringen Umfang erlangt⁵⁰.

Der Termineinwand spielt daher heute innerhalb Deutschlands nur für einen überschaubaren Kreis von Geschäften tatsächlich eine Rolle. Dabei ist zu beachten, daß die an der Börse selbst vorgenommenen Geschäfte, die sogenannten Börseninnengeschäfte, regelmäßig gegen den Termineinwand geschützt sind, da diese Geschäfte nur von solchen Personen abgeschlossen werden, die zur

⁴⁴ Genannt werden in diesem Zusammenhang etwa solche Börsenkassageschäfte, bei denen die börsenübliche Lieferzeit von zwei Tagen zur Spekulation benutzt wird; freilich wird sich die Differenzabsicht hier schwerlich nachweisen lassen, vgl. *Schwark* 336. Siehe zu dieser Praxis auch *Hartmann/Martens*, Der Börsenterminhandel in der Bundesrepublik (1970) 17 ff. – Hingegen sind die sogenannten Kassaspielgeschäfte, bei denen es sich um spekulative Kassageschäfte auf Kredit handelte, von der Rechtsprechung im Verhältnis zwischen Bank und Kunden nur unter dem Gesichtspunkt des § 762 BGB geprüft worden, vgl. dazu *Staudinger(-Brändl)* § 764 Rdz. 9 mit Nachweisen.

⁴⁵ Vgl. zum folgenden *Hartmann/Martens* (vorige Note) 11 ff., 30 ff.; siehe auch *Schlicht*, Börsenterminhandel in Wertpapieren (1972) 28 ff.

⁴⁶ Vgl. die Bekanntmachung über die Zulassung von Börsentermingeschäften in Aktien und Anteilen von Bergwerks- und Fabrikunternehmungen vom 30. 10. 1925, RGBl. I 388.

⁴⁷ Die Einstellung erfolgte durch Beschluß der Börsenvorstände; zur rechtlichen Abwicklung siehe die Verordnung und Durchführungsverordnung vom 25. 7. 1931, RGBl. I 395.

⁴⁸ *Schönle* 474; *Schwark* 338.

⁴⁹ *Schwark* 34 f.; vgl. dazu *Franke/Röhr*, Rechtliche und wirtschaftliche Aspekte des Optionsgeschäfts: Betrieb 1976, 1207 ff. Gegenwärtig ist der Optionshandel in Aktien von 41 inländischen und 11 ausländischen Gesellschaften zulässig, siehe die Verordnungen vom 9. 4. 1976 (oben N. 28) und vom 9. 3. 1978 (BGBl. I 387).

⁵⁰ Vgl. *Erlenbach*, Fünf Jahre Optionshandel – Noch immer ein Markt im Börsenschaten: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 1. 7. 1975, Blick durch die Wirtschaft S. 7. Siehe auch die statistischen Angaben bei *Samm*, Börsenrecht (1978) 133 ff., und in Statistische Beihefte zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank, September 1980, Reihe 2: Wertpapierstatistik 18b.

Teilnahme am Börsenhandel zugelassen und damit börsentermingeschäftsfähig sind⁵¹. Jedoch erstreckt § 60 BörsG die Anwendung der Regeln über die Börsentermingeschäftsfähigkeit auch »auf die Erteilung und Übernahme von Aufträgen sowie auf die Vereinigung zum Zwecke des Abschlusses von nicht verbotenen Börsentermingeschäften«. Für diese sogen. Börsenaußengeschäfte, insbesondere für das Verhältnis der Bankinstitute zu ihren Kunden, bleibt danach der Termineinwand von Bedeutung. Die Banken können sich in diesen Fällen nur dadurch schützen, daß sie sich gemäß § 54 BörsG von dem Kunden eine Sicherheit bestellen lassen⁵².

Der Differenzeinwand ist dagegen bei Geschäften in Deutschland neben der Regelung des Börsengesetzes praktisch bedeutungslos. Bei offiziellen Börsentermingeschäften besteht für die Geltendmachung des Differenzeinwandes durch die nicht börsentermingeschäftsfähige Partei kein Bedürfnis, da die Voraussetzungen des Termineinwands leichter nachweisbar sind⁵³. Ein inoffizieller Terminhandel besteht in Deutschland hauptsächlich auf dem Devisenmarkt⁵⁴. Hier ist jedoch der Differenzeinwand durch Verordnung ausgeschlossen⁵⁵. Im übrigen findet im Inland ein inoffizieller Terminhandel in größerem Umfang nicht statt⁵⁶. Soweit solche Transaktionen aber im Berufshandel vorkommen, dürfte bereits der professionelle Standard faktisch die Einhaltung der Verpflichtungen erzwingen⁵⁷. Dementsprechend lassen sich in der Rechtsprechung seit dem Inkrafttreten des Börsengesetzes kaum Entscheidungen finden, die sich bei inländischen Geschäften auf den Differenzeinwand stützen⁵⁸. Um so größer ist seine Bedeutung für die im folgenden zu behandelnden Auslandsgeschäfte.

⁵¹ Siehe oben N. 19.

⁵² Siehe oben N. 30.

⁵³ Vgl. *Franke* (oben N. 25) 1545.

⁵⁴ Näher dazu *Franke* (oben N. 25) 1541 ff. Ein offizieller Devisenterminhandel ist an den deutschen Börsen nicht zugelassen.

⁵⁵ Siehe die nach § 96 III BörsG ergangene Verordnung vom 7. 3. 1925, RGBl. I 20. Zur Fortgeltung der Verordnung vgl. zuletzt BGH 15. 10. 1979 (oben N. 38); die Entscheidung hält aber – entgegen dem eigenen Ausgangspunkt – bei marktabweichenden Kursen § 764 BGB für anwendbar.

⁵⁶ Hingewiesen wird in diesem Zusammenhang auf »dem Terminhandel ähnliche Transaktionen« wie den Handel per Erscheinen oder die Praxis beim Bezug junger Aktien; *Pook*, Bank-Betrieb 7 (1967) 140 f. (vgl. dagegen *Horn* 72 ff.). Auch der Wiederzulassung des Wertpapierterminhandels im Jahre 1925 ging ein inoffizieller Terminhandel voraus, *Schlicht* (oben N. 45) 33 f. – Der gegenwärtig bestehende inoffizielle Warenterminmarkt betrifft Auslandsgeschäfte, vgl. unten bei N. 100 ff.

⁵⁷ Vgl. *Pook* (vorige Note); *Schreib*, Das Wertpapier 17 (1969) 143 f. Die Erhebung des Differenzeinwandes wird als Verstoß gegen die kaufmännische Ehre angesehen, *Schwark* 407; *Staudinger(-Brändl)* § 764 Rdz. 13 mit weiteren Nachweisen.

⁵⁸ In der älteren Rechtsprechung des Reichsgerichts wird freilich § 764 BGB öfters auch bei Inlandsgeschäften neben den Bestimmungen des Börsengesetzes herangezogen; für das Ergebnis war die Vorschrift aber nur selten wirklich entscheidend, z. B. in RG 14. 5. 1915, RGZ 86, 406, betr. einen Fall des inländischen inoffiziellen Warenterminhandels.

2. Kollisionsrecht

Bei Auslandsgeschäften ist zunächst das Vertragsstatut nach den allgemeinen Regeln des deutschen Kollisionsrechts zu bestimmen⁵⁹. Im vorliegenden Fall ist danach grundsätzlich das französische Recht maßgebend, das die in Rede stehenden Börsentermingeschäfte als wirksam ansieht⁶⁰. Es stellt sich daher die Frage, ob die dem Termineinwand und dem Differenzeinwand des deutschen Rechts zugrundeliegenden Schutzgedanken auch gegenüber ausländischem Recht durchzusetzen sind. Die Einschränkung der Spekulationsgeschäfte durch das Börsengesetz sollte sowohl dem Schutz der deutschen Landwirtschaft und des deutschen Kapitalmarkts als auch dem Schutz des unkundigen Publikums dienen⁶¹. Für die kollisionsrechtliche Betrachtung kann die zuerst genannte Zielsetzung vernachlässigt werden. Der Schutz der deutschen volkswirtschaftlichen Belange wird bei internationalen Geschäften durch die Bestimmungen des deutschen Außenwirtschaftsrechts gewährleistet; soweit danach Termingeschäfte mit dem Ausland zulässig sind, besteht für einen weitergehenden Schutz durch das Kollisionsrecht kein Bedürfnis⁶². Die Anknüpfung des Termineinwands und des Differenzeinwands bedarf daher allein unter dem Gesichtspunkt des Anlegerschutzes einer näheren Prüfung.

a) Der *Termineinwand* des § 53 BörsG hat für Auslandsgeschäfte im Börsengesetz selbst eine nähere Regelung erfahren. Der § 61 BörsG bestimmt: »Die Vorschriften der §§ 52 bis 60 finden auch Anwendung, wenn das Geschäft im Auslande geschlossen oder zu erfüllen ist.« Der Wortlaut dieser Vorschrift spricht dafür, daß § 53 BörsG auch bei Auslandsgeschäften stets zwingend anzuwenden ist⁶³. Dies ist in der Tat seit jeher der Standpunkt der herrschenden Rechtsprechung und Lehre⁶⁴. Ansprüche aus Börsentermingeschäften sind daher in Deutschland grundsätzlich nicht einklagbar, sofern einer der Beteiligten nach deutschem Recht nicht börsentermingeschäftsfähig ist⁶⁵. Ausländische

⁵⁹ Zur Anknüpfung der Börsengeschäfte im IPR siehe grundlegend *Brändl* 59 ff., 79 ff.; allgemein für Bankgeschäfte *Kegel*, in: Aktuelle Fragen aus modernem Recht und Rechtsgeschichte, Gedächtnisschrift Rudolf Schmidt (1966) 215 ff.

⁶⁰ Dies ist auch der Ausgangspunkt der oben N. 6 ff. genannten Gerichtsentscheidungen. Zum französischen Recht unten N. 164.

⁶¹ *Nußbaum* S. XVI ff.; *Schwark*, Betrieb 1975, 2261. Zu den mit dem Börsengesetz verfolgten Zielen, insbesondere zur Einschränkung des Terminhandels, siehe auch die kritische Stellungnahme von *Max Weber*, ZgesHR 45 (1896) 100 ff., 154 ff.

⁶² Im Ergebnis ähnlich *Schwark* (vorige Note) 2263. Zur Aufhebung der außenwirtschaftlichen Beschränkungen für Termingeschäfte siehe unten N. 98 f.

⁶³ Vgl. *Neuhaus*, Die Grundbegriffe des IPR² (1976) 99: »Generell ist in Normen, die ein ausländisches Tatbestandsmerkmal aufweisen . . . , in der Regel die Kollisionsnorm enthalten, daß sie bei Vorliegen dieses Tatbestandsesementes immer anwendbar sein sollen.«

⁶⁴ Näher dazu *Samtleben*, BB 1974, 1617 f. mit Nachweisen.

⁶⁵ Das Reichsgericht hat diesen Standpunkt bereits zum Registereinwand des § 66 a. F.

Urteile über solche Ansprüche werden in Deutschland wegen Verstoßes gegen den *ordre public* nicht anerkannt⁶⁶. Dasselbe gilt für ausländische Schiedssprüche⁶⁷. Die Vorschrift des § 61 BörsG wird in diesem Zusammenhang teilweise als »einseitige Kollisionsnorm«⁶⁸ oder auch als »Spezialisierung der Vorbehaltsklausel«⁶⁹ bezeichnet. Richtiger ist es wohl, von einer Sonderanknüpfung für bestimmte zwingende Rechtssätze zu sprechen. Im Ergebnis werden jedenfalls vom Schutzbereich der Norm nur solche Personen erfaßt, die einen Wohnsitz oder eine gewerbliche Niederlassung im Inland haben⁷⁰.

Gegen diese zwingende Anwendung des deutschen Börsenrechts werden im neueren Schrifttum rechtspolitische Bedenken erhoben⁷¹. Dabei geht es im Ergebnis vor allem darum, die kollisionsrechtliche Funktion des § 61 BörsG sinnvoll zu begrenzen⁷². Eine Meinung will der Vorschrift überhaupt jeden kollisionsrechtlichen Gehalt absprechen und sieht darin nur eine Sachnorm mit

BörsG vertreten: RG 7. 2. 1899, RGZ 43, 91; 8. 7. 1899, RGZ 44, 52 (66); 15. 6. 1903, RGZ 55, 183 (184 f.); 24. 6. 1903, JW 1903, 318. Später hat sich das Reichsgericht bei Auslandsgeschäften zumeist auf den Differenzeinwand gestützt (dazu unten bei N. 78 ff.), aber auch für den Termineinwand des § 53 n. F. BörsG an der unbedingten Geltung bei Auslandsgeschäften festgehalten: RG 15. 10. 1915, BankArch. 15 (1915/16) 98; 14. 6. 1930, RGZ 129, 206. Siehe jetzt BGH 12. 6. 1978, WM 1978, 1203 (unter III 1) = JZ 1978, 802 mit Anm. Lürer, JZ 1979, 171 ff. und Wengler, ebd. 175 ff. = IPRspr. 1978 Nr. 3; 19. 5. 1980, WM 1980, 768 = NJW 1980, 1957.

⁶⁶ So bereits RG 25. 10. 1902, RGZ 52, 362 (363). Siehe jetzt BGH 4. 6. 1975, RIW/AWD 1975, 500 mit Anm. Samtleben = IPRspr. 1975 Nr. 13. Dagegen hält D. Weber, BB 1975, 1410, im Rahmen des § 328 ZPO die Vorschrift des § 61 BörsG für unbeachtlich; die von ihm dafür angeführte Entscheidung RG 15. 6. 1903 (vorige Note) und die dort zitierten Gesetzesmaterialien sprechen aber *gegen* diese Ansicht; vgl. dazu Brändl 167.

⁶⁷ Näher Samtleben (oben N. 64) mit Nachweisen, auch zur Unwirksamkeit der Schiedsvereinbarung; ebenso Schwark 194. Die dagegen von Mann, in: Festschrift von Caemmerer (1978) 737, 754 f., erhobene Einwände haben mich nicht überzeugt. Vgl. auch E. Steiner, Die Börsenschiedsgerichtsbarkeit (1925) 73 ff., 126 ff.

⁶⁸ Stoll 633.

⁶⁹ M. Wolff, IPR³ (1954) 144.

⁷⁰ Das ist der Sinn des § 53 II Nr. 2 BörsG, wonach andere Personen stets als börsentermingeschäftsfähig gelten (oben N. 20); in § 68 a. F. BörsG, der dem jetzigen § 61 BörsG entspricht, kam dieser Zusammenhang noch deutlicher zum Ausdruck. Der im älteren Schrifttum geführte Streit, ob § 61 BörsG hinsichtlich des Termineinwandes nur das inländische Publikum schützen oder auch bei ausländischem Wohnsitz aller Beteiligten Anwendung finden soll, ist deshalb nicht recht verständlich; vgl. Brändl 170 f., Düringer/Hachenburg(-Breit), HGB³ V/1 (1932) 573 f. mit Nachweisen.

⁷¹ So bereits Stoll 638: »Der deutsche Gesetzgeber hat in dieser Vorschrift die ihm gebührende Machtsphäre überschritten . . .«

⁷² So kritisiert Jayme, Kollisionsrecht und Bankgeschäfte mit Auslandsberührung (1977) 22 ff., die einseitige Anwendung des deutschen Rechts und will jedenfalls daneben etwaige Schutzvorschriften des ausländischen Vertragsstatuts beachtet wissen. Dies wird in der Tat durch die Sonderanknüpfung nicht ausgeschlossen, vgl. allgemein von Hoffmann, RabelsZ 38 (1974) 414 f.; ebenso Wengler (oben N. 65) 176 (für § 764 BGB). – Anders, weil § 61 BörsG als einseitige Kollisionsnorm verstanden wird, Nyßbaum 261; Düringer/Hachenburg(-Breit) (oben N. 70) 574 f.; Horn 108; Samm (oben N. 50) 131.

ausländischem Tatbestandsmerkmal: Die Vorschrift stelle lediglich klar, daß – bei Anwendung deutschen Rechts – die §§ 52 ff. BörsG auch für Auslandsgeschäfte gelten⁷³. Bei dieser Auslegung wäre freilich § 61 BörsG überhaupt entbehrlich, da er dann »etwas schlechthin Selbstverständliches aussagt«⁷⁴. Sie widerspricht auch der Intention des historischen Gesetzgebers, der durch diese Vorschrift gerade eine Umgehung des deutschen Rechts bei Auslandsgeschäften und dessen Durchsetzung gegenüber ausländischem Recht sichern wollte⁷⁵.

Diese Motive des Gesetzgebers sind auch heute noch beachtlich. Zum einen ist nicht zu verkennen, daß angesichts der geringen Bedeutung des Terminhandels in der Bundesrepublik und der leichten Zugänglichkeit der internationalen Terminmärkte ein Bedürfnis besteht, den unkundigen Anleger vor den Gefahren solcher Geschäfte zu schützen, deren Risiken er nicht abschätzen kann⁷⁶. Zum anderen erscheint auch das gewählte Abgrenzungskriterium sachlich gerechtfertigt: Weder werden ausländische Termingeschäfte anders behandelt als inländische noch wird der zu schützende Personenkreis nach anderen persönlichen Eigenschaften bestimmt als bei Inlandsgeschäften. Maßgebend für den Schutzbereich der Norm ist vielmehr der inländische Wohnsitz der Betroffenen; dieses Kriterium wird in ähnlicher Form auch in anderen Schutzgesetzen verwendet und darf als international anerkannt gelten⁷⁷.

b) Der *Differenzeinwand* des § 764 BGB wird von der überkommenen Rechtsprechung und Lehre ebenso wie der Termineinwand zwingend auf Auslandsgeschäfte angewendet. Dieses Ergebnis wird zum Teil fälschlich auf § 61 BörsG, im übrigen auf die allgemeine Vorbehaltsklausel des *ordre public* gestützt⁷⁸. Termingeschäfte an einer ausländischen Börse sind dabei nach ständi-

⁷³ Mann (oben N. 67) 740 ff., 742. Die von ihm in diesem Zusammenhang angeführte Rechtsprechung (S. 744) betrifft vor allem den Differenzeinwand.

⁷⁴ So Mann (oben N. 67) 741, nach dessen Ansicht die Vorschrift auf einem – nur durch die damalige geringe Entwicklung des Kollisionsrechts erklärlichen – Mißverständnis des Gesetzgebers beruhen soll (siehe aber die folgende Note).

⁷⁵ Siehe die Begründung zum Börsengesetz von 1896, Verhandlungen des Reichstags 1895/97, 1. Anlagenband, Aktenstück Nr. 14, zu § 65 des Entwurfs (S. 30): der Registereinwand sollte gegeben sein »ohne Rücksicht darauf, welchem örtlichen Recht ein Börsentermingeschäft unterworfen ist«. Wenn das Gesetz die Gleichgültigkeit des Abschlusortes und des Erfüllungsortes besonders betont, so wird damit nur auf die damals gebräuchlichsten Anknüpfungen des Vertragsstatuts hingewiesen, vgl. Nußbaum 300.

⁷⁶ Siehe dazu unten c). Eine Beschränkung auf Inlandsgeschäfte, wie sie Jayme (oben N. 72) 25 vorschlägt, ist daher nicht angebracht.

⁷⁷ Siehe in Deutschland § 12 Nr. 2 AGB-Gesetz 1976, § 11 Nr. 2 FernunterrichtsG 1976 (Wohnsitz oder gewöhnlicher Aufenthalt im Inland); für ähnliche Regelungen vgl. die Beispiele bei von Hoffmann (oben N. 72) 403 ff., 410 und Kropholler, RabelsZ 42 (1978) 641 ff., 650 f. (gewöhnlicher Aufenthalt).

⁷⁸ Siehe Melchior, Die Grundlagen des deutschen IPR (1932) 338 f., 357 f.; Nußbaum 303; ders., Deutsches IPR (1932) 278 f.; Göppert, ZgesHR 99 (1934) 275 ff., 287; M. Wolff

ger Rechtsprechung stets als inoffizielle Geschäfte dem Differenzeinwand ausgesetzt, da als offizielle Geschäfte nur solche an deutschen Börsen angesehen werden⁷⁹. Entsprechend der Regelung in § 60 BörsG wird in diesen Fällen § 764 BGB auch auf die Börsenaußengeschäfte angewendet, also auf Aufträge zur Durchführung von Auslandsgeschäften⁸⁰. Der Bundesgerichtshof hat die bisherige Praxis zunächst ohne weiteres übernommen⁸¹. Im jüngsten Schrifttum hat sich jedoch hiergegen entschiedene Kritik erhoben⁸². Das letzte Urteil des Bundesgerichtshofs zu dieser Frage deutet daher vorsichtig eine mögliche Einschränkung und Unterscheidung an: Jedenfalls der nicht börsentermingeschäftsfähige Inländer könne sich gegenüber dem ausländischen Recht stets auf den Differenzeinwand berufen⁸³. In diesem Zusammenhang wird im Schrifttum auch von einer Sonderanknüpfung des Differenzeinwandes an den inländischen Wohnsitz gesprochen⁸⁴. Für eine solche gibt es freilich neben dem Termineinwand keine überzeugenden Gründe⁸⁵.

Tatsächlich wird die Vorschrift des § 764 BGB durch die Sonderanknüpfung

(oben N. 69) 66; *Schwark* 420; *Canaris*, in: Großkommentar HGB III/2 (1978) 969 f.; *Palandt(-Heldrich)*, BGB³⁹ (1980) vor Art. 12 EGBGB Anm. 6 n); *Reithmann*, Internationales Vertragsrecht³ (1980) 192 Rdz. 213; alle mit Rechtsprechungsnachweisen. – Hier wirkt noch der Einfluß der Judikatur des 19. Jahrhunderts nach, die den gerade zur Abwehr von Börsenmißständen entwickelten Differenzeinwand gegenüber Auslandsgeschäften nur über die Vorbehaltsklausel berücksichtigen konnte; gegen die Anwendung des § 61 BörsG unten bei N. 86.

⁷⁹ Dazu unten bei N. 91 ff.

⁸⁰ Vgl. *Staudinger(-Brändl)* § 764 Rdz. 10 mit Nachweisen. Ausdrücklich auf § 60 BörsG verweist RG 26. 2. 1935, RGZ 147, 112 (118).

⁸¹ BGH 20. 12. 1971, BGHZ 58, 1 = IPRspr. 1971 Nr. 12; 4. 6. 1975 (oben N. 66).

⁸² Gegen die Zurechnung des § 764 BGB zum *ordre public* *Samtleben* (oben N. 66) unter Hinweis auf kritische Stimmen im älteren Schrifttum; ebenso *Hadding/Wagner*, WM 1976, 313 ff., 315; *Mann* (oben N. 67) 749 ff., 753; *Kümpel*, WM 1978, 863 ff.; *Lüer* (oben N. 65) 174 f.; *Steuer*, Handelsblatt vom 23. 1. 1980, S. 16. – Gegen die Nichtberücksichtigung ausländischer Börsenzulassungen vor allem *D. Weber/Crewett*, BB 1972, 595; *Horn* 138 ff., 178 ff.; *Schwark* (oben N. 61) 2261 ff.; ebenso die meisten der zuvor Genannten (siehe auch unten N. 92).

⁸³ BGH 12. 6. 1978 (oben N. 65). Der BGH wollte damit der Kritik des Schrifttums teilweise Rechnung tragen, aber nicht entscheiden, ob es sich im konkreten Fall um ein Börsentermingeschäft handelte (dazu unten N. 109). Offen bleibt, warum beim Fehlen eines Börsentermingeschäfts gerade die Börsentermingeschäftsfähigkeit eine Rolle spielen soll.

⁸⁴ So *Wengler* (oben N. 65) in seiner Besprechung der Entscheidung. Die Sonderanknüpfung solle verhindern, »daß Personen mit inländischem Wohnsitz durch solche »gefährlichen« Verträge zahlungsunfähig und schließlich gar zu einem »Sozialfall« werden, der dann wieder ihre Angehörigen, und eventuell auch die inländische Fürsorge, belastet« (176). Darüber hinaus komme bei ausländischem Wohnsitz unter Umständen eine Berufung auf den *ordre public* in Betracht (177).

⁸⁵ Ein über den Individualschutz hinausgehender Schutz der Allgemeinheit, wie er *Wengler* (vorige Note) vorschwebt, kann nicht als unverzichtbarer Bestandteil der inländischen Rechtsordnung anerkannt werden; vgl. *Lüer* (oben N. 65) 179, der auf die staatliche Genehmigung von Spielkasinos u. ä. hinweist.

des § 61 BörsG überhaupt nicht erfaßt; diese Vorschrift erstreckt lediglich den Anwendungsbereich der §§ 52–60 BörsG auf Auslandsgeschäfte. Dabei schließt zwar § 58 BörsG den Differenzeinwand bei zugelassenen Börsentermingeschäften aus, besagt aber nichts über dessen Anwendung auf Auslandsgeschäfte⁸⁶. Auch sachlich dient die in § 58 BörsG vorausgesetzte Zulassung in erster Linie volkswirtschaftlichen Interessen, die nicht auf den kollisionsrechtlichen Schutz angewiesen sind⁸⁷, und nur mittelbar dem Schutz der einzelnen Anleger⁸⁸. Wenn daher im Inland bestimmte Waren oder Wertpapiere nicht zum Börsenterminhandel zugelassen und entsprechende Geschäfte deshalb unverbindlich sind, so läßt sich daraus nicht schließen, daß dieses Ergebnis auch im internationalen Bereich mit den Mitteln des Kollisionsrechts durchgesetzt werden muß⁸⁹. Der Gesetzgeber hat mit der Sonderanknüpfung des Termineinwandes den Schutz des unerfahrenen Anlegers international zwingend ausgestaltet. Es besteht aber weder ein Bedürfnis noch eine legitime Rechtfertigung, darüber hinaus die Beteiligung von Inländern am internationalen Handel zu beschränken⁹⁰.

Soweit deutsches Recht als Vertragsstatut maßgebend ist, bleibt freilich die Vorschrift des § 764 BGB grundsätzlich anwendbar. Dabei stellt sich die Frage, ob der Differenzeinwand in entsprechender Anwendung des § 58 BörsG auch

⁸⁶ So zutreffend *Stoll* 638; siehe auch *Kümpel* (oben N. 82) 683 f. mit weiteren Nachweisen.

⁸⁷ Siehe dazu oben bei N. 62; zu den Voraussetzungen der Zulassung vgl. § 50 BörsG.

⁸⁸ Dieser Gesichtspunkt kommt vor allem in dem 1975 neugefaßten § 63 I BörsG (oben N. 15) zum Ausdruck, wonach Termingeschäfte in Aktien generell vom Verordnungsgeber nur erlaubt werden dürfen, »soweit eine Gefährdung des Publikums nicht zu besorgen ist«. Im Schrifttum ist seither umstritten, ob auch Auslandsgeschäfte in nicht zum Terminhandel freigegebenen Aktien numehr als verbotene Geschäfte im Sinne des § 63 BörsG anzusehen sind, so *Hadding/Wagner* (oben N. 82) 316 ff.; dagegen *Franke*, WM 1976, 730 ff.; *Kümpel* (oben N. 82) 863. Es besteht aber Einigkeit darüber, daß diese Vorschrift jedenfalls nur im Rahmen des deutschen Rechts anzuwenden ist und keine Geltung gegenüber abweichendem ausländischen Recht beansprucht.

⁸⁹ Die Entscheidung über die Zulassung wird vor allem unter dem Gesichtspunkt getroffen, ob ein funktionsfähiger Terminhandel an den *deutschen* Börsen möglich ist, vgl. *Schwark* 361. Die fehlende Zulassung besagt daher nichts über das etwaige Risiko bei Auslandsgeschäften – ein Risiko, das der nach deutschem Recht termingeschäftsfähige Anleger selbst abschätzen mag.

⁹⁰ Diese Gefahr sah bereits der Gesetzgeber von 1896 und wollte daher ursprünglich sogar den Registereinwand für den kaufmännischen Verkehr mit dem Ausland ausschließen, siehe die Begründung a.a.O. (oben N. 75). Die Begründung zur Novelle von 1908 (oben N. 20) bringt diesen Gesichtspunkt im Zusammenhang mit dem Termineinwand klar zum Ausdruck: »Es ist aber auch zur Erleichterung des internationalen Handels dringend erwünscht, daß die inländischen Beteiligten im Ausland und die ausländischen im Inlande nicht auf Schwierigkeiten stoßen. Der Entwurf hat deshalb Personen, die im Inlande weder einen Wohnsitz noch eine gewerbliche Niederlassung haben, in den Kreis der Termingeschäftsfähigen aufgenommen. Dies wird insbesondere zur Folge haben, daß jede dem Inlande durch Wohnsitz oder Niederlassung nicht angehörige Person mit inländischen Vollkaufleuten wirksame Börsentermingeschäfte abschließen kann.«

durch die Zulassung an einer ausländischen Börse ausgeschlossen werden kann⁹¹. Im Schrifttum wird eine solche Ausdehnung der Vorschrift seit langem gefordert⁹², während die Rechtsprechung dies bisher stets abgelehnt hat⁹³. Der Wortlaut des Gesetzes bietet für beide Meinungen eine gewisse Stütze⁹⁴, auch die Gesetzesmaterialien sind in dieser Frage nicht eindeutig⁹⁵. Richtig dürfte sein, die analoge Anwendung des § 58 BörsG auf ausländische Börsen davon abhängig zu machen, daß die dort bestehenden börsenrechtlichen Bestimmungen im Ergebnis eine ähnliche Kontrollfunktion erfüllen wie die deutsche Regelung⁹⁶. Auch insoweit sollten gegen eine weltoffene Auslegung des deutschen Rechts keine Bedenken bestehen, da der unkundige Anleger in diesen Fällen stets durch den Termineinwand geschützt wird⁹⁷.

c) Die *praktische Bedeutung* des Terminhandels mit dem Ausland, der um die Jahrhundertwende und nach dem ersten Weltkrieg eine wichtige Rolle spielte, war seit den dreißiger Jahren infolge der außenwirtschaftlichen Bestimmungen, insbesondere der devisenrechtlichen Beschränkungen, völlig erloschen. Nach dem zweiten Weltkrieg wurden diese Beschränkungen schrittweise aufgehoben⁹⁸; seit dem Inkrafttreten des Außenwirtschaftsgesetzes von 1961 ist der

⁹¹ Zur gleichen Problematik im Rahmen des § 63 I BörsG siehe das Schrifttum oben N. 88.

⁹² So bereits *Brändl* 176 ff.; *Düringer/Hachenburg(-Breit)* (oben N. 70) 560 f. Zum neueren Schrifttum siehe oben N. 82.

⁹³ So die ständige Rechtsprechung des Reichsgerichts, vgl. etwa RG 14. 6. 1911, RGZ 76, 371; 4. 6. 1912, RGZ 79, 381; 30. 1. 1917, RGZ 89, 358 (selbst für den Fall, daß die gehandelten Werte an einer Inlandsbörse zum Terminhandel zugelassen sind und an der Auslandsbörse gleiche oder ähnliche Schutzbestimmungen gelten); 4. 10. 1930, SeuffA 85 Nr. 5; 8. 12. 1934, RGZ 146, 190. – Zur Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs siehe oben N. 81.

⁹⁴ So wird einerseits darauf verwiesen, daß der in § 58 BörsG ausdrücklich genannte § 50 BörsG nur die Zulassung an einer deutschen Börse regelt; andererseits wird argumentiert, daß § 61 BörsG gerade die *Anwendung* des § 58 BörsG auf Auslandsgeschäfte verlangt und sich damit notwendig auf ausländische Zulassungsregelungen bezieht.

⁹⁵ *Göppert* (oben N. 78), der als Referent im Handelsministerium maßgeblich an der Ausarbeitung der Börsennovelle von 1908 beteiligt war, verweist auf einen von ihm verfaßten offiziellen Zeitungsartikel, wonach der Handel an Auslandsbörsen nicht vor dem Differenzeinwand geschützt sein sollte. Die amtliche Begründung betont dagegen gerade die Notwendigkeit wirksamer Termingeschäfte im internationalen Verkehr (oben N. 90).

⁹⁶ Näher *Samtleben* (oben N. 66) 503 mit Nachweisen; vgl. die Parallele in § 2 Nr. 2 AusInvestmG vom 28. 7. 1969 (BGBl. I 986). Zu den Kriterien für eine vergleichende Beurteilung ausländischer Börsenregelungen siehe *Horn* 183 ff.

⁹⁷ Wirtschaftliche Gesichtspunkte wie der Schutz der deutschen Börsen, den noch *Max Weber* (oben N. 61) 156 und *Göppert* (oben N. 78) 283 betonten, bleiben hier unberücksichtigt, vgl. oben bei N. 62.

⁹⁸ Siehe dazu im einzelnen *Schönle* 470 ff., 474; *Staudinger(-Brändl)* § 764 Rdz. 5a; *Hahn* (oben N. 23) 972, 974 f.; *Schottelius* (oben N. 13) 452; *Samm* (oben N. 50) 111 f., 130.

Terminhandel mit dem Ausland grundsätzlich frei⁹⁹. Seither hat sich ein umfangreicher Handel entwickelt, der zum einen über deutsche Banken, zum anderen über inländische Niederlassungen ausländischer Brokerfirmen abgewickelt wird¹⁰⁰. Daneben ist eine Reihe – nicht immer seriöser – Vermittlerfirmen auf diesem Markt tätig¹⁰¹. Auf diese Weise wird ein breites Publikum angesprochen, so daß sich die Gerichte in zunehmendem Maße mit solchen Geschäften befassen müssen. Dabei spielen nicht nur kollisionsrechtliche Probleme eine Rolle, sondern auch Fragen des allgemeinen Zivilrechts¹⁰², des Steuerrechts¹⁰³ und des Strafrechts¹⁰⁴.

Der Termineinwand des deutschen Rechts hat unter diesen Umständen eine wichtige Schutzfunktion. Er garantiert, daß der inländische Anleger, dem es an eigener Sachkunde fehlt, durch solche Geschäfte nicht in unübersehbare Risiken verwickelt wird¹⁰⁵. Freilich ist der Begriff des Börsentermingeschäfts kein international gültiger Rechtsbegriff¹⁰⁶; seine Anwendung auf Auslandsgeschäfte kann daher nicht nach äußeren Kriterien, sondern allein nach der Funktion solcher Geschäfte erfolgen¹⁰⁷. So sind z. B. die verbreiteten Warenterminoptio-

⁹⁹ Näher *Schwark* 355 f.; *Schlegelberger(-Hefermehl)*, HGB⁵ IV (1976) 248, 333 ff.

¹⁰⁰ Aufgrund der Geschäftsbedingungen der Banken gilt dabei im Verhältnis zu ihren Kunden in der Regel deutsches Recht, *Kümpel*, *Betrieb* 1973, 757, während die Brokerfirmen häufig die Anwendung ausländischen Rechts vereinbaren; vgl. zur Vertragspraxis *Samtleben* (oben N. 64) 1617 und *Möhrling/Klingelhöffer*, *BB* 1974, 1096 f. Beachte jetzt § 10 Nr. 8 AGB-Gesetz.

¹⁰¹ Vgl. die Notiz in *ZgesKred.* 1979, 733 f.: »Allein im Großraum Frankfurt sind zur Zeit fünfzig Ermittlungsverfahren wegen Betrugs gegen Warenterminfirmen oder ihre leitenden Angestellten anhängig.« Nach einer ebd. genannten Marktstudie haben von den 360 deutschen Warentermingesellschaften 89 % die Rechtsform einer GmbH, 73 % ein Haftungskapital unter 30 000 DM und 40 % eine Marktpräsenz von unter einem Jahr. – Siehe zur Praxis ausführlich *Rössner/C. Weber*, *Warenterminoptionen, Erlaubter Betrug?*: *BB* 1979, 1049–1058.

¹⁰² BGH 21. 6. 1965 (oben N. 25) (Schadenersatz bei Täuschung über Terminfähigkeit); OLG Frankfurt 9. 3. 1966, *OLGZ* 1966, 400 (zu §§ 134, 138, 123 BGB); OLG Düsseldorf 6. 9. 1979, *NJW* 1980, 403 (persönliche Haftung des Vermittlers); 25. 4. 1980, ebd. 1966 (Prämienrückzahlung wegen Schlechterfüllung); OLG München 31. 1. 1980, ebd. 786 (Verletzung vorvertraglicher Aufklärungspflichten); KG 4. 3. 1980, ebd. 1471 (beschränkte Aufklärungspflicht gegenüber Kaufleuten); 12. 6. 1980, ebd. 2314 (zu § 123 BGB); LG Paderborn 15. 8. 1979, *WM* 1979, 1110 (keine Arglistenrede bei Differenzeinwand des Vermittlers!). Siehe auch unten N. 108, 117.

¹⁰³ Umsatzsteuer: BGH 7. 12. 1979, *NJW* 1980, 1005; Einkommensteuer: BFH 29. 6. 1976, *WM* 1977, 516; dazu *Bauer*, *BB* 1978, 348 ff.; *Schlütter/Lüer*, ebd. 606 ff. mit weiteren Nachweisen; Bilanzfragen: *Popp*, *DStR* 1976, 87 ff.; *Diehl*, *BB* 1980, 34 ff.

¹⁰⁴ BGH 7. 12. 1979 (vorige Note) (Verleitung zur Börsenspekulation § 89 BörsG); OLG Frankfurt 9. 3. 1966 (oben N. 102) (Glücksspiel § 284 StGB); OLG München 23. 5. 1979, *NJW* 1980, 794 (Betrug § 263 StGB).

¹⁰⁵ Zur Behandlung von Sicherheiten und Vorschüssen siehe oben N. 30; speziell zum Auslandsgeschäft *Kümpel* (oben N. 100) 755 ff.

¹⁰⁶ *Horn* 113.

¹⁰⁷ Siehe bereits oben N. 26. Die ältere Rechtsprechung hat daher bei Auslandsgeschäf-

nen an ausländischen Märkten in diesem Sinne als Börsentermingeschäfte anzusehen, wofür auch die Parallele zum inländischen Optionshandel spricht¹⁰⁸. Das gleiche gilt etwa für die im amerikanischen Effektenhandel gebräuchlichen »short sales«, deren Behandlung in der deutschen Praxis besonders umstritten ist¹⁰⁹. Es handelt sich dabei um Leerverkäufe von Aktien, die in typisierter Form eine Spekulation auf Kredit ermöglichen¹¹⁰. Sie unterliegen auch in Amerika besonderen Restriktionen¹¹¹ und bilden nach ihrer Funktion lediglich einen Ersatz für die dort nicht zugelassenen eigentlichen Wertpapiertermingeschäfte¹¹². Sie sind daher in Deutschland als solche zu behandeln, auch wenn sie nicht genau die Kriterien des deutschen Börsentermingeschäfts erfüllen¹¹³.

Dem Differenzeinwand verbleibt insoweit neben dem Termineinwand kaum ein sinnvoller Anwendungsbereich. Es erscheint jedenfalls verfehlt, den als Provisorium geschaffenen und im Inland neben der Regelung des Börsengesetzes praktisch bedeutungslosen § 764 BGB bei Auslandsgeschäften im Wege des *ordre public* durchzusetzen. In sachlicher Hinsicht besteht dafür kein Bedürf-

ten den Begriff des Börsentermingeschäfts sehr weit gezogen, vgl. *Nußbaum* (oben N. 78) 277 f. und zum Gesetz von 1896 die Nachweise bei *Brändl* 77; siehe auch *Schwark* 418 f.

¹⁰⁸ Den Charakter des Termingeschäfts verneinen *Rössner/C. Weber* (oben N. 101) 1050, 1053; ebenso OLG München 31. 1. 1980 (oben N. 102) 788. – Siehe dagegen BGH 19. 5. 1980 (oben N. 65) mit weiteren Nachweisen; danach besteht wegen § 60 BörsG auch kein klagbarer Anspruch auf Auszahlung des Gewinns gegen den Vermittler der Warentermination.

¹⁰⁹ Die Termingeschäftseigenschaft bejaht das wohlbegründete Urteil OLG Frankfurt 22. 11. 1976 – 18 U 12/74 (unveröff.); das Revisionsurteil BGH 12. 6. 1978 (oben N. 65) läßt die Frage offen. – Ablehnend im Schrifttum *Nußbaum* 301; *Franke*, AWD 1972, 508 ff. (511); *Horn* 135 f.; *Schwark* 419; *Lüer* (oben N. 65) 172; siehe dagegen *Samleben* (oben N. 66) 502 und unten N. 112.

¹¹⁰ Zur Technik der »short sales« siehe *Franke* (vorige Note) 510 f.; ausführlich *Meeker/Hundhausen*, Börsen-Termin-Geschäfte (Short Selling) (1934). – Die Spekulation auf Kredit erfüllt als solche noch nicht den Tatbestand des Börsentermingeschäfts (vgl. dazu oben N. 44 a. E.). Entscheidend ist, daß es sich um typisierte und damit besonders leicht zugängliche Geschäfte handelt (daß der einzelne Broker individuelle Geschäftsbedingungen verwendet, wie *Horn* 136 betont, ist dagegen unerheblich).

¹¹¹ Vgl. *Linder*, ZgesHR 142 (1978) 345; ähnliche Restriktionen gelten für den Warenterminmarkt, vgl. *Markham*, Fordham L. Rev. 48 (1979) 129 ff.

¹¹² Vgl. dazu bereits *Max Weber* (oben N. 61) 106 ff., 117 f. (146); *Göppert*, Über das Börsentermingeschäft in Wertpapieren (1914) 38 f.; *Meeker/Hundhausen* (oben N. 110) setzen schon im Titel beide Geschäftsformen gleich. – Das neuere Schrifttum spricht zumeist vom »termingeschäftsähnlichen Charakter« dieser Geschäfte, vgl. *Bruns*, Effektenhandel an deutschen und ausländischen Börsen (1961) 105; *Schlacht* (oben N. 45) 104; *Schönle* 467; siehe auch *Franke* (oben N. 109), der die unterschiedliche Behandlung im Hinblick auf das wirtschaftliche Risiko und »wegen der gleichen Interessenlage beider Börsengeschäfte« für unbefriedigend hält.

¹¹³ In diesem Zusammenhang wird vor allem auf die fehlende zeitliche Fixierung hingewiesen; diese ist aber für den Begriff des Börsentermingeschäfts nicht unbedingt notwendig (siehe oben N. 24). Es genügt, daß der Broker gegen den Willen des Kunden das Gegengeschäft zur Ausführung bringen kann.

nis, da sich ausländische Geschäftsformen keineswegs einfacher unter den Begriff des Differenzgeschäfts als unter den des Börsentermingeschäfts einordnen lassen¹¹⁴. Sofern außerhalb dieses Bereichs wirklich stoßende Fälle auftreten, werden diese gegebenenfalls durch die §§ 138, 762 BGB erfaßt, die ihrerseits zum *ordre public* gehören¹¹⁵. In persönlicher Hinsicht führt dagegen die Erstreckung des § 764 BGB auf Auslandsgeschäfte im Ergebnis dazu, daß die abgewogene Regelung des Börsengesetzes völlig überspielt und der vermeintliche Schutz in untragbarer Weise ausgedehnt wird. Die Zulassung des § 764 BGB in diesem Bereich entwertet nicht nur die bei Inlandsgeschäften im gewissen Umfang bestehende Möglichkeit, durch Bestellung von Sicherheiten eine beschränkte Verbindlichkeit des Geschäfts zu erreichen¹¹⁶. Auch Kaufleute und andere börsentermingeschäftsfähige Personen können sich danach nicht wirksam an solchen internationalen Geschäften beteiligen, da hieraus nach § 764 BGB keine klagbaren Verbindlichkeiten entstehen¹¹⁷. Völlig überdehnt wird aber der Anwendungsbereich des deutschen Rechts, wenn dadurch auch solche Personen »geschützt« werden, die an ihrem Wohnsitz im Ausland nach dortigem Recht gültige Börsentermingeschäfte schließen. Dieses Ergebnis steht im Widerspruch zur Wertung des Börsengesetzes und läßt sich durch keinerlei übergeordnete Gesichtspunkte rechtfertigen.

3. Die Vorlegungsfrage

Im Ausgangsfall hatte das OLG Köln zu entscheiden, ob die Forderungen aus den von dem Beklagten in Frankreich nach französischem Recht wirksam erteilten Aufträgen zu Börsentermingeschäften vor einem deutschen Gericht einklagbar waren. Der Beklagte war durch den Termineinwand nach § 53 BörsG nicht geschützt, da er bei Abschluß der Geschäfte seinen Wohnsitz nicht in Deutschland hatte¹¹⁸. Das Gericht griff deshalb auf den Differenzeinwand

¹¹⁴ So wird hinsichtlich der oben genannten Geschäftsformen auch ihr Charakter als Differenzgeschäft bestritten, vgl. für das Optionsgeschäft *Kümpel* (oben N. 100) 758 f.; *Hadding/Wagner* (oben N. 82) 312 N. 15; *Rössner/C. Weber* (oben N. 101) 1054; ebenso hinsichtlich der »short sales« *Lüer* (oben N. 65) 172 ff.

¹¹⁵ – »wobei aber nicht kleinlich verfahren werden darf«; so *Dölle*, in: Deutsche Landesreferate zum III. Internationalen Kongreß für Rechtsvergleichung (1950) 406.

¹¹⁶ Siehe dazu oben N. 30, 43. Der Hinweis in BGH 20. 12. 1971 (oben N. 81) 6 bzw. 47, daß der ausländische Vertragspartner sich durch Sicherheiten schützen könne, geht daher fehl, soweit die Rückforderung dieser Sicherheiten im Inland durchgesetzt werden kann; siehe den Fall in BGH 12. 6. 1978 (oben N. 65).

¹¹⁷ Auch ein etwaiger Gewinn aus solchen Geschäften ist gemäß § 764 BGB nicht einklagbar, LG Paderborn 15. 8. 1979 (oben N. 102). Anders für den Anspruch gegen den Vermittler OLG Frankfurt 12. 6. 1979, WM 1979, 1251, aufgehoben durch BGH 19. 5. 1980 (oben N. 108).

¹¹⁸ Das OLG Köln hat dies im ersten Urteil (oben N. 8) unterstellt, später aber offengelassen; daraus erklärt sich die im folgenden angeführte Fassung des Vorlagebe-

zurück, den es mit der bisherigen Rechtsprechung bei Termingeschäften an ausländischen Börsen nicht als ausgeschlossen ansah. Dabei ging es davon aus, daß der Schutz des § 764 nicht auf börsentermingeschäftsunfähige Personen bzw. auf Personen mit inländischem Wohnsitz beschränkt sei, sondern über die Vorbehaltsklausel des Art. 30 EGBGB allgemein Anwendung verlange. Im Hinblick auf die Artt. 59, 60 EWG-Vertrag legte es daher dem Europäischen Gerichtshof die Fragen vor: 1. ob diese Bestimmungen die Anwendung des Differenzeinwandes im vorliegenden Fall ausschließen, 2. ob es für die Beantwortung dieser Frage auf die Börsentermingeschäftsfähigkeit des Beklagten ankomme. Die Antwort des Europäischen Gerichtshofs, deren Wortlaut oben (unter I) bereits mitgeteilt ist, beschränkt sich strikt auf die Auslegung des Gemeinschaftsrechts und enthält für die Anwendung des deutschen Kollisionsrechts nur eine allgemeine Direktive. Dem soll im folgenden nachgegangen werden.

III. Europäisches Recht

1. Gemeinschaftsrecht

Der EWG-Vertrag untersagt in den Artt. 59, 60 Beschränkungen des freien Dienstleistungsverkehrs innerhalb der Gemeinschaft für Angehörige der Mitgliedstaaten. Diese Bestimmungen sind seit dem Ablauf der Übergangszeit unmittelbar anwendbares Recht¹¹⁹. Zu den Dienstleistungen im Sinne des Vertrages gehören nach Art. 60 insbesondere gewerbliche und kaufmännische Tätigkeiten, soweit sie nicht den Vorschriften über den freien Waren- und Kapitalverkehr und über die Freizügigkeit der Personen unterliegen. Es stellt sich daher im vorliegenden Fall zunächst die Frage, ob die Tätigkeit der Bank nicht unter die Vorschriften über den Kapitalverkehr fällt¹²⁰; erst dann ist auf die Vorschriften über den Dienstleistungsverkehr einzugehen.

schlusses. – Es erscheint freilich zweifelhaft, ob ein neben dem französischen Wohnsitz beibehaltener Wohnsitz im Inland die Anwendung des Termineinwandes rechtfertigen würde oder ob nicht insoweit eine einschränkende Auslegung des § 53 II Nr. 2 BörsG geboten ist.

¹¹⁹ EuGH 3. 12. 1974 – Rs. 33/74 (*van Binsbergen gegen Bedrijfsvereniging Metaalnijverheid*), EuGHRspr. 1974, 1299; 12. 12. 1974 – Rs. 36/74 (*Walrave gegen Union Cycliste Internationale*), ebd. 1405; 26. 11. 1975 – Rs. 39/75 (*Coenen gegen Sociaal-Economische Raad*), ebd. 1975, 1547; 18. 1. 1979 – Rs. 110 und 111/78 (*Ministère public und ASBL gegen van Wesemael*), ebd. 1979, 35.

¹²⁰ Diese Frage wird zwar nicht im Urteil des Gerichtshofs (oben N. 6), aber ausführlich in den Schlußanträgen des Generalanwalts *Reischl* behandelt, EuGHRspr. 1978, 1981 ff.

a) Soweit der *Kapitalverkehr* innerhalb der Gemeinschaft Beschränkungen unterliegt, sind diese nach Artt. 67 ff. EWG-Vertrag und den dazu ergangenen Richtlinien zu beurteilen¹²¹. Nach den beiden ersten Kapitalverkehrsrichtlinien gehören zum Kapitalverkehr unter anderem die Gewährung und Rückzahlung von kurz- und mittelfristigen Krediten, die in Verbindung mit Handelsgeschäften oder Dienstleistungen stehen¹²². Ebenso gehört dazu der Erwerb von an Börsen gehandelten Wertpapieren; ob darunter auch Wertpapiertermingeschäfte zu verstehen sind, kann immerhin zweifelhaft sein¹²³. Jedenfalls betreffen die genannten Richtlinien nur den Abbau *devisenrechtlicher* Beschränkungen, sind also im vorliegenden Zusammenhang nicht unmittelbar einschlägig. Die Bemühungen der Kommission um eine weitergehende Liberalisierung des Kapitalverkehrs, insbesondere eine Angleichung der Kapitalmarktregelungen und speziell der Börsenzulassungsbestimmungen, sind in ihrem bisherigen Stadium für die hier behandelten Fragen ebenfalls ohne unmittelbare Bedeutung¹²⁴.

Für die mit dem Kapitalverkehr verbundenen Dienstleistungen der Banken enthält Art. 61 II EWG-Vertrag eine Sonderregelung: Die Liberalisierung dieser Dienstleistungen soll im Einklang mit der schrittweisen Liberalisierung des Kapitalverkehrs durchgeführt werden. Gemeint sind damit solche Dienstleistungen, die notwendig oder typischerweise mit der betreffenden Kapitalbewegung verbunden sind¹²⁵. Maßgebend ist insoweit heute die entsprechende Richtlinie von 1973, welche die danach zu liberalisierenden Bankdienstleistungen abschließend aufzählt und auch die Annahme von Aufträgen zu Wertpapier-

¹²¹ Die Aufhebung der Beschränkungen des Kapitalverkehrs ist nach Art. 67 I EWG-Vertrag nur insoweit geboten, als es »für das Funktionieren des Gemeinsamen Marktes notwendig ist«, und setzt den Erlaß von Richtlinien voraus, *von der Groeben/von Boeckh/Thiesing(-Waschk)* Art. 67 Anm. I 3b), S. 545. Für die unmittelbare Anwendbarkeit des Art. 67 I dagegen *Bleckmann*, *Europarecht*² (1978) 278.

¹²² 1. Richtlinie des Rates zur Durchführung des Art. 67 vom 11. 5. 1960, ABl. EG 1960, 921, geändert durch die 2. Richtlinie vom 18. 12. 1962, ABl. EG 1963, 62, Anlage I, Liste A.

¹²³ Siehe ebd., Anlage I, Liste B. Nach der den Richtlinien beigegebenen Nomenklatur gehört zum Kapitalverkehr »jede Art von Wertpapierverkehr«, ABl. EG 1963, 71 (74), was aber bei Termingeschäften wohl nur das Ausführungsgeschäft betrifft. Der zum Vergleich herangezogene Kodex der OECD zur Liberalisierung des Kapitalverkehrs von 1964 (BAnz. Nr. 82 vom 30. 4. 1964) beläßt ausdrücklich den Mitgliedstaaten die Befugnis, die Abwicklung von Wertpapiergeschäften auf Kassa-Basis zu verlangen; die Neufassung von 1965 (BAnz. Nr. 236 vom 16. 12. 1965, Beilage) gestattet nur einen entsprechenden Vorbehalt.

¹²⁴ Vgl. dazu *von der Groeben/von Boeckh/Thiesing(-Waschk)* Art. 69 Anm. III, S. 554; *Schwark* 45 f.; *Mettler*, Die Voraussetzungen der Börsenzulassung von Wertpapieren (Diss. Zürich 1978) 74 ff. Siehe auch die im Auftrag der EG-Kommission erstellte Studie von *Hartmut Schmidt*, Vorteile und Nachteile eines integrierten Zirkulationsmarktes für Wertpapiere gegenüber einem gespaltenen Effektenmarkt (Brüssel 1977). Zur neueren Entwicklung *Degner*, *ZgesKred.* 1980, 601 f., und die Richtlinien unten N. 177.

¹²⁵ *Von der Groeben/von Boeckh/Thiesing(-Troberg)* Art. 61 Anm. II 2a), S. 525 f.

käufen und -verkaufen erfaßt¹²⁶. Der Gerichtshof hat aber die Vermittlung der Börsentermingeschäfte überhaupt nicht als eine mit dem Kapitalverkehr verbundene, sondern als selbständige Dienstleistung im Sinne der Artt. 59, 60 EWG-Vertrag angesehen. Er hat sich dabei offenbar von der Argumentation des Generalanwalts leiten lassen, daß eine solche Vermittlungstätigkeit der Bank weder notwendig (oder auch nur regelmäßig) aus der Einräumung eines Kredits folge noch im vorliegenden Fall mit einem tatsächlichen Erwerb von Wertpapieren verbunden gewesen sei. Vielmehr sei umgekehrt der eingeräumte Überziehungskredit eine Folge des bestehenden Dienstleistungsverhältnisses und seine Rückzahlung unmittelbar von dessen Wirksamkeit abhängig¹²⁷. Damit hat der Gerichtshof dem spekulativen Element dieser Geschäftsbeziehung Rechnung getragen, deren Schwerpunkt nicht in einer Kapitalbewegung, sondern in der laufenden Durchführung von Bankaufträgen lag¹²⁸. Gerade auf dieses spekulative Element stellt auch die Regelung des deutschen Rechts ab, die den Ansprüchen aus dieser Geschäftsbeziehung die Klagbarkeit versagt.

b) Auch der reine *Dienstleistungsverkehr* unterliegt nur insoweit den Vorschriften des Vertrages, als es sich um eine grenzüberschreitende Dienstleistung handelt, d. h. Erbringer und Empfänger der Leistung müssen in verschiedenen Mitgliedstaaten ansässig sein (Art. 59). Dabei ist in Art. 60 III nur der Fall ausdrücklich geregelt, daß sich der Erbringer vorübergehend in den Staat des Empfängers begibt, um dort seine Tätigkeit auszuüben¹²⁹. Darüber hinaus umfassen die Artt. 59, 60 aber nach herrschender Ansicht auch die Fälle, in denen die Leistung ohne Ortsveränderung der Beteiligten über die Grenze hinweg erbracht wird oder in denen sich der Empfänger seinerseits vorübergehend in den Staat des Erbringers begibt und die Leistung dort in Empfang nimmt. Führt dagegen ein solcher Ortswechsel des Empfängers dazu, daß dieser

¹²⁶ Richtlinie des Rates vom 28. 6. 1973 zur Aufhebung der Beschränkungen der Niederlassungsfreiheit und des freien Dienstleistungsverkehrs für selbständige Tätigkeiten der Kreditinstitute und anderer finanzieller Einrichtungen (73/183/EWG), ABl. EG 1973 Nr. L 194/1ff., Anhang I, Liste A.

¹²⁷ Siehe die Schlußanträge des Generalanwalts (oben N. 120) 1983 f. Die Begründung des Gerichtshofs lautet lapidar (S. 1979): »Leistungen der hier streitigen Art, die darin bestehen, daß eine Bank Aufträge über Börsengeschäfte ausführt und im Zusammenhang mit einer Kreditgewährung Kontokorrentgeschäfte abwickelt, stellen ohne Zweifel Dienstleistungen im Sinne von Art. 60 I EWG-Vertrag dar, der sich ganz allgemein auf alle kaufmännischen Tätigkeiten bezieht.«

¹²⁸ Entsprechend wären Vermittlungsgeschäfte im Bereich der Warenterminspekulation nicht nach den Vorschriften über den freien Warenverkehr, sondern als Dienstleistung im Sinne des Vertrages zu behandeln.

¹²⁹ Bei einer dauernden Standortveränderung greifen die Vorschriften über die Niederlassungsfreiheit ein.

im Staat des Erbringers ansässig wird, so entfällt das grenzüberschreitende Moment und es handelt sich um einen rein innerstaatlichen Fall¹³⁰.

Auf diesen Punkt hatte im vorliegenden Verfahren besonders die Kommission in ihrer Stellungnahme hingewiesen: Es sei zweifelhaft, ob die Tätigkeit der Bank als grenzüberschreitende Dienstleistung angesehen werden könne, da der Beklagte zur Zeit der Geschäftsabschlüsse in Frankreich ansässig gewesen sei. Die Frage sei nur dann zu bejahen, wenn er daneben seinen Wohnsitz in Deutschland behalten und z. B. einzelne Aufträge von dort aus erteilt habe¹³¹. Dagegen sah der Gerichtshof das grenzüberschreitende Moment darin, daß der Beklagte vor Beendigung der Vertragsbeziehungen seinen Wohnsitz nach Deutschland verlegt habe. Die Vertragsbeziehungen bestünden fort, solange der Saldo des laufenden Kontos nicht ausgeglichen sei; daher handle es sich nicht um einen rein innerstaatlichen Fall¹³². Praktisch hat der Gerichtshof damit den Anwendungsbereich der Artt. 59, 60 auf alle Fälle des innerstaatlichen Dienstleistungsverkehrs erstreckt, in denen einer der Beteiligten vor vollständiger Abwicklung der Vertragspflichten seinen Wohnsitz in einen anderen Mitgliedstaat verlegt. Dies rechtfertigt sich aus dem Gedanken, daß auch die Verfolgung von Ansprüchen aus Dienstleistungsgeschäften im Gemeinsamen Markt keinen diskriminierenden Beschränkungen unterliegen darf.

c) Eine *Beschränkung* im Sinne der Artt. 59, 60 EWG-Vertrag liegt vor, wenn der Erbringer der Leistung seine Tätigkeit nicht unter den gleichen Voraussetzungen ausüben kann, welche der Staat des Empfängers für seine eigenen Angehörigen vorschreibt. Dies ist zwar in Art. 60 III nur für den Fall ausdrücklich bestimmt, daß die Leistung im Staat des Empfängers erbracht wird; dasselbe gilt aber nach heute wohl herrschender Ansicht auch in den übrigen oben genannten Fällen¹³³. Dabei sind freilich nicht nur Beschränkungen zu berücksichtigen, die den Erbringer der Leistung unmittelbar wegen seiner Ausländereigenschaft schlechter stellen. Vielmehr sind auch solche Beschränkungen des Dienstleistungsverkehrs verboten, die »zwar unabhängig von der Staatsangehörigkeit gelten, jedoch ausschließlich oder vorwiegend Ausländer bei der Erbringung dieser Dienstleistungen behindern«¹³⁴. Insbesondere darf die

¹³⁰ Vgl. zu den einzelnen Fallgruppen von der *Groeben/von Boeckh/Thiesing(-Troberg)* vor Art. 59 Anm. I 4, S. 509 f.

¹³¹ Siehe im Urteil des Gerichtshofs (oben N. 6) 1976.

¹³² Ebd. S. 1979. Der Gerichtshof folgt auch insoweit der Argumentation des Generalanwalts, ebd. S. 1984.

¹³³ *Von der Groeben/von Boeckh/Thiesing(-Troberg)* Art. 59 Anm. I 1, S. 515 f. Näher *Reimer Schmidt*, Zu den rechtlichen Grundfragen des Gemeinsamen Marktes (1962) 50; *Steindorff*, in: Dienstleistungsfreiheit und Versicherungsaufsicht im Gemeinsamen Markt (1971) 85 ff., 128 ff.

¹³⁴ So das vom Rat beschlossene Allgemeine Programm zur Aufhebung der Beschränkungen des freien Dienstleistungsverkehrs vom 18. 12. 1962, ABl. EG 1962, 32 (33), Abschnitt III, A, Absatz 3.

Beschränkung grundsätzlich nicht dazu führen, daß die Leistung nur bei Niederlassung im Empfängerstaat erbracht werden kann, weil die Bestimmungen über die Dienstleistungsfreiheit diese Niederlassung gerade entbehrlich machen sollen; nur zwingende sachliche Gründe können eine solche Beschränkung rechtfertigen¹³⁵. Eine völlige Freizügigkeit der Dienstleistungen im Sinne binnenmarktähnlicher Verhältnisse ist dagegen durch Artt. 59, 60 nicht geboten. Sie kann nur im Wege der Rechtsangleichung erreicht werden¹³⁶.

Im Ausgangsfall sah die französische Klägerin ihre Tätigkeit dadurch beschränkt, daß ihren vertraglichen Ansprüchen aus den an der Pariser Börse abgewickelten Börsentermingeschäften in Deutschland der Differenzeinwand entgegengehalten werden könne. Durch Art. 59 EWG-Vertrag seien sämtliche Beschränkungen und Behinderungen tatsächlicher und rechtlicher Art untersagt, die geeignet seien, die Funktionsfähigkeit des freien Dienstleistungsverkehrs im Gemeinsamen Markt zu beeinträchtigen. Jedenfalls werde sie im Vergleich zu einer deutschen Bank schlechter gestellt, die für börsentermingeschäftsfähige Personen derartige Geschäfte wirksam an einer deutschen Börse durchführen könne¹³⁷. Demgegenüber hält der Gerichtshof daran fest, daß die Artt. 59, 60 EWG-Vertrag lediglich die Gleichbehandlung mit den Inländern vorschreiben. Die Klägerin werde aber nicht anders behandelt als eine deutsche Bank, die eine gleichartige (aus Termingeschäften an der Pariser Börse herrührende) Forderung geltend mache. Der Vertrag verbiete zwar Diskriminierungen, verlange aber nicht, den ausländischen Erbringer von Dienstleistungen mit Rücksicht auf sein Heimatrecht günstiger zu stellen. Vorschriften über die Unklagbarkeit bestimmter Geschäfte seien daher mit dem Vertrag vereinbar, sofern ihre Anwendung weder rechtlich noch tatsächlich zu einer Diskriminierung führe¹³⁸.

Der vorliegende Fall zeigt deutlich die Schwierigkeiten einer Abgrenzung zwischen sachlich gerechtfertigten Regelungen, die im Empfängerstaat gleichmäßig für alle Erbringer von Dienstleistungen gelten, und diskriminierenden Beschränkungen, die faktisch nur die Ausländer treffen. Denn auch eine aus sachlichen Gründen erlassene Regelung kann im Ergebnis zu einer Schlechterstellung der Ausländer führen; als Abgrenzungsmaßstab kann hier letztlich nur

¹³⁵ EuGH 3. 12. 1974 und 26. 11. 1975 (oben N. 119); *von der Groeben/von Boeckh/Thiesing(-Troberg)* Art. 59 Anm. II 2a), S. 516 f. Eine solche Beschränkung ist daher unzulässig, sofern der Erbringer der Dienstleistung bereits in seinem Heimatstaat einer vergleichbaren Kontrolle unterliegt wie inländische Erbringer, EuGH 18. 1. 1979 (oben N. 119).

¹³⁶ *Von der Groeben/von Boeckh/Thiesing(-Troberg)* Art. 59 Anm. II 2b), S. 517 f.

¹³⁷ Vgl. EuGH 24. 10. 1978 (oben N. 6) 1974 f.

¹³⁸ Ebd. S. 1980, dazu die Ausführungen des Generalanwalts S. 1986: »Eine deutsche Bank sähe sich in vergleichbarer Lage ebenso dem Differenzeinwand ausgesetzt. Umgekehrt könnte sich bei wirksamen Termingeschäften im Inland der Spekulant *nicht* auf den Differenzeinwand berufen, auch wenn er diese Geschäfte über die inländische Niederlassung einer ausländischen Bank durchgeführt hätte.«

das Willkürverbot dienen¹³⁹. Die Zulassung des Differenzeinwandes gegen Termingeschäfte an ausländischen Börsen richtet sich nicht unmittelbar gegen ausländische Banken, sondern nur gegen die Börsen¹⁴⁰. Sie wirkt sich aber faktisch gegen die Banken aus, da diese in der Regel solche Termingeschäfte an den Börsen ihres Heimatlandes abwickeln. Um wirksame (»offizielle«) Termingeschäfte an einer deutschen Börse durchzuführen, müßten sie sich entweder der Vermittlung einer deutschen Bank bedienen oder selbst eine Niederlassung im Inland begründen¹⁴¹; sie können diese Dienstleistung also nicht selbständig von ihrem jetzigen Standort aus anbieten. Andererseits ist nicht zu verkennen, daß ein Ausschluß des Differenzeinwandes bei Geschäften an ausländischen Börsen die Klägerin im Ergebnis besser stellen würde als eine deutsche Bank, da an deutschen Börsen Wertpapiertermingeschäfte nur beschränkt in Form der Optionsgeschäfte möglich sind¹⁴². Daß ausländische Banken hinsichtlich der Ansprüche aus Börsentermingeschäften formell den gleichen Voraussetzungen wie die deutschen Banken unterworfen und damit faktisch in ihrer Tätigkeit beschränkt werden, kann daher nicht schlechthin als willkürlich bezeichnet werden.

Wenngleich somit ein unmittelbarer Verstoß gegen die Artt. 59, 60 EWG-Vertrag verneint werden muß, entspricht es doch der Zielsetzung des Vertrages, solche mittelbaren Behinderungen des Dienstleistungsverkehrs innerhalb der Gemeinschaft nach Möglichkeit abzubauen oder einzuschränken¹⁴³. Dies läßt sich in befriedigender Weise nur durch eine Koordinierung der Rechtsvorschriften gemäß Artt. 57, 66 oder im Wege der Rechtsangleichung nach Art. 100 des

¹³⁹ von der Groeben/von Boeckh/Thiesing(-Troberg) Art. 52 Anm. III, S. 466; Art. 59 Anm. II 2a), S. 516. Ähnlich Grabitz, in: Hamburg, Deutschland, Europa, Festschrift Hans Peter Ipsen (1977) 665 f., der auf den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit abstellt. Vgl. auch Bode, Die Diskriminierungsverbote im EWG-Vertrag (1968) 197 f.; Sundberg-Weitmann, Discrimination on Grounds of Nationality (1977) 107 ff., 111 mit weiteren Nachweisen.

¹⁴⁰ Demgemäß betont das OLG Köln in seinem Urteil vom 11. 8. 1977 (oben N. 8) 8, daß hier allenfalls eine Beeinträchtigung der Pariser Börse gegenüber den deutschen Börsen vorliege; darauf könne sich die Klägerin nicht berufen.

¹⁴¹ Zum Wertpapierhandel an deutschen Börsen werden nach § 7 III Nr. 3 BörsG nur solche Personen zugelassen, bei denen »die ordnungsgemäße Abwicklung der Geschäfte am Börsenplatz sichergestellt ist«. Vgl. auch die Ausführungen des Generalanwalts oben N. 138 a. E.

¹⁴² Siehe oben bei N. 49f.

¹⁴³ Zum Vergleich: Wird dem im Inland praktizierenden Rechtsbeistand das Recht zur Prozeßvertretung nur deshalb bestritten, weil er jetzt in einem anderen Mitgliedstaat ansässig ist, so verstößt dies unmittelbar gegen Art. 59 EWG-Vertrag, EuGH 3. 12. 1974 (oben N. 119). Der weitergehenden Zielsetzung des Vertrages entspricht es, auch den in einem anderen Mitgliedstaat zugelassenen Anwälten die Ausübung anwaltlicher Tätigkeit im Inland zu gestatten, vgl. die Richtlinie des Rates vom 22. 3. 1977 zur Erleichterung der tatsächlichen Ausübung des freien Dienstleistungsverkehrs der Rechtsanwälte (77/249/EWG), ABl. EG 1977 Nr. L 78/17; dazu Ludwig Schneider, Anwaltsrecht im EG-Raum (1979).

Vertrages erreichen¹⁴⁴. Das Ziel ist aber schon jetzt bei der Auslegung des nationalen Rechts zu beachten.

2. Einfluß auf das nationale Recht

Der Europäische Gerichtshof hat die Vorlegungsfrage allgemein dahin beantwortet, daß das Gemeinschaftsrecht keine Änderung der Vorschriften eines Mitgliedstaats über die Unklagbarkeit von Spielschulden und gleichgestellten Verbindlichkeiten verlangt. Er fügt allerdings hinzu, daß die Anwendung dieser Vorschriften weder rechtlich noch tatsächlich zu einer Diskriminierung führen dürfe. An dieser Stelle hat der Gerichtshof seine Überlegungen abgebrochen und die Auslegung des innerstaatlichen Rechts dem nationalen Richter überlassen¹⁴⁵. Es soll nun im folgenden versucht werden, die Bedeutung dieser Entscheidung für das nationale Recht zu konkretisieren und den Ansatz des Gerichtshofs für dessen Auslegung fruchtbar zu machen.

a) Die *nationalen Kollisionsnormen* der Mitgliedstaaten werden durch die Regeln des Gemeinschaftsrechts grundsätzlich nicht berührt. Der EWG-Vertrag geht von dem Bestehen unterschiedlicher Rechtsordnungen in den Mitgliedstaaten aus und sieht verschiedene Formen der Rechtsangleichung vor, um die daraus folgenden Behinderungen des Gemeinsamen Marktes zu beseitigen¹⁴⁶.

¹⁴⁴ Vgl. von der Groeben/von Boeckh/Thiesing(-Troberg) Art. 66 Anm. III, S. 536 f. Eine allgemeine Freizügigkeit der Bankdienstleistungen setzt unter anderem auch eine Koordination des Aufsichtsrechts voraus, siehe die entsprechende Richtlinie des Rates vom 12. 12. 1977 (77/780/EWG), ABl. EG 1977 Nr. L 322/30; dazu Troberg, Europäische Aufsicht über das Kreditwesen (1979); Römer, Harmonisierung der Bankenaufsicht in der Europäischen Gemeinschaft (1977). Siehe ferner die Arbeiten zur Angleichung des Kapitalmarkt- und Börsenrechts (oben N. 124).

¹⁴⁵ Der Gerichtshof sah in der vom OLG Köln vorgenommenen Auslegung des deutschen Rechts, wonach Ansprüche aus ausländischen Börsentermingeschäften stets unklagbar sein sollen, jedenfalls keinen direkten Verstoß gegen das Gemeinschaftsrecht, (oben N. 6) 1980 f. Deutlicher insoweit die Ausführungen des Generalanwalts, der ebenfalls grundsätzlich einen Verstoß gegen das Gemeinschaftsrecht verneint, aber dem OLG Köln ausdrücklich eine »vertragsfreundliche« Auslegung des deutschen Rechts empfiehlt, ebd. 1987 f. (dazu unten bei N. 168, 174 f.). – Zur Behandlung von Auslegungsfragen des nationalen Rechts durch den EuGH siehe Basse, Das Verhältnis zwischen der Gerichtsbarkeit des Gerichtshofes der Europäischen Gemeinschaften und der deutschen Zivilgerichtsbarkeit (1967) 216 ff. mit weiteren Nachweisen.

¹⁴⁶ Siehe die Ausführungen des Generalanwalts (vorige Note): »Im vorliegenden Fall ergibt sich die ›Störung‹ zum einen aus den unterschiedlichen börsenverwaltungsrechtlichen Regelungen der Mitgliedstaaten und zum anderen daraus, daß die Bundesrepublik Deutschland ihre börsenrechtliche Regelung einseitig mit den Mitteln des internationalen Privatrechts auf Auslandssachverhalte erstreckt. Diese ›Störung‹ kann somit nur einmal durch eine Harmonisierung des Börsenrechts, zum anderen durch eine Vereinheitlichung des internationalen Privatrechts beseitigt werden.« (S. 1987).

Daß ein Mitgliedstaat in bestimmten Fällen seine Rechtsordnung auf ausländische Sachverhalte anwendet, die einen anderen Mitgliedstaat berühren, bedeutet daher an sich noch keinen Verstoß gegen den EWG-Vertrag¹⁴⁷. Hier sei auf die verfahrensrechtliche Parallele hingewiesen: Die Verfolgung von Rechtsansprüchen im Gemeinsamen Markt wird behindert, wenn für die Anerkennung ausländischer Urteile in jedem Mitgliedstaat eigene Regeln gelten; gleichwohl bedurfte es des auf Art. 220 EWG-Vertrag gestützten Gerichtsstands- und Vollstreckungsübereinkommens, um diese Behinderungen abzubauen¹⁴⁸. Ähnlich kann auch die Verschiedenheit der Kollisionsrechte nur durch Rechtsangleichung überwunden werden, wobei für den Bereich des Internationalen Vertragsrechts bereits der unterzeichnete Text eines Übereinkommens vorliegt¹⁴⁹.

Das allgemeine Diskriminierungsverbot des Art. 7 EWG-Vertrag schließt jedoch im wirtschaftlichen Bereich die Anwendung solcher Kollisionsnormen aus, die an die Staatsangehörigkeit anknüpfen und im Ergebnis zu einer Begünstigung der Inländer gegenüber den Ausländern führen¹⁵⁰. Das gleiche folgt – dies ist dem vorliegenden Urteil zu entnehmen – für die einzelnen Bereiche des Gemeinsamen Marktes aus den speziellen Diskriminierungsverboten wie z. B. den Artt. 59, 60 EWG-Vertrag¹⁵¹. Für die Behandlung der Börsentermingeschäfte im deutschen IPR ergeben sich daraus keine Änderungen. Die Sonderanknüpfung des Termineinwandes an den inländischen Wohnsitz ist zwar gerade zum Schutz des inländischen Publikums geschaffen, stellt aber dafür auf ein sachgerechtes und keineswegs diskriminierendes Kriterium ab¹⁵². Auch der Art. 7 II des oben genannten europäischen Übereinkommens gestattet eine solche zwingende Anwendung des inländischen Rechts ohne Rücksicht auf das Vertragsstatut¹⁵³. Ebenso würde eine Sonderanknüpfung des Differenzeinwandes an den inländischen Wohnsitz jedenfalls nicht gegen das Diskriminierungsver-

¹⁴⁷ Dagegen sah die Kommission im vorliegenden Fall einen Verstoß gegen Art. 59 EWG-Vertrag darin, daß dem französischen Dienstleistungserbringer »gegen seinen Willen eine andere Rechtsordnung aufgenötigt werde, die ihn im Ergebnis daran hindere, Börsentermingeschäfte für in Deutschland wohnende Kunden abzuschließen« (ebd. 1976); siehe auch unten N. 169.

¹⁴⁸ Übereinkommen über die gerichtliche Zuständigkeit und die Vollstreckung gerichtlicher Entscheidungen in Zivil- und Handelssachen vom 27. 9. 1968, BGBl. 1972 II 773. Siehe auch die Neufassung nach dem Beitritt der neuen Mitgliedstaaten, ABl. EG 1978 Nr. L 304/1, 77 ff. (noch nicht in Kraft).

¹⁴⁹ Übereinkommen über das auf vertragliche Schuldverhältnisse anzuwendende Recht vom 19. 6. 1980, ABl. EG Nr. L 266/1 ff.

¹⁵⁰ *Zweigert* (oben N. 1) 566 f.; *Drobnig* (oben N. 3) 642 ff.

¹⁵¹ Anders *Drobnig* (oben N. 3) 637, der den speziellen Diskriminierungsverboten jede Relevanz für das Kollisionsrecht abspricht.

¹⁵² Siehe oben bei N. 77. In der Anknüpfung an den Wohnsitz kann auch keine Umgehung des Diskriminierungsverbots gesehen werden, vgl. dazu *Drobnig* (oben N. 3) 642.

¹⁵³ Siehe oben N. 149. Nach Art. 7 I wäre die fehlende Termingeschäftsfähigkeit des deutschen Rechts gegebenenfalls sogar in einem anderen Vertragsstaat zu berücksichtigen.

bot verstoßen¹⁵⁴. Schließlich kann auch keine Diskriminierung darin gesehen werden, daß Geschäfte an in- und ausländischen Börsen unterschiedlich behandelt werden. Denn die genannten Bestimmungen des EWG-Vertrages verlangen insoweit nur die Gleichstellung von In- und Ausländern, nicht von in- und ausländischem Rechtsverkehr¹⁵⁵.

Allerdings ist eine Gleichstellung des in- und ausländischen Rechtsverkehrs im Hinblick auf die übergeordneten Ziele des Vertrages anzustreben. Dies ist vor allem bei der Handhabung des *ordre public*, aber auch im übrigen bei der Auslegung des nationalen Rechts zu berücksichtigen.

b) Der *ordre public* der Mitgliedstaaten ist mit dem EWG-Vertrag nicht ohne weiteres durch einen einheitlichen europäischen *ordre public* abgelöst worden¹⁵⁶. Vielmehr können sich in diesem Bereich nach wie vor unterschiedliche Rechtsvorstellungen und nationale Besonderheiten auswirken. Allerdings ergibt sich aus dem EWG-Vertrag eine Pflicht zu einer zurückhaltenden Anwendung des *ordre public*, soweit dadurch die Vertragsziele berührt werden¹⁵⁷. »Das bedeutet eine ›Färbung‹ des *ordre public* im Sinne angespannteren Respekts vor ausländischen Normierungen . . . in den Bereichen des Handelsrechts, Wirtschaftsrechts, Arbeits- und Sozialrechts . . .«¹⁵⁸ Wo die reguläre Anknüpfung auf das Recht eines anderen EWG-Staates führt, sollte diesem Recht wegen seiner stärkeren Beziehung zum Sachverhalt die rechtliche Beurteilung regelmäßig überlassen bleiben. Auch hier sei auf die verfahrensrechtliche Parallele hingewiesen: Die Anerkennung ausländischer Urteile ist zwischen den ursprünglichen EWG-Staaten durch das Gerichtsstands- und Vollstreckungsübereinkommen in weitem Umfang gesichert; gegenüber den neuen EWG-Staaten, für die das Übereinkommen noch nicht gilt, ist schon heute eine

¹⁵⁴ Siehe oben bei N. 84 f. Eine solche Sonderanknüpfung ist zwar sachlich ungerechtfertigt, richtet sich aber nicht einseitig gegen Ausländer.

¹⁵⁵ *Drobnig* (oben N. 3) 648 f.; näher oben bei N. 137 ff. – Mit der gleichen Frage hat sich das Reichsgericht bereits im Rahmen des deutsch-amerikanischen Handels- und Freundschaftsvertrages von 1923 beschäftigt, RG 14. 10. 1931, RGZ 134, 67 (69 f); dazu *Nußbaum* (oben N. 78) 277 N. 3: »Davon, daß § 61 BörsG mit der . . . geschäftlichen Gleichstellung der Angehörigen beider Staaten in Widerspruch stände, kann ernstlich nicht die Rede sein.«

¹⁵⁶ *Zweigert* (oben N. 1) 567, der aber die Entwicklung eines gemeinschaftlichen *ordre public* fordert. – Daß die verschiedenen Schutzbestimmungen im Vertrag, wonach die Mitgliedstaaten gewisse Beschränkungen aus Gründen der öffentlichen Ordnung (*ordre public*) aufrechterhalten können, nichts mit dem kollisionsrechtlichen »*ordre public*« zu tun haben, ist allgemein anerkannt; vgl. speziell zum Dienstleistungsverkehr Artt. 56, 66 und von der *Groeben/von Boeckh/Thiesing(-Troberg)* Art. 56 Anm. II 1, S. 488.

¹⁵⁷ *Zweigert* a.a.O.; im gleichen Sinne der Generalanwalt im vorliegenden Urteil (oben N. 6) S. 1987. Beide stützen sich dafür auf Art. 5 EWG-Vertrag (dazu unten bei N. 173 ff.).

¹⁵⁸ *Zweigert* a.a.O.

großzügige Anerkennungspraxis geboten¹⁵⁹. Dem entspricht im IPR eine tolerante Haltung gegenüber der ausländischen Regelung und eine Zurückdrängung des *ordre public* im wirtschaftlichen Bereich¹⁶⁰.

Hinsichtlich der Börsentermingeschäfte besteht in den europäischen Staaten seit jeher eine starke Tendenz, die Anwendung des eigenen Rechts auf Auslandsgeschäfte mit Hilfe des *ordre public* durchzusetzen¹⁶¹. Diese Tendenz wirkt sich für den internationalen Geschäftsverkehr als Behinderung aus. In den meisten EWG-Staaten ist der Börsenterminhandel in der einen oder anderen Form zugelassen¹⁶². Die rechtliche Beurteilung unterliegt von Land zu Land anderen Kriterien, ist aber im Ergebnis nicht sehr verschieden¹⁶³. Der Spiel- und Differenzeinwand ist teilweise durch Gesetz ausdrücklich ausgeschlossen¹⁶⁴; in den übrigen Ländern wird er zumeist an erschwerte Voraussetzungen gebunden und findet daher praktisch auf zugelassene Börsengeschäfte nur selten Anwendung¹⁶⁵. Für eine unterschiedliche Behandlung von in- und ausländischen

¹⁵⁹ So dürfte die grundlegende Entscheidung BGH 8. 5. 1968, BGHZ 50, 100 = IPRspr. 1968–69 Nr. 222, die schon vor dem Inkrafttreten des EG-Gerichtsstands- und Vollstreckungsübereinkommens die Verbürgung der Gegenseitigkeit im Verhältnis zu Frankreich bejahte, nicht unmaßgeblich von der Erwägung beeinflusst gewesen sein, daß es sich um einen EWG-Staat handelte. Siehe auch unten N. 166 a. E.

¹⁶⁰ So kann z. B. einer ausländischen Einmann-Gesellschaft nicht aufgrund des *ordre public* die Anerkennung versagt werden, obwohl Art. 220 EWG-Vertrag auch insoweit nur eine künftige Regelung durch Übereinkommen vorsieht; vgl. *Zweigert* (oben N. 1) 567.

¹⁶¹ Vgl. dazu *Brändl* 153 ff.; *Nußbaum* (oben N. 78) 279; *Stoll* 633; *Rabel*, *The Conflict of Laws*² II (1960) 570 ff.; *Fanara*, *Dir. Int.* 19 (1965) 18, 56 ff.

¹⁶² Siehe zum Wertpapierhandel *Hartmann/Martens* (oben N. 44) 97 ff.; *Schlicht* (oben N. 45) 111 ff.; *H. Schmidt* (oben N. 124); ferner die Länderberichte bei *Bley*, *Börsen der Welt* (1977). Für den Warenterminhandel siehe die ältere Darstellung von *Coppetti*, *Die internationalen Warenbörsen* (Diss. Zürich 1929) 64 ff.; ferner *Schottelius* (oben N. 13) 452 N. 8.

¹⁶³ Siehe die rechtsvergleichenden Übersichten bei *Brändl* 135 ff., 145 und *Stoll* 631 f.; ferner *Koutaïssoff*, *Le jeu de bourse, Étude de droit civil comparé* (Diss. Lausanne 1931), sowie die Darstellung der Internationalen Handelskammer (oben N. 13) 20 ff.

¹⁶⁴ Frankreich: Gesetz über Termingeschäfte vom 28. 3. 1885 (Art. 1); Griechenland: Gesetz über Warenbörsen 1923, Art. 19 § 5; Gesetz über Effektenbörsen 1928, Art. 21 §§ 1, 4; Italien: Börsengesetz 1913, Artt. 34, 43 II, 47; Gesetzesdekret Nr. 601 vom 14. 5. 1925, Art. 5 II; siehe auch Artt. 1531 ff. C.civ.

¹⁶⁵ Dabei wird entweder allgemein die Ernstlichkeit von Börsengeschäften vermutet oder jedenfalls für den praktisch wichtigen Fall der Börsenaußengeschäfte der Differenzeinwand weitgehend abgeschnitten. Siehe des näheren für Belgien: *de Page/Dekkers*, *Traité élémentaire de droit civil belge*² V (1975) 307 ff., 315 ff.; Dänemark: *Munch-Petersen*, *Den borgerlige ret i hovedtræk*¹⁸ (1963) 217 f.; *Grundtvig*, *Handels- og Vekselret*²⁰ (1962) 110; England: *Schwabe/Branson*, *A Treatise on the Law of the Stock Exchange*² (1914) 243 ff.; *Poley*, *Law and Practice of the Stock Exchange*⁵ (1932) 293 ff.; *Eddy/Loewe*, *The New Law of Betting and Gaming*² (1964) 186 f.; *Chitty(-Treitel)*, *On Contracts*²⁴ II (1977) §§ 3811–3813; Luxemburg: *Code civil et code de procédure civile annotés* (1949) zu Art. 1965 C. c., S. 351 f.; Niederlande: *Asser/Kamphuisen*, *Handleiding tot de beoefening van*

Börsen lassen sich dabei heute außerhalb Deutschlands kaum Beispiele finden¹⁶⁶.

Unter diesen Umständen erscheint es mit der Zielsetzung des EWG-Vertrages nicht vereinbar, gegenüber Geschäften an ausländischen Börsen im EWG-Bereich den Differenzeinwand des § 764 BGB als *ordre public* anzuwenden. So hatte auch der Generalanwalt im vorliegenden Fall darauf hingewiesen, daß »eine überdehnte und damit unangemessene Anwendung des Gedankens des *Ordre public* im Ergebnis eine Verletzung des EWG-Vertrages darstellen« könne¹⁶⁷. Dies habe das deutsche Gericht bei der Auslegung des deutschen Rechts zu beachten¹⁶⁸. Tatsächlich bedeutet im Ausgangsfall die Anwendung des § 764 BGB eine ganz unangemessene Ausdehnung des deutschen Rechts, da die Geschäftsbeziehungen der Parteien sich allein im französischen Rechtsbereich entwickelt hatten und nur nachträglich aus deutscher Sicht zu beurteilen waren¹⁶⁹. Die Berufung auf den *ordre public* ist aber auch in anderen Fällen abzulehnen, in denen die Anwendung des § 764 BGB zu einer Behinderung des grenzüberschreitenden Geschäftsverkehrs im EWG-Bereich führen würde; der sachlich fragwürdige Differenzeinwand kann hier gegenüber den Zielen des EWG-Vertrages keinen Vorrang beanspruchen¹⁷⁰. Auch das oben genannte EG-Übereinkommen über das Internationale Vertragsrecht zielt auf eine Einschränkung des *ordre public*¹⁷¹. Schließlich kann sich unter dem Gerichtsstands- und

het Nederlandsch burgerlijk recht² III/3 (1950) 710 ff.; *Pitlo/Wolffensperger*, De benoemde overeenkomsten⁸ (1979) 343 f. – Vgl. für Österreich: *Klang/Gschnitzer(-Wolff)*, Kommentar zum ABGB² V (1954) § 1272 Anm. VI, S. 997 ff.; Schweiz: *Giovanoli*, in: [Berner] Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht² VI/2, 7. Teilband (1978) 276 f., 288 ff., 292 ff. (zu Art. 513 OR); *Schönle* 478; *Thoden*, Börsentermingeschäfte in Deutschland und in der Schweiz (Diss. Münster 1975) 128 ff.

¹⁶⁶ Vgl. aber in Italien App. Milano 27. 9. 1977, Dir. Comunit. Scamb. Int. 17 (1978) 513 ff., wo einem englischen Urteil über Ansprüche aus Börsentermingeschäften aus außenwirtschaftlichen Gründen unter Berufung auf den *ordre public* die Anerkennung versagt wurde. Siehe dagegen die krit. Anm. *Sardella*, ebd. 520 ff., der insbesondere den Einfluß des EWG-Vertrages auf den »*ordre public*« betont (525).

¹⁶⁷ EuGH 24. 10. 1978 (oben N. 6) 1987.

¹⁶⁸ Diese Auslegung sei jedoch Sache des deutschen Gerichts; dazu gehöre auch die Frage, inwieweit dabei die Börsentermingeschäftsfähigkeit eine Rolle spiele, ebd. 1988.

¹⁶⁹ Siehe die Stellungnahme der Kommission, ebd. 1976 f.: »Die unbedingte Geltung des deutschen Börsenrechts erscheine zum Schutz des deutschen »*Ordre public*« weder objektiv gerechtfertigt noch notwendig, wenn ein Deutscher aus freien Stücken außerhalb der deutschen Rechtsordnung Devisentermingeschäfte [sic] abschließe, die den Rechtsvorschriften eines anderen Landes unterlägen. Das Allgemeininteresse rechtfertige nicht einen solchen »Export« der deutschen Rechtsordnung.«

¹⁷⁰ Ebenso wäre eine auf den *ordre public* gestützte Sonderanknüpfung des Differenzeinwandes an den inländischen Wohnsitz (siehe oben N. 84) gegenüber dem Ziel eines ungehinderten Geschäftsverkehrs im EWG-Bereich nicht zu rechtfertigen. Anders die gesetzliche Sonderanknüpfung des Termineinwands, die nur das nichtkaufmännische Publikum betrifft.

¹⁷¹ Art. 16 des Übereinkommens (oben N. 149) verlangt im Anschluß an die neueren Haager Abkommen einen »offensichtlichen« Verstoß gegen den *ordre public*.

Vollstreckungsübereinkommen die Frage stellen, ob ein ausländisches Urteil über Ansprüche aus Börsentermingeschäften gegen den *ordre public* verstößt; für den Europäischen Gerichtshof bietet sich hier unter Umständen die Möglichkeit, seine Ansicht zu dieser Frage zu präzisieren¹⁷².

c) Die *Auslegung des nationalen Rechts* muß sich gleichfalls an den Zielen des EWG-Vertrages orientieren. Die Grundlage dafür bildet Art. 5 des Vertrages, der die Mitgliedstaaten zu einem vertragsfreundlichen Verhalten verpflichtet. Die früher herrschende Meinung maß freilich dem Art. 5 im System des Vertrages keine selbständige Bedeutung bei: Die Vorschrift richte sich nur an die einzelnen Mitgliedstaaten, nicht an deren Organe, und betreffe nur solche Verpflichtungen, die sich konkret aus den übrigen Bestimmungen des Vertrages herleiten lassen¹⁷³. Inzwischen bahnt sich hier jedoch ein Wandel an. Zum einen beginnt sich die Ansicht durchzusetzen, daß Art. 5 EWG-Vertrag auch die nationalen Gerichte bindet und in Zweifelsfällen zu einer vertragsfreundlichen Rechtsauslegung verpflichtet¹⁷⁴. Zum anderen wird zunehmend deutlich, daß im Zuge der fortschreitenden Integration immer neue Bereiche nach einer rechtlichen Angleichung verlangen. Dieses Ziel kann nicht nur im Wege formeller Rechtsvereinheitlichung, sondern auch durch eine entsprechende Auslegung der nationalen Rechte gefördert werden. In der Rechtsprechung finden sich bereits die ersten Beispiele für einen solchen Einfluß des Vertrages¹⁷⁵. Maßgebend sind dabei die allgemeinen Zielbestimmungen des EWG-Vertrages, die in ihrer Tendenz über die konkreten Normierungen der einzelnen Teilbereiche des Gemeinsamen Marktes hinausgehen¹⁷⁶.

¹⁷² Art. 27 Nr. 1 des Übereinkommens (oben N. 148) gestattet allgemein in diesem Zusammenhang die Berufung auf den *ordre public*, *Schwark* 421; anders *D. Weber* (oben N. 66) 1411. Die Auslegung dieser Bestimmung ist grundsätzlich Sache der nationalen Gerichte, BGH 26. 9. 1979, BGHZ 75, 167 (171). Dabei ist aber der Einfluß des Gemeinschaftsrechts zu beachten, *Sardella* (oben N. 166), und insoweit eine Vorlage an den Europäischen Gerichtshof möglich.

¹⁷³ Siehe noch *von der Groeben/von Boeckh/Thiesing(-Härringer)* Art. 5 Anm. II, S. 103, 105 mit Nachweisen. Daher wurde dem Art. 5 auch keine Relevanz für das Kollisionsrecht beigemessen, vgl. *Meise*, Zur Relativität der Vorbehaltsklausel im internationalen und interlokalen Privatrecht (Diss. Hamburg 1966) 262 f., 265.

¹⁷⁴ Vgl. dazu insbesondere EuGH 8. 6. 1971 – Rs. 78/70 (*»Tonträger«*), EuGHRspr. 1971, 487 (498) und die Stellungnahme des Generalanwalts *Roemer* ebd. 503 (506 f). Siehe auch oben N. 157.

¹⁷⁵ Vgl. zur englischen Rechtsprechung *Magnus*, RIW/AWD 1975, 173 (Verurteilung in ausl. Währung); 1978, 63 (Schutz des Handelsnamens); ferner AG Schöneberg 24. 11. 1979, ABl. EG 1980 Nr. C 25/10 (Vorlagebeschluß zu § 688 ZPO); ablehnend OLG Köln 7. 2. 1977, IPRspr. 1977 Nr. 190 (Grundbuchrecht). – Siehe auch die Rechtsprechung des EuGH zum gewerblichen Rechtsschutz, die immer stärker eine gemeinschaftsfreundliche Handhabung der nationalen Schutzrechte verlangt; dazu *H. Roth*, unten S. 333 ff.

¹⁷⁶ So gehört zu den Vertragszielen nicht nur die Aufhebung der »Beschränkungen« des freien Dienstleistungsverkehrs (Art. 59), sondern auch die Beseitigung der »Hinder-

Für die hier angesprochenen Börsentermingeschäfte folgt daraus, daß auch bei Anwendung deutschen Rechts dem Gedanken eines einheitlichen Marktgeschehens im EWG-Bereich Rechnung getragen werden muß. Die Herstellung binnenmarktähnlicher Verhältnisse würde freilich eine weitgehende Angleichung des Börsenrechts und insbesondere eine Vereinheitlichung der Zulassungsvoraussetzungen erfordern; dieses Ziel ist bisher erst in Ansätzen verwirklicht¹⁷⁷. Einstweilen läßt sich daher nur eine Annäherung durch möglichst großzügige Anerkennung ausländischer Regelungen erreichen. Der Differenzeinwand sollte deshalb in entsprechender Anwendung des § 58 BörsG bei Börsentermingeschäften im EWG-Bereich zwingend ausgeschlossen sein, sofern an der betreffenden ausländischen Börse überhaupt vergleichbare Zulassungsvoraussetzungen bestehen¹⁷⁸. Der Schutz deutscher volkswirtschaftlicher Interessen, den § 58 BörsG im Auge hat, spielt im Verhältnis zu den übrigen EWG-Staaten keine Rolle¹⁷⁹. Auch dem Gesichtspunkt des Anlegerschutzes kommt gegenüber den Zielen des Vertrages keine entscheidende Bedeutung zu, da es sich hier im wesentlichen um kaufmännischen Geschäftsverkehr handelt¹⁸⁰. Bei Abwägung aller Belange sollte daher in der Regel bei Termingeschäften an Börsen eines anderen EWG-Staates der Differenzeinwand des deutschen Rechts nicht zum Zuge kommen.

3. Ausblick

Die Europäische Gemeinschaft ist rechtlich und wirtschaftlich nicht als festgefügte Ordnung zu verstehen, sondern als fortschreitender Prozeß. Mit zunehmender Integration werden neue Fragestellungen und Probleme sichtbar, die nach einer Lösung verlangen. Ein Zeichen dafür ist, daß die Notwendigkeit der Rechtsangleichung immer weitere Bereiche erfaßt. Die vorliegende Entschei-

nisse« (Art. 3 lit. c). Die gleiche Unterscheidung findet sich in den übrigen Vertragssprachen.

¹⁷⁷ Siehe die Richtlinie des Rates vom 5. 3. 1979 über die Börsenzulassung von Wertpapieren (79/279/EWG), ABl. EG 1979 Nr. L 66/21, und die entsprechende Richtlinie vom 17. 3. 1980 über den Zulassungsprospekt (80/390/EWG), ABl. EG 1980 Nr. L 100/1; sie betreffen nur die allgemeinen Voraussetzungen für die Erstzulassung von Wertpapieren zum Börsenhandel, nicht die besonderen Zulassungsvoraussetzungen für den Börsenterminhandel. Vgl. auch oben N. 124.

¹⁷⁸ Vgl. oben N. 96, 135. Ähnliche Folgerungen zieht *Schwark* (oben N. 61) 2262 f. aus den Bestimmungen des OECD-Kodex über die Liberalisierung des Kapitalverkehrs (oben N. 123).

¹⁷⁹ Der Wegfall außenwirtschaftlicher Schranken im EWG-Bereich darf nicht auf dem Umweg über die Beschränkung der zivilrechtlichen Gültigkeit bestimmter Geschäfte wieder rückgängig gemacht werden.

¹⁸⁰ Der unkundige Anleger ist auch insoweit durch den Termineinwand geschützt, vgl. oben N. 170.

dung des Europäischen Gerichtshofs, die das am Beispiel des Börsenrechts und des Internationalen Privatrechts deutlich macht, wirft mehr Fragen auf, als sie selbst beantwortet. Es zeigt sich, daß die Möglichkeiten der formellen Rechtsangleichung allein nicht genügen, um die Ziele des Vertrages zu verwirklichen. Vielmehr muß auch die Auslegung des nationalen Rechts – einschließlich des Internationalen Privatrechts – im Sinne des Vertrages erfolgen. Dafür hat sich als einer der ersten *Konrad Zweigert* eingesetzt, dem dieser Aufsatz in herzlicher Dankbarkeit zugeeignet ist.

Summary

THE PRIVATE INTERNATIONAL LAW OF TIME-BARGAINS AND THE EEC TREATY

I. In its judgment of 24th October 1978 the Court of Justice of the European Communities has, for the first time, dealt with the influence of the EEC Treaty in the field of national conflict of laws. The *Oberlandesgericht Köln* had referred to that Court, for a preliminary ruling, the question whether certain German statutory provisions relating to time-bargains, in their application to transactions carried out on a foreign stock exchange, constitute a restriction of freedom to provide services within the Community.

The plaintiff in the main action was a French bank which effectuated time-bargains on the Paris stock exchange for a German national, who, at the time, was resident in France; under French law, these time-bargains were valid and enforceable. Later, when the defendant took up his residence in Germany again, he had, as a result of losses, a large debit balance. The bank brought an action in the German court for recovery of amounts payable. The defendant replied that according to German law debts arising out of these time-bargains were not actionable.

This case is dealing with complicated questions of German substantive law, German conflict of laws as well as Community law.

II. According to German substantive law, stock exchange time-bargains are only binding if the parties to the contract both possess a certain capacity described in § 53 *Börsengesetz* of 1908 (Stock Exchanges and Commodity Markets Act); *i.e.* they have to be merchants or other persons equally qualified under that provision. This statutory rule was created in order to remedy abuses at the stock exchanges in the late 19th century. A similar provision had already been put down in the earlier *Börsengesetz* of 1896. However, the German Civil Code of the same year included an own rule on this matter, namely § 764, which stated that such bargains – being agreements to pay differences – shall not have binding force. The existence of these almost identical provisions in two different statutes can only be explained by a lack of coordination in the legislative process and is still causing many difficulties, also under the revised *Börsengesetz* of 1908. This Act explicitly excludes, regarding time-bargains carried out on an exchange, the plea that the contract is an agreement to pay differences (*Differenzeinwand*). Nevertheless, the prevailing opinion applies this only to those time-bargains which are admitted to German exchanges; in

consequence, the plea is still of the utmost importance for time-bargains admitted to foreign stock exchanges or commodity markets.

From the viewpoint of German Private International Law, in such cases involving time-bargains on exchanges abroad, firstly the law applicable to the contract has to be determined. In the case decided by the *Oberlandesgericht Köln*, the contract between the two parties was undoubtedly governed by French substantive law (which, as indicated above, regards such stock exchange time-bargains as valid and enforceable). However, by a special conflicts provision of the German *Börsengesetz*, the rules as to time-bargain capacity under that statute are applicable also to contracts signed or to be performed abroad, thereby protecting domestic residents (*cf.* §§ 53, 61 *Börsengesetz*). Thus, as the defendant, at the relevant time, had his residence in France, he could not rely on this provision. On the other hand, according to traditional opinion, the plea that a contract is an unenforceable agreement to pay differences (§ 764 German Civil Code) forms part of German public policy; therefore, the plea can be raised even if the applicable law is a foreign law. Although quite recently this view has been strongly criticized, it is still a firm part of judicial practice, also followed by the *Oberlandesgericht Köln* in this case. Accordingly, the claim of the French bank was bound to fail in that German court.

III. From the European Court's point of view the provisions of the EEC Treaty on the free movement of services (Articles 59 *et seq.* of the EEC Treaty) – and not those relating to the free movement of capital – applied to the services of the French bank. The European Court affirmed that in this case the services were provided beyond the frontiers of Member States because the defendant changed his residence before the end of the contractual relationship, *i.e.* the final settlement of liabilities arising out of the banking services. The Court was not, however, convinced of a discriminatory restriction because the claims of a German bank, arising from stock exchange time-bargains in Paris, would be, in Germany, just as unenforceable as were those of the French bank. Even a “covert” or “indirect” discrimination was denied by the Court, considering the fact that the EEC Treaty does not secure for the French plaintiff, as a foreign national, the same treatment as he would enjoy in France, because this would indeed mean preferential treatment, which, in turn, would lead to discrimination against German banks. Still, the interpretation of the relevant provisions of German law was, according to the Court's practice, left to the German courts.

The judgment of the European Court of Justice invites further reflection on the relations between Private International Law and the EEC Treaty, as earlier discussed by *Konrad Zweigert*. On one hand, the Court has confirmed the opinion that those national conflict rules which cause a discrimination of foreign nationals in the economic field infringe upon the provisions of the EEC Treaty. On the other hand, it may be learned from this case that the national laws must be applied in a way which is in accordance with the Treaty, and consequently, the Member States ought to restrict the application of their public policy clauses. Therefore, in the correct interpretation of the German law, § 764 of the German Civil Code should no longer be regarded as forming part of German public policy. One should also consider that if contractual relations are subject to German law, the interpretation of the substantive law is also influenced by the

EEC Treaty. Thus, the plea that the contract is an agreement to pay differences should not only be excluded for time-bargains admitted to German exchanges, but also for time-bargains at foreign exchanges within the Common Market, provided that a similar control of time-bargains is guaranteed in the other Member State by equivalent terms of admission. In the long run, however, a real and satisfactory solution to these problems can only be found by harmonization or approximation of laws within the Common Market.