

JUS PRIVATUM

6

Martin Henssler

Risiko  
als Vertragsgegenstand



J. C. B. MOHR (PAUL SIEBECK) TÜBINGEN

# JUS PRIVATUM

Beiträge zum Privatrecht

Band 6



# Risiko als Vertragsgegenstand

von

Martin Henssler



J. C. B. Mohr (Paul Siebeck) Tübingen

Gedruckt mit Unterstützung des Förderungs- und Beihilfefonds Wissenschaft der VG Wort

*Die Deutsche Bibliothek – CIP-Einheitsaufnahme*

*Hensler, Martin:*

Risiko als Vertragsgegenstand / von Martin Hensler. –

Tübingen: Mohr, 1994

(Jus privatum; Bd. 6)

ISBN 3-16-146230-0

NE: Ius privatum

978-3-16-158022-2 Unveränderte eBook-Ausgabe 2019

© 1994 J. C. B. Mohr (Paul Siebeck) Tübingen.

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Das Buch wurde von Gulde-Druck in Tübingen aus der Bembo belichtet, auf säurefreies Werkdruckpapier der Papierfabrik Niefern gedruckt und von der Großbuchbinderei Heincr. Koch in Tübingen gebunden.

ISSN 0940-9610

## Vorwort

Das vielgestaltige Phänomen der vertraglichen Übernahme von Risiken wird von der Rechtswissenschaft nur in Teilbereichen erörtert. Die Stellungnahmen der Literatur finden sich meist in systematischem Zusammenhang mit dem Recht der Leistungsstörungen. Für diese Beiträge bedeutet das Unsicherheits-element eine unerwünschte Störungsquelle. Sie konzentrieren sich darauf, bei außergewöhnlichen Vertragsentwicklungen das als unbefriedigend empfundene strikte Gebot der Vertragsbindung über neue Rechtsinstitute, wie etwa die Lehre von der Geschäftsgrundlage, einzuschränken. Bereits in diesem beschränkten Teilgebiet überzeugt es nicht, daß sich die zivilrechtliche Risikoforschung mit der Bestimmung der Leistungspflichten unter der Maxime der Vertragsfreiheit begnügt, um diese dann retrospektiv nach Billigkeitsgesichtspunkten zu korrigieren. Die Wechselwirkung der verschiedenen Normen und Rechtsinstitute, die erst den tatsächlichen Haftungsumfang des Risikoträgers erkennen läßt, bleibt bei diesem Untersuchungsansatz außer Betracht. Bei einer detaillierten Analyse zeigen sich gegenseitige Abhängigkeiten zwischen dem gesetzlichen Risikoverteilungskonzept, den für die Auslegung einer vertraglichen Risikoübernahme geltenden Maßstäben und dem Schutzpflichtenprogramm, das den Kontrahenten der risikobelasteten Vertragspartei trifft. Von übergeordnetem Interesse ist schließlich die Bestimmung der normativen Grenzen, an denen gemessen wird, inwieweit das gesetzliche Risikoverteilungskonzept abweichende vertragliche Risikozuordnungen erlaubt. Der Rechtsanwender betritt hier weitgehend Neuland, etwa bei der Bewertung einer Risikoübernahme im Rahmen einer Äquivalenzkontrolle nach § 138 BGB.

Noch weniger Beachtung als diese zum Allgemeinen Schuldrecht zählenden Fragen der vertraglichen Risikoverteilung hat in der Doktrin das Verhältnis der Rechtsordnung zur *gezielten* vertraglichen Risikoübernahme gefunden. Jeder Vertrag, namentlich jeder Austauschvertrag, kann nach der Motivation der Vertragsparteien auf die Verwertung dieser dynamischen Komponente des Risikos gerichtet sein. Gegenstand des Vertrages wird dann die Nutzung der Chancen, die in der Ungewißheit der künftigen Entwicklung liegen. Die Zivilrechtsordnung kennt darüber hinaus eine Vielzahl von Verträgen, in denen die Risikoübernahme von den Parteien zum beherrschenden oder gar alleinigen Vertragsgegenstand erhoben wird. Für die Rechtswissenschaft besteht hier ein Forschungsfeld, das – betrachtet man die spärlichen aktuellen Beiträge zu den Spielverträgen und spekulativen Geschäftsformen – bis in die jüngste Zeit stark vernachlässigt wird. Ein Blick auf die stürmische Entwicklung an den modernen Kapital- und Finanzmärkten zeigt, wie wichtig eine zeitgerechte Interpretation der zivilrechtlichen Bestimmungen (§§ 762–764 BGB, 50 ff. BörsG) ist, in denen die aleatorischen Verträge ihre rudimentäre Regelung erfahren haben. Zu den

ungeklärten, rechtspolitisch brisanten Fragen zählt namentlich die exakte Abgrenzung zwischen dem Spiel bzw. den ihm gleichzustellenden Vertragsformen und der rechtsverbindlichen Spekulation.

Die vorliegende Untersuchung widmet sich diesen ungeklärten Fragen vertraglicher Risikoübernahme.

Die Arbeit hat im Wintersemester 1989/90 der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Universität Konstanz als Habilitationsschrift vorgelegen. Rechtsprechung und Literatur wurden – angesichts des Umfangs der Studie ohne Anspruch auf letzte Vollständigkeit – bis Juni 1993 berücksichtigt.

Meinem verehrten Habilitationsvater, Herrn Professor Dr. Bernd Rüthers, danke ich von Herzen für die vielfältige persönliche und fachliche Förderung. Ohne seinen intensiven Zuspruch hätte ich den Sprung von der Justiz zurück an die Universität nicht gewagt, ohne die großen Freiräume, die er mir während meiner Abordnung an die Universität Konstanz gewährt hat, wäre diese Schrift nicht entstanden.

Herr Professor Dr. Dr. Carsten Thomas Ebenroth und Herr Professor Dr. Werner Ebke haben neben meinem Habilitationsvater die Mühen der Gutachten im Habilitationsverfahren auf sich genommen. Hierfür und für die im Rahmen der Begutachtung gegebenen wertvollen Hinweise und Anregungen sage ich besonders herzlichen Dank.

Zu danken habe ich ferner der Verwertungsgesellschaft Wort für die Gewährung eines Druckkostenzuschusses. Nicht zuletzt gilt mein Dank auch meinen Mitarbeitern, namentlich Frau Rechtsanwältin Ute Ploch-Kumpf und Herrn Referendar Frank Fischer, für die Erstellung des Sachregisters und die Mühen der Korrektur.

Ich widme die Arbeit meiner Ehefrau Friederike und meinen Kindern.

Köln, im Juli 1993

Martin Henssler

## Inhaltsübersicht

Vorwort . . . . .	V
Abkürzungsverzeichnis . . . . .	XXVII

### Teil I

#### Die Entscheidung unter Ungewißheit als Gegenstand wissenschaftlicher Forschung

<i>Erstes Kapitel:</i> Die gesellschafts- und wirtschaftspolitische Bedeutung von Risikobewußtsein und Risikobereitschaft . . . . .	3
<i>Zweites Kapitel:</i> Risikobewußtsein und Risikobereitschaft als Gegenstand zivilrechtlicher Überlegungen . . . . .	12

### Teil II

#### Die Zuordnung vertraglicher Risiken als Problem des allgemeinen Schuldrechts

<i>Drittes Kapitel:</i> Das bürgerlich-rechtliche Modell der vertraglichen Risi- koverteilung . . . . .	23
<i>Viertes Kapitel:</i> Risikozuordnung durch vertragliche Vereinbarung . . . . .	95
<i>Fünftes Kapitel:</i> Nebenleistungs- und Schutzpflichten bei vertraglicher Risikoübernahme . . . . .	129
<i>Sechstes Kapitel:</i> Risikobezogene Informationsleistungs- und Schutz- pflichten dritter Personen . . . . .	168
<i>Siebentes Kapitel:</i> Die Grenzen zulässiger Risikoübernahme . . . . .	200

### Teil III

#### Besondere Formen der Risikoverträge

<i>Achtes Kapitel:</i> Das rechtsverbindliche Spekulationsgeschäft . . . . .	285
<i>Neuntes Kapitel:</i> Der Bürgschaftsvertrag . . . . .	323
<i>Zehntes Kapitel:</i> Der Garantievertrag . . . . .	364
<i>Elfte Kapitel:</i> Der Leibrentenvertrag . . . . .	392

## Teil IV

## Die unverbindlichen aleatorischen Verträge

<i>Zwölftes Kapitel: Spiel und Wette als Paradigma des reinen Risiko- vertrages</i> . . . . .	419
<i>Dreizehntes Kapitel: Die Unverbindlichkeit des Spielvertrages und ihre rechtlichen Folgen</i> . . . . .	466
<i>Vierzehntes Kapitel: Die Ausnahmebestimmung des § 763 BGB</i> . . . . .	511
<i>Fünfzehntes Kapitel: Das Differenzgeschäft</i> . . . . .	527
<i>Sechzehntes Kapitel: Die Erscheinungsformen des Differenzgeschäfts auf den Finanz- und Kapitalmärkten</i> . . . . .	574
<i>Siebzehntes Kapitel: Die spezialgesetzliche Regelung des börsenmäßigen Terminhandels</i> . . . . .	633
<i>Achtzehntes Kapitel: Zusammenfassung</i> . . . . .	731
Literaturverzeichnis . . . . .	737
Sachregister . . . . .	775

## Inhaltsverzeichnis

Vorwort . . . . .	V
Abkürzungsverzeichnis . . . . .	XXVII

### Teil I

#### Die Entscheidung unter Ungewißheit als Gegenstand wissenschaftlicher Forschung

<i>Erstes Kapitel: Die gesellschafts- und wirtschaftspolitische Bedeutung von Risikobewußtsein und Risikobereitschaft . . . . .</i>	3
A. Das Risiko als Bestandteil menschlicher Existenz . . . . .	3
B. Ordnungspolitische Maßnahmen zur Förderung der Risikobereitschaft . . . . .	6
I. Die risikofeindliche Tendenz des modernen Sozial- und Wohlfahrtsstaates . . . . .	6
II. Der Schutz des Risikoträgers . . . . .	7
C. Die Beurteilung von Risikofragen durch die Wirtschaftswissenschaften . . . . .	8
D. Folgerungen für die ökonomische Analyse des Rechts . . . . .	10
<i>Zweites Kapitel: Risikobewußtsein und Risikobereitschaft als Gegenstand zivilrechtlicher Überlegungen . . . . .</i>	12
A. Die Risikoverteilung als eine der zentralen Aufgaben des bürgerlichen Vertragsrechts . . . . .	12
B. Die verschiedenen Erscheinungsformen vertraglicher Risikoübernahme . . . . .	14
C. Die Beurteilung der bewußten Risikoübernahme durch das deutsche Zivilrecht . . . . .	15
D. Die offenen Fragen der juristischen Risikoforschung als Gegenstand der vorliegenden Untersuchung . . . . .	17

### Teil II

#### Die Zuordnung vertraglicher Risiken als Problem des allgemeinen Schuldrechts

<i>Drittes Kapitel: Das bürgerlich-rechtliche Modell der vertraglichen Risikoverteilung . . . . .</i>	23
A. Das Verhältnis zwischen gesetzlicher und privatautonom gestalteter Risikoverteilung . . . . .	23
B. Das gesetzliche Risikoverteilungsmodell . . . . .	26

I. Die Korrekturbedürftigkeit des Verteilungskonzeptes des Bürgerlichen Gesetzbuches . . . . .	26
II. Die Lehre vom Wegfall der Geschäftsgrundlage . . . . .	27
III. Einheitslösung oder gesetzesbezogene Aufteilung der Streitfragen? . . . . .	29
C. Divergenzen zwischen subjektiver Parteivorstellung und Vertragswirklichkeit zum Zeitpunkt des Vertragsschlusses . . . . .	32
I. Das gesetzliche Grundkonzept . . . . .	32
II. Die Ergänzungsbedürftigkeit der gesetzlichen Regelung . . . . .	34
1. Die Regelungslücke zwischen § 119 Abs. 2 BGB und § 123 BGB . . . . .	34
2. Fehlvorstellungen, welche die Motivationsebene nur einer Partei betreffen . . . . .	34
3. Der beiderseitige Motivirrtum . . . . .	38
D. Nachträglich auftretende Divergenzen zwischen Vertragsrealität und geplanter Entwicklung der Vertragsgrundlagen . . . . .	40
I. Der aktuelle Diskussionsstand . . . . .	40
II. Die umfassende Risikoverteilung durch das gesetzliche Grundkonzept . . . . .	41
III. Die Befreiung des Schuldners vom Leistungsrisiko . . . . .	43
1. Methodischer Lösungsansatz . . . . .	43
2. Abschließende Risikozuordnungen außerhalb des gesetzlichen Grundkonzeptes . . . . .	44
a) Risikoverteilung kraft vertraglicher Vereinbarung . . . . .	44
b) Risikozuweisung kraft gesetzlicher Spezialbestimmung bzw. kraft Vertragstyp . . . . .	45
c) Risikozuweisung nach Verschuldensgrundsätzen . . . . .	45
3. Negative, eine Entlastung des Schuldners ausschließende Tatbestandsmerkmale . . . . .	47
a) Das Risiko der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung . . . . .	47
b) Störungen, die lediglich das Vermögen des Schuldners betreffen . . . . .	47
c) Störungen, die erst nach Abwicklung der beiderseitigen Leistungspflichten auftreten . . . . .	48
d) Die objektive Vorhersehbarkeit als zentrales Kriterium für die Zuordnung einer planwidrigen Fehlentwicklung . . . . .	49
aa) Der Standpunkt der rechtswissenschaftlichen Literatur und Rechtsprechung 49	
bb) Die zentrale Stellung der Vorhersehbarkeit 50	
cc) Die Prognostizierbarkeit der künftigen Entwicklung 53	
dd) Die Vorhersehbarkeit des Störungsausmaßes 54	
ee) Der Sorgfaltsmaßstab 55	
ff) Zusammenfassung 57	
4. Kriterien für die Entlastung des Schuldners vom Leistungsrisiko im Bereich der verbleibenden Fehlentwicklungen . . . . .	57
a) Objektive oder subjektive Verteilungskriterien . . . . .	57
b) Der Lösungsansatz Kollers . . . . .	58
c) Störungsursprung und vertragspezifisches Störungsausmaß als objektive Verteilungskriterien . . . . .	60
5. Die verschiedenen Einflußsphären . . . . .	64
a) Störungen aus der Sphäre des Schuldners . . . . .	64
b) Störungen aus der Sphäre des Gläubigers . . . . .	64
c) Störungen aus der neutralen Sphäre . . . . .	65
d) Die Zurechenbarkeit von Sozialkatastrophen . . . . .	66
6. Das Ausmaß der Vertragsstörung . . . . .	68
a) Die Beschränkung auf wesentliche bzw. erhebliche Veränderungen der Kosten – Nutzen – Relation . . . . .	68

b) Die Konkretisierung durch den Gedanken der Vorhersehbarkeit . . . . .	69
c) Die Konkretisierung über das Äquivalenz- und Unzumutbarkeitsprinzip . . . . .	70
d) Unwirtschaftliche Aufwandserhöhungen . . . . .	72
7. Die Grenze der Risikozuweisung bei Vernichtung oder zumindest ernsthafter Gefährdung der Existenz des Risikoträgers . . . . .	73
a) Die Bewertung des Existenzeinwands in Doktrin und Praxis . . . . .	73
b) Die dogmatische Herleitung des Verbots der Existenzgefährdung aus der Sozialbindung des Eigentums in Art. 14 Abs. 2 GG . . . . .	75
c) Wertentscheidungen in privatrechtlichen Sonderbestimmungen . . . . .	76
d) Die dogmatische Verankerung des Existenzvernichtungsverbotes in § 242 BGB . . . . .	77
e) Die kollektive Verursachung der Existenzgefährdung . . . . .	80
f) Zusammenfassung . . . . .	81
IV. Die Verlagerung des Verwendungs- und Entwertungsrisikos vom Gläubiger auf den Schuldner . . . . .	82
1. Unterschiede zur Parallelsituation auf der Schuldnerseite . . . . .	82
2. Abnahmepflicht . . . . .	82
3. Die Verpflichtung des Sachleistungsgläubigers zur Erbringung der Gegenleistung . . . . .	84
a) Anwendbarkeit der Unmöglichkeitsvorschriften bei Zweckfortfall und Zweckerreichung . . . . .	84
b) Die Entlastung des Gläubigers vom Risiko der Zweckvereitelung bzw. der subjektiven Verwendungsplanung . . . . .	85
V. Rechtsfolgen bei grundsätzlich bejahter Entlastung des Risikoträgers . . . . .	89
1. Vertragsanpassung vor Vertragsaufhebung . . . . .	89
2. Die Anpassung des Vertrages . . . . .	90
a) Vertragsanpassung über die ergänzende Vertragsauslegung . . . . .	90
b) Vertragsanpassung nach normativen Kriterien? . . . . .	90
3. Mögliche Rechtsfolgen bei gebotener Vertragsaufhebung . . . . .	92
a) Die abzuwägenden Interessenpositionen der Parteien . . . . .	92
b) Die Vertragsaufhebung bei Störungen aus der neutralen Sphäre . . . . .	93
c) Störungen aus der Sphäre des Kontrahenten . . . . .	94
d) Störungen aus der Sphäre des Risikoträgers . . . . .	94
<i>Viertes Kapitel: Risikoordnung durch vertragliche Vereinbarung . . . . .</i>	<i>95</i>
A. Der Standort der vertraglich vereinbarten Risikoübernahme im Gesamtkonzept der Risikoverteilung . . . . .	95
B. Die rechtliche Beurteilung der Risikoübernahme als Auslegungsproblem . . . . .	95
I. Die erläuternde Vertragsauslegung . . . . .	96
II. Die ergänzende Vertragsauslegung . . . . .	97
III. Das Willenselement in der ergänzenden Vertragsauslegung . . . . .	99
IV. Ergänzende Vertragsauslegung und dispositives Recht . . . . .	103
V. Das Verhältnis zwischen der ergänzenden Vertragsauslegung und den verschiedenen Konzepten der gesetzlichen Risikoverteilung . . . . .	107
C. Allgemeine Grundlagen der Auslegung vertraglicher Risikoübernahmebestimmungen . . . . .	111
I. Anfängliche Fehlvorstellungen und vertragliche Risikoübernahme . . . . .	111
II. Nachträgliche Fehlentwicklung und bewußte Risikoübernahme . . . . .	113
1. Die vertragliche Erfassung des konkreten Risikos . . . . .	113

2. Die Erfassung einer bestimmten Risikogruppe . . . . .	115
3. Die Festpreisvereinbarung als typisches Beispiel einer vertraglichen Risikoübernahme . . . . .	116
4. Die Beschränkung der vertraglichen Bestimmungen auf einzelne Zuweiskriterien im Sinne eines unvollständigen Grundmodells der Risikovertelung . . . . .	118
5. Die Gefahr der Existenzvernichtung als normatives Auslegungskriterium . . . . .	120
a) Erläuternde Vertragsauslegung und Existenzgefährdung . . . . .	120
b) Die ergänzende Vertragsauslegung . . . . .	121
D. Die Bedeutung der ökonomischen Analyse des Rechts für die Auslegung einer Risikoübernahmeklausel . . . . .	121
I. Die Verwertung ökonomischer Wertungsgrundlagen durch die deutsche Rechtswissenschaft . . . . .	121
II. Die ökonomische Analyse der vertraglichen Risikovertelung . . . . .	122
III. Verwertungsmöglichkeiten in der Rechtswissenschaft . . . . .	123
IV. Die Versicherbarkeit des Risikos . . . . .	125
V. Der Erwartungswert des Risikos . . . . .	125
<i>Fünftes Kapitel: Nebenleistungs- und Schutzpflichten bei vertraglicher Risikoübernahme</i> . . . . .	129
A. Der Schutz vor unbedachter Risikoübernahme durch Nebenpflichten des Vertragspartners . . . . .	129
I. Die Schutzbedürftigkeit des Risikoträgers . . . . .	129
II. Die dogmatischen Grundlagen der risikobezogenen Nebenpflichten des Vertragspartners . . . . .	129
B. Informationsbezogene Leistungs- und Schutzpflichten . . . . .	133
I. Die Wahrheitspflicht . . . . .	133
1. Die unrichtige Mitteilung von Tatsachen . . . . .	133
2. Die unrichtige Mitteilung von Werturteilen und Prognosen . . . . .	134
II. Die Haftung für unterlassene Information. . . . .	136
1. Begriffliche Unschärfen . . . . .	136
2. Die Einteilung der Informationsschutzpflichten . . . . .	137
III. Risikoordnung und Informationsverantwortlichkeit . . . . .	139
IV. Aufklärungspflichten vor bzw. bei Abschluß des Vertrages. . . . .	140
1. Rechtsdogmatische Grundlagen . . . . .	140
2. Die Systematisierbarkeit der pflichtbegründenden Faktoren . . . . .	142
3. Pflichtbegründende Merkmale . . . . .	143
a) Der besondere Vertrauenstatbestand als konstituierendes Element jeder Schutzpflicht . . . . .	143
b) Schutzwürdigkeitskriterien . . . . .	144
aa) Das Informationsgefälle zwischen Risikoträger und Vertragspartner 144	bb) Kenntnis bzw. Erkennbarkeit des Informationsdefizits 145
cc) Eigene Nachlässigkeit des Risikoträgers 145	dd) Die Erheblichkeit der Fehlvorstellung 146
ee) Informationsverzicht 146	ff) Eigeninteressen des Kontrahenten 147
gg) Intensität und Dauer des geschäftlichen Kontakts 147	hh) Persönliche Eigenschaften der Vertragspartner 147
ii) Die Ursache des Risikos 148	jj) Atypische Risiken 149
kk) Der Einfluß der wirtschaftlichen Ausgeglichenheit des Vertrages auf den Umfang der	

Aufklärungspflicht 150 II) Die ökonomische Analyse der Aufklärungspflichten 150	
V. Aufklärungspflichten während der Vertragsdauer . . . . .	151
VI. Beratungspflichten des durch die Risikoübernahme begünstigten Vertragsteils . . . . .	151
VII. Nachforschungs- und Erkundigungspflichten . . . . .	153
C. Die Rechtsfolgen einer Pflichtwidrigkeit . . . . .	155
I. Die Rechtsgrundlage für die aus der Pflichtverletzung folgenden Schadensersatzansprüche . . . . .	155
II. Die Rechtsfolgen bei vorsätzlich oder fahrlässig falscher Mitteilung von Tatsachen . . . . .	156
III. Die Rechtsfolgen bei schuldhaft falscher Mitteilung von Werturteilen . . . . .	158
IV. Die Rechtsfolgen bei Verstößen gegen Aufklärungs-, Beratungs- und Nachforschungspflichten . . . . .	159
V. Mitverschulden des Risikoträgers . . . . .	161
VI. Die Kausalitätsprüfung . . . . .	163
VII. Die entsprechende Anwendung der Präklusionsfrist des § 124 BGB . . . . .	164
<i>Sechstes Kapitel: Risikobezogene Informationsleistungs- und Schutzpflichten dritter Personen . . . . .</i>	<i>168</i>
A. Das fremdfinanzierte Risikogeschäft . . . . .	168
I. Der Tatbestand der Risikoerhöhung . . . . .	168
II. Wahrheitspflichten des Kreditgebers . . . . .	169
III. Aufklärungspflichten des Kreditgebers . . . . .	169
1. Überblick über die Rechtslage beim finanzierten Abzahlungskauf . . . . .	169
2. Die Übertragbarkeit der Grundsätze des finanzierten Abzahlungskaufes auf finanzierte Risikogeschäfte . . . . .	174
3. Übergreifende Kriterien . . . . .	176
a) Qualifizierte wirtschaftliche Verbindungen . . . . .	177
b) Risikobegründendes bzw. -erhöhendes Verhalten des Kreditgebers . . . . .	178
B. Informationspflichten der Vertreter und Verhandlungsgehilfen des Vertragspartners . . . . .	179
I. Schutzpflichten des Abschlußvertreters des Vertragspartners . . . . .	179
II. Risikobezogene Schutzpflichten sonstiger Vertrauensträger . . . . .	180
1. Die Weiterentwicklung der Dritthaftung aus c. i. c. . . . .	180
2. Die Haftung des Sachwalters . . . . .	181
III. Die Dritthaftung der Vertragsgehilfen beim Vertrieb von Kapitalanlagen . . . . .	182
1. Die verschiedenen Lösungskonzepte . . . . .	182
2. Praktisch relevante Sachverhaltsgruppen . . . . .	183
a) Kapitalanlageberater . . . . .	183
b) Vermittlung durch neutrale Finanzmakler . . . . .	184
c) Sachwalter des Emittenten bzw. Anlageverkäufers . . . . .	186
C. Die Prospekthaftung . . . . .	188
I. Die Entwicklung der Prospekthaftung . . . . .	188
II. Die rechtsdogmatischen Grundlagen der Prospekthaftung . . . . .	189
1. Der Lösungsansatz der Rechtsprechung . . . . .	189

2. Kritik . . . . .	190
3. Der deliktsrechtliche Lösungsansatz . . . . .	193
III. Zur rechtspolitischen Notwendigkeit des Anlegerschutzes durch ein eigenständiges Rechtsinstitut der Prospekthaftung . . . . .	194
1. Der Individualschutz des Anlegers . . . . .	194
2. Die volkswirtschaftliche Notwendigkeit der Prospekthaftung . . . . .	197
<i>Siebentes Kapitel: Die Grenzen zulässiger Risikoübernahme . . . . .</i>	<i>200</i>
A. Rechtsdogmatische Ansatzpunkte . . . . .	200
B. Die Gute-Sitten-Klausel als Instrument zur Begrenzung vertraglicher Risikoübernahmen . . . . .	201
I. Die Störung des vertraglichen Gleichgewichtes durch eine einseitige Risikoübernahme . . . . .	201
II. Die methodologische Verwertbarkeit von § 138 BGB als Instrument zur Verhinderung extremer vertraglicher Ungleichgewichte . . . . .	203
1. Der Gedanke der Vertragsgerechtigkeit unter der Geltung des Bürgerlichen Gesetzbuches . . . . .	203
a) Die ursprüngliche Konzeption des Bürgerlichen Gesetzbuches . . . . .	203
b) Die starre Quote der <i>laesio enormis</i> . . . . .	203
2. § 138 BGB und der Gedanke der Vertragsgerechtigkeit . . . . .	204
III. Der Wuchertatbestand und seine praktische Bedeutung . . . . .	206
IV. Die Instrumentalisierung der Generalklausel . . . . .	207
V. Die Ermittlung des objektiven Mißverhältnisses zwischen Leistung und Gegenleistung . . . . .	211
1. Der Vergleichsmaßstab . . . . .	211
a) Der Marktpreis . . . . .	211
b) Der wettbewerbsanaloge Preis . . . . .	211
c) Die Abgrenzung des relevanten Marktes . . . . .	212
d) Der Vergleichsmaßstab bei fehlendem Markt . . . . .	216
2. Die Zulässigkeit fester Überhöhungsmargen . . . . .	216
VI. Elemente aus dem Bereich des benachteiligten Vertragsteils . . . . .	218
1. Die objektive Schwächesituation als notwendige Bedingung der Sittenwidrigkeit bei Äquivalenzstörungen . . . . .	219
2. Die Unkenntnis der mangelnden vertraglichen Ausgewogenheit . . . . .	220
3. Zusammenfassung . . . . .	221
VII. Elemente aus der Sphäre des Begünstigten . . . . .	221
VIII. Die Bedeutung des krassen Mißverhältnisses für die Verteilung der Beweislast . . . . .	224
IX. Zusammenfassende Thesen zur Sittenwidrigkeit wegen einer auffälligen Unausgewogenheit der vertraglichen Leistungen . . . . .	226
1. Ausgangslage . . . . .	226
2. Das auffällige Leistungsmaßverhältnis . . . . .	226
3. Weitere Elemente der Sittenwidrigkeit . . . . .	227
C. Die ökonomische Bewertung einer vertraglichen Risikoübernahme im Rahmen der Äquivalenzprüfung . . . . .	227
I. Die rechtliche Bedeutung der Risikoübernahme für das vertragliche Gleichgewicht . . . . .	227
1. Die verschiedenen Ansatzpunkte . . . . .	227

2. Der maßgebliche Zeitpunkt für die Beurteilung des sittenwidrigen Mißverhältnisses .....	231
II. Grundfragen der Risikobewertung .....	232
1. Die Verwertbarkeit der entscheidungstheoretischen Forschungsergebnisse .....	232
2. Die Voraussetzungen für eine exakte Risikobewertung .....	233
a) Vollständige Gewißheit über das Risiko .....	233
b) Subjektive Wahrscheinlichkeiten .....	234
c) Der Zustand völliger Ungewißheit .....	235
d) Die juristische Einteilung der Entscheidungssituationen unter Ungewißheit .....	235
III. Die Berechnung des Risikowertes bei Kenntnis der wichtigsten Zukunftslagen und ihrer annähernden Wahrscheinlichkeit .....	237
1. Die Aussagefähigkeit des mathematischen Gelderwartungswertes ..	237
2. Der Gedanke der subjektiven Nutzenmessung .....	238
IV. Die Äquivalenzprüfung bei geringen Wahrscheinlichkeiten .....	241
1. Kriterien für die Bewertung einer Gewinnchance bei geringen Wahrscheinlichkeiten .....	241
a) Die mangelnde Aussagekraft des mathematischen Erwartungswertes	241
b) Generelle Unbeachtlichkeit geringer Wahrscheinlichkeiten? .....	242
c) Die Bedeutung der Einsatzhöhe .....	242
2. Bewertungskriterien für die Aufgabe eines unwahrscheinlichen Verlustrisikos .....	243
3. Die Übernahme von Verlustrisiken bei geringen Wahrscheinlichkeiten .....	245
a) Die grundsätzliche Risikoscheu bei hohen Verlustrisiken .....	245
b) Die Risikobegrenzung nach dem Gesetz der großen Zahl .....	245
c) Die Grenzen der kollektiven Risikostreuung .....	248
d) Der Einfluß des Vermögens des Entscheidungsträgers .....	250
4. Die Möglichkeit eines innervertraglichen Wertausgleichs zwischen Gewinnchance und Verlustrisiko .....	251
5. Zusammenfassung .....	252
V. Nutzen und praktische Verwertbarkeit der erzielten Erkenntnisse .....	253
1. Konsequenzen für das rechtsdogmatische Schutzkonzept .....	253
2. Praktische Anwendungsprobleme .....	254
a) Die begrenzte Hebelwirkung des Risikofaktors bei einfachen Schuldverträgen .....	254
b) Anwendungsbereiche bei Existenz eines Marktpreises .....	255
c) Die Risikobewertung bei Fehlen eines Marktpreises .....	257
D. Die rechtliche Wirksamkeit einer vertraglichen Risikoverteilung über Allgemeine Geschäftsbedingungen .....	258
I. Allgemeine Geschäftsbedingungen als typische Form einer vertraglichen Risikoumverteilung .....	258
II. Die Konkretisierung des gesetzlichen Risikoverteilungskonzeptes in den Spezialbestimmungen der §§ 10, 11 AGBG .....	259
1. Klauselverbote mit Wertungsmöglichkeit .....	259
2. Klauseln ohne Wertungsmöglichkeit .....	261
III. Die Präzisierung der Generalklausel .....	263
1. Vertragsspezifische und übergreifende Kriterien .....	263

2. Die ökonomische Effizienz als maßgebliches Kriterium der Angemessenheit gemäß § 9 AGBG . . . . .	266
3. Einzelne Effizienzkriterien . . . . .	268
a) Die Vermeidbarkeit des Risikos . . . . .	268
b) Der Gesichtspunkt der (leichteren) Versicherbarkeit des Risikos . . . . .	269
c) Die Freizeichnung durch den überlegenen Risikoträger . . . . .	270
4. Die wirtschaftliche Ausgeglichenheit des Vertrages . . . . .	271
a) Der Lösungsansatz in Literatur und Rechtsprechung . . . . .	271
b) Die Argumentation der h. M. . . . .	274
aa) Das Argument der unzureichenden Quantifizierbarkeit des Risikowertes 274 bb) Der fehlende Vergleichsmaßstab 274 cc) Der Vorwurf der Umgehung des Gesetzeszwecks 275 dd) Der Vorrang sozialdistributiver Überlegungen vor dem Äquivalenzprinzip 276	
c) Das Verhältnis zwischen vertraglicher Äquivalenz und unangemessener Benachteiligung . . . . .	278
IV. Zusammenfassung . . . . .	281

### Teil III

#### Besondere Formen der Risikoverträge

<i>Achtes Kapitel: Das rechtsverbindliche Spekulationsgeschäft</i> . . . . .	285
A. Der Stand der rechtswissenschaftlichen Diskussion . . . . .	285
B. Der Begriff des Spekulationsgeschäftes . . . . .	286
I. Die normative Verwendung des Begriffs . . . . .	286
1. Der Begriff des Spekulationsgeschäftes in § 283 Abs. 1 Nr. 2 StGB . . . . .	286
2. Der Begriff des Spekulationsgeschäftes in § 89 BörsG . . . . .	287
3. Der Begriff des Spekulationsgeschäftes in § 23 EStG . . . . .	288
II. Die allgemeine Wortbedeutung des Begriffes Spekulation . . . . .	289
III. Versuch einer zivilrechtlichen Begriffsbestimmung . . . . .	290
C. Die Risikoverlagerung nach Unzumutbarkeitskriterien bei Spekulationsgeschäften . . . . .	293
I. Die Beurteilung von atypischen und außergewöhnlichen Entwicklungen bei Spekulationsgeschäften . . . . .	293
1. Die Argumentation aus dem erkannt hohen Unsicherheitsfaktor . . . . .	294
2. Das auf der Motivation des Spekulanten beruhende Unwerturteil . . . . .	294
a) Die moralische Bewertung der Spekulation . . . . .	294
b) Die ökonomische Bewertung der Spekulation . . . . .	295
3. Die Auslegung der Risikoübernahme bei Kurssicherungsgeschäften . . . . .	297
4. Die Risikoverteilung in Spekulationsgeschäften . . . . .	299
II. Der Einwand der Existenzgefährdung bei Spekulationsgeschäften . . . . .	301
D. Informationsbezogene Schutzpflichten bei Spekulationsgeschäften . . . . .	303
I. Der Stand der Rechtswissenschaft . . . . .	303
II. Wahrheitspflichten des Vertragspartners . . . . .	304
III. Aufklärungspflichten . . . . .	304
1. Überblick . . . . .	304
2. Die Erkennbarkeit der Fehlvorstellungen bei Spekulationsgeschäften . . . . .	305

3. Die Erkennbarkeit einer Fehlvorstellung bei »objektiv« spekulativen Geschäften . . . . .	305
4. Die Zumutbarkeit der Aufklärung bei Spekulationsgeschäften . . . . .	306
a) Fehlende Verlustrisiken . . . . .	306
b) Die Trennung zwischen einseitigen und zweiseitigen Spekulationsgeschäften . . . . .	306
5. Aufklärungspflichten bei zweiseitigen Spekulationsgeschäften . . . . .	306
a) Der intensive Gegensatz der Parteiinteressen . . . . .	306
b) Die Grenze der Arglist . . . . .	307
c) Die fehlende Allgemein zugänglichkeit von Informationen . . . . .	308
aa) Die Erkenntnisse der sogenannten Insiderdiskussion 309 bb) Pflichtbegründende Faktoren 310	
d) Offensichtliche Informationsgefälle . . . . .	312
6. Einseitige Spekulationsgeschäfte . . . . .	312
IV. Beratungspflichten des Vertragspartners . . . . .	314
V. Spekulative Eigengeschäfte von Kreditinstituten . . . . .	314
1. Die Sonderstellung der Kreditinstitute . . . . .	314
2. Die für den Umfang der Informationspflichten maßgeblichen Kriterien . . . . .	316
a) Die Rechtslage bei einer Empfehlung der Bank . . . . .	317
b) Umsatzgeschäfte ohne Empfehlungen des Kreditinstitutes . . . . .	320
E. Zusammenfassung . . . . .	321
 <i>Neuntes Kapitel: Der Bürgschaftsvertrag</i> . . . . .	 323
A. Die Bürgschaft als Risikovertrag . . . . .	323
I. Die Gefährlichkeit der Bürgenstellung . . . . .	323
II. Der gesetzliche Schutz vor unbedachter Risikoübernahme . . . . .	324
III. Die Auslegung der Risikoübernahmeerklärung des Bürgen . . . . .	325
B. Die Begrenzung des Bürgschaftsrisikos bei Planungsfehlern des Bürgen . . . . .	327
I. Anfängliche Fehlvorstellungen über Grund und Umfang der Risikoübernahme . . . . .	327
1. Die Anfechtbarkeit der Verpflichtungserklärung wegen Irrtums . . . . .	327
2. Die Anfechtbarkeit wegen arglistiger Täuschung . . . . .	327
II. Nachträgliche Fehlentwicklung . . . . .	328
1. Allgemeine Grundsätze . . . . .	328
2. Das gesetzliche Verteilungskonzept . . . . .	329
C. Die Pflichtenstellung des Gläubigers gegenüber dem Bürgen . . . . .	335
I. Der Meinungsstand in der Rechtswissenschaft . . . . .	335
1. Die restriktive Beurteilung der Gläubigerpflichten durch die Rechtswissenschaft . . . . .	335
2. Die Aussagekraft der Gesetzgebungsmaterialien . . . . .	336
3. Die Argumentation aus dem einseitig verpflichtenden Charakter der Bürgschaft . . . . .	339
II. Die rechtlichen Grundlagen der allgemeinen Verhaltenspflichten des Gläubigers . . . . .	340
1. Die Begründung aus dem gesetzlichen Schutzpflichtverhältnis . . . . .	340
2. Bürgschaftsspezifische Schranken der Verhaltenspflichten . . . . .	342

III. Unterlassungspflichten des Gläubigers . . . . .	343
IV. Informations- und Fürsorgepflichten . . . . .	343
1. Die Priorität der Sicherungsinteressen des Gläubigers . . . . .	343
2. Die Eigenverantwortlichkeit des Bürgen . . . . .	344
3. Die Konsequenzen aus der Aufspaltung der Gläubigerposition . . . . .	344
V. Vorvertragliche Aufklärungspflichten des Gläubigers . . . . .	345
1. Pflichtbegründende objektive Merkmale . . . . .	345
2. Das Verhältnis der pflichtbegründenden Kriterien zu den subjektiven Tatbestandsmerkmalen der culpa in contrahendo . . . . .	346
3. Das irreführende Vorverhalten des Gläubigers . . . . .	348
VI. Aufklärungspflichten nach Abschluß des Bürgschaftsvertrages . . . . .	349
VII. Nachforschungs- und Beratungspflichten des Sicherungsnehmers . . . . .	350
VIII. Fürsorgepflichten bezüglich der optimalen Beitreibung der Hauptforderung . . . . .	350
IX. Fürsorgepflichten in bezug auf die Erhaltung und angemessene Verwertung weiterer Sicherungsrechte . . . . .	350
X. Zusammenfassende Thesen . . . . .	353
D. Gesetzliche Schranken der bürgschaftsvertraglichen Risikoübernahme . . . . .	354
I. Grenzen einer individualvertraglichen Haftungserweiterung . . . . .	354
II. Vom gesetzlichen Risikoverteilungskonzept abweichende AGB-Klauseln . . . . .	356
1. Allgemeine Grundsätze der Inhaltskontrolle . . . . .	356
2. Die Durchbrechung des Akzessorietätsprinzips in AGB-Klauseln . . . . .	357
a) Grundsatz . . . . .	357
b) Die Erstreckung der Haftung auf alle künftigen Forderungen des Gläubigers . . . . .	357
c) Die Verpflichtung zur »Zahlung auf erstes Anfordern« . . . . .	358
d) Die Gegenrechte bei angefochtener Hauptverbindlichkeit . . . . .	360
3. Der Verzicht auf die Aufrechnungseinrede . . . . .	360
4. Der formularmäßige Ausschluß der Schutz- und Fürsorgepflichten des Gläubigers . . . . .	361
a) Der Verzicht auf die Einrede gemäß § 776 BGB . . . . .	361
b) Der formularmäßige Ausschluß gesetzlich nicht geregelter Verhaltenspflichten des Gläubigers . . . . .	362
<i>Zehntes Kapitel: Der Garantievertrag . . . . .</i>	<i>364</i>
A. Begriff und wirtschaftliche Bedeutung des Garantievertrages . . . . .	364
B. Der Garant als Risikoträger . . . . .	366
C. Der Schutz des Garanten . . . . .	368
I. Gesetzlicher Schutz und Schutzbedürfnis des Risikoträgers . . . . .	368
1. Die Schutzbedürftigkeit des Garanten . . . . .	368
2. Die Auslegung der Haftungsübernahme . . . . .	370
a) Die Abgrenzung zur Bürgschaft . . . . .	370
b) Die Abgrenzung von anderen Vertragsformen . . . . .	372
3. Die Form des Garantiversprechens . . . . .	374
II. Risikobegrenzende Einwendungen des Garanten . . . . .	376
1. Grundsatz . . . . .	376
2. Einwendungen aus dem Deckungsverhältnis . . . . .	377

3. Einwendungen aus dem Valutaverhältnis . . . . .	378
4. Interne Einwendungen aus dem Garantievertragsverhältnis . . . . .	382
a) Einwendungen gegen die Wirksamkeit der Haftungsübernahme . . . . .	382
b) Parallelen zur Bürgschaft . . . . .	383
c) Das Risiko einer planwidrigen Entwicklung . . . . .	383
d) Schuldhafte Herbeiführung des Garantiefalles . . . . .	384
e) Die Einwendung der Aufgabe anderweitiger Sicherungen . . . . .	385
III. Schutzpflichten des Begünstigten gegenüber dem Garanten . . . . .	388
1. Die Verwertbarkeit der bei der Bürgschaft erzielten Untersuchungsergebnisse . . . . .	388
2. Schuldhafte Risikoerhöhung . . . . .	389
3. Pflicht zur Abwendung des Garantiefalles . . . . .	389
4. Aufklärungspflichten . . . . .	389
5. Die Rechtsfolgen der Schutzpflichtverletzung . . . . .	390
<i>Elftes Kapitel: Der Leibrentenvertrag</i> . . . . .	392
A. Das Risikoelement des Leibrentenvertrages . . . . .	392
I. Wesen und praktische Bedeutung . . . . .	392
II. Der Begriff der Leibrente . . . . .	393
1. Die Entwicklung des Leibrentenbegriffs durch die Rechtsprechung . . . . .	393
2. Schwächen der herkömmlichen Leibrententheorien . . . . .	394
III. Normzweckbezogene Begriffsbestimmung . . . . .	395
1. Ausgangslage . . . . .	395
2. Die leibrentenspezifischen Risikoelemente . . . . .	395
3. Der Schutzzweck des gesetzlichen Formzwanges über § 761 BGB . . . . .	395
B. Leibrente und planwidrige Fehlentwicklungen . . . . .	399
I. Aktueller Meinungsstand . . . . .	399
II. Planwidrige Veränderungen der Leistungspflicht . . . . .	400
1. Fehlentwicklungen in bezug auf die Dauer der Leistungspflicht . . . . .	400
2. Sonstige Fehlentwicklungen . . . . .	400
a) Verminderung der Leistungsfähigkeit des Verpflichteten . . . . .	401
b) Fehlplanungen hinsichtlich der Höhe der einzelnen Rentenzahlungen . . . . .	403
III. Exkurs: Fehlentwicklungen hinsichtlich der Verwendungsplanung des Rentengläubigers . . . . .	409
1. Veräußerungsrenten . . . . .	410
2. Unterhaltsrenten . . . . .	411
C. Grenzen der vertraglichen Gestaltungsfreiheit . . . . .	412
D. Schutzpflichten des Rentengläubigers . . . . .	414

## Teil IV

### Die unverbindlichen aleatorischen Verträge

<i>Zwölftes Kapitel: Spiel und Wette als Paradigma des reinen Risikovertrages</i> . . . . .	419
A. Gelderwerb durch Risikoübernahme . . . . .	419
B. Historischer und rechtsvergleichender Überblick . . . . .	421

I. Die historische Rechtsentwicklung . . . . .	421
1. Spiel und Wette im römischen Recht . . . . .	421
2. Die Entwicklung des deutschen Rechts . . . . .	422
II. Rechtsvergleichender Überblick über wichtige europäische Kodifikationen . . . . .	424
1. Österreich . . . . .	424
2. Schweiz . . . . .	425
3. Frankreich . . . . .	425
4. Italien . . . . .	426
5. England . . . . .	426
C. Das Regelungssystem des deutschen Zivilrechts . . . . .	426
I. Der gesetzliche Grundtatbestand . . . . .	426
II. Der rechtspolitische Hintergrund der gesetzlichen Regelung . . . . .	428
1. Die Vorstellungen des historischen Gesetzgebers . . . . .	428
2. Der Wandel des Wertungshintergrundes . . . . .	429
III. Die dogmatische und rechtssystematische Einordnung der Regelung in §§ 762 ff. BGB . . . . .	432
1. Der Spielvertrag als »beschränktes Schuldverhältnis«? . . . . .	432
2. Der Ausschluß des Rückförderungsrechts . . . . .	435
D. Der Begriff des Spiel- und Wettvertrages im Sinne von § 762 BGB . . . . .	439
I. Die Notwendigkeit einer exakten Begriffsbestimmung . . . . .	439
II. Das Spiel als gegenseitiger Vertrag . . . . .	440
III. Die gegenseitige Risikoübernahme . . . . .	441
IV. Das Unsicherheitselement als zentrales Merkmal des Spiels . . . . .	442
V. Die subjektive Zielvorstellung der Parteien . . . . .	443
VI. Zusammenfassung . . . . .	444
E. Die Abgrenzung des Spiels von verwandten Vertragsformen . . . . .	445
I. Das Abgrenzungsproblem . . . . .	445
II. Der Diskussionsstand in Rechtsprechung und Literatur . . . . .	445
1. Die einzelnen Lösungsansätze . . . . .	445
2. Kritik . . . . .	446
a) Das Kriterium des »ernsthafte[n] sittliche[n]« Zwecks . . . . .	446
b) Der »ernsthafte wirtschaftliche« bzw. »wirtschaftlich berechnete« Zweck . . . . .	448
III. Wirtschaftliche Bewertungsmaßstäbe als Abgrenzungskriterien . . . . .	448
1. Grundmaximen einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise . . . . .	448
2. Wohlfahrtsökonomische Bewertungsansätze . . . . .	449
3. Parallelen zwischen ökonomischer und rechtlicher Bewertung . . . . .	451
4. Die Unbeachtlichkeit externer Effekte . . . . .	452
5. Der Stellenwert der ökonomischen Nützlichkeit eines Vertrages . . . . .	453
IV. Die dem Spiel verwandten Vertragsformen . . . . .	453
1. Bedingte Austauschverträge . . . . .	453
2. Die Grenzziehung zwischen Spiel und verbindlicher Spekulation . . . . .	457
3. Die Abgrenzung von Verträgen mit Sicherungszwecken (Bürgschaft, Garantie, Versicherungsvertrag) . . . . .	459
4. Die Abgrenzung zur Leibrente . . . . .	460
5. Die Grenzziehung zwischen Auslobung und Spiel . . . . .	460

6. Die Fluchthilfeverträge . . . . .	462
7. Die Einordnung der sportlichen Wettkämpfe mit Gewinnprämien . . . . .	463
<i>Dreizehntes Kapitel: Die Unverbindlichkeit des Spielvertrages und ihre rechtlichen Folgen . . . . .</i>	<i>466</i>
A. Die vertraglichen Hauptpflichten . . . . .	466
B. Der Schutz des Spielers durch Schutz- und Verhaltenspflichten des Vertragspartners . . . . .	468
I. Die Rechtsgrundlage der Pflichtenstellung . . . . .	468
II. Der Inhalt des Pflichtenprogramms . . . . .	469
III. Aufklärungspflichten bei überlegenem Kenntnisstand eines Beteiligten hinsichtlich des Spielausgangs . . . . .	470
IV. Die Aufklärung über die Unverbindlichkeit des Spielvertrages . . . . .	473
C. Zusätzliche Schranken für die Risikoübernahme in Spielverträgen . . . . .	473
I. Nichtigkeit trotz gesetzlicher Unverbindlichkeit? . . . . .	473
II. Verbotene Spiele . . . . .	474
1. Öffentliche Glücksspiele . . . . .	474
2. Sonstige Spielformen . . . . .	476
III. Die Nichtigkeit eines Spielvertrages wegen eines Verstosses gegen die guten Sitten . . . . .	477
1. Sittenwidrige Spieleinsätze . . . . .	477
2. Wirtschaftlich unausgewogene Spielverträge . . . . .	481
a) Die Schwierigkeit der Bewertung des Risikonutzens . . . . .	481
b) Die Sonderstellung der Glücksverträge im österreichischen Recht . . . . .	483
c) Die indizielle Wirkung des auffälligen Leistungsmißverhältnisses . . . . .	484
IV. Die Anfechtbarkeit der unverbindlichen aleatorischen Verträge . . . . .	485
V. Die »Einschränkung der Unverbindlichkeit« über den Grundsatz von Treu und Glauben . . . . .	486
D. Die freiwillige Erfüllung der Spielverbindlichkeit . . . . .	489
I. Der Ausschluß der soluti repetitio gem. § 762 Abs. 1 Satz 2 BGB . . . . .	489
II. Die Erfüllungsleistung . . . . .	491
1. Auslegungskriterien . . . . .	491
2. Die Aufrechnung . . . . .	493
3. Die Hinterlegung . . . . .	493
4. Leistungen an Erfüllungs Statt . . . . .	493
a) Die Notwendigkeit einer differenzierenden Betrachtungsweise . . . . .	493
b) Die Regelung in § 762 Abs. 2 BGB . . . . .	494
c) Verbindlichkeiten gegenüber Dritten . . . . .	495
d) Sonderformen . . . . .	496
5. Leistungen erfüllungshalber und reine Sicherungsmaßnahmen . . . . .	497
III. Der Zeitpunkt der Erfüllungsleistung . . . . .	498
E. Neben- und Hilfsgeschäfte zu Spiel und Wette . . . . .	502
I. Der bewußte Regelungsverzicht des Gesetzgebers . . . . .	502
II. Das kreditierte Spiel . . . . .	502
1. Der Meinungsstand in Doktrin und Praxis . . . . .	502
2. Nach der Entscheidung des Spiels gewährte Darlehen . . . . .	503
3. Vor der Entscheidung des Spiels gewährte Darlehen . . . . .	503

a) Darlehensverträge mit Mitspielern bzw. mit dem Spielveranstalter . . .	503
b) Darlehensverträge mit Drittpersonen . . . . .	504
4. Zusammenfassung . . . . .	505
III. Auftrag, Geschäftsbesorgung und Dienstvertrag zum Spiel . . . . .	505
IV. Das gemeinschaftliche Spiel . . . . .	507
 <i>Vierzehntes Kapitel: Die Ausnahmebestimmung des § 763 BGB . . . . .</i>	 511
A. Die Begriffe der Lotterie und der Ausspielung . . . . .	511
B. Rechtsentwicklung und rechtsvergleichender Überblick . . . . .	513
C. Rechtspolitischer Hintergrund . . . . .	514
D. Der Anwendungsbereich der Ausnahmeregelung . . . . .	516
I. Grundformen der Lotterie und Ausspielung . . . . .	516
II. Sonderformen . . . . .	516
1. Verkaufssysteme mit progressiver Kundenwerbung . . . . .	516
2. Preisrätsel und Preisausschreiben . . . . .	519
III. Staatlich genehmigte Spiel- oder Wettverträge . . . . .	520
1. Erscheinungsformen des genehmigten Spiels . . . . .	520
2. Die Rechtsfolgen der staatlichen Genehmigung . . . . .	522
E. Die Nebenverträge zum staatlich genehmigten Spiel . . . . .	523
F. Zusammenfassende und weiterführende Thesen zu § 763 BGB . . . . .	526
 <i>Fünfzehntes Kapitel: Das Differenzgeschäft . . . . .</i>	 527
A. System und Zielsetzung der gesetzlichen Regelung . . . . .	527
I. Der systematische Standort des § 764 BGB . . . . .	527
II. Die Entstehungsgeschichte der Norm . . . . .	529
III. Die Gründe für die Mißbilligung des Differenzgeschäfts . . . . .	531
B. Die Definition des Differenzgeschäfts . . . . .	534
I. Der Vertragsgegenstand . . . . .	534
1. Die Beschränkung auf Lieferungsgeschäfte in Waren und Wert-	
papieren . . . . .	534
2. Die Notwendigkeit eines Börsen- oder Marktpreises . . . . .	534
3. Die Erstreckung des Anwendungsbereichs auf im Gesetz nicht	
genannte Wirtschaftsgüter . . . . .	535
II. Das offene Differenzgeschäft . . . . .	538
III. Das verdeckte Differenzgeschäft . . . . .	539
IV. Die »Privilegierung« der Kurssicherungsgeschäfte . . . . .	546
1. Die wirtschaftliche Bedeutung des Hedging . . . . .	546
2. Die Reichweite der Privilegierung . . . . .	548
3. Formen der Kurssicherung . . . . .	551
V. Zusammenfassung . . . . .	552
C. Die praktischen Folgen des weitgehenden Verzichts auf objektive Geschäfts-	
merkmale . . . . .	552
I. Der Rückgriff auf Indizien . . . . .	552
II. Indizien für die Absicht der Effektivlieferung . . . . .	554
1. Das Mißverhältnis zwischen Vermögen und Risikoübernahme . . . . .	554
2. Die Berufsfremdheit des Spekulationsobjekts . . . . .	555

3. Die Absprachen und Äußerungen während der Vertragsverhandlungen . . . . .	556
4. Das Erfüllungsverhalten bei früheren Geschäftsabschlüssen . . . . .	556
5. Die regelmäßige Vornahme von Prolongationen . . . . .	557
6. Die Verbuchung der Geschäfte . . . . .	558
7. Die Geringfügigkeit der gegebenen Deckung . . . . .	558
8. Die Eignung des Vertragsgegenstands zu Spielzwecken . . . . .	558
9. Kenntnisse im Börsenwesen . . . . .	559
10. Der Abschluß über nicht erhältliche oder nicht handelsübliche Mengen . . . . .	559
11. Die Planlosigkeit der Geschäftsabschlüsse . . . . .	559
12. Die tatsächliche Erfüllung als Gegenindiz . . . . .	560
13. Die Vermutung der fehlenden Erfüllungsabsicht bei Warentermingeschäften und Finanzterminkontrakten . . . . .	561
III. Beweisanzeichen für die Absicht der spekulativen Gewinnerzielung . . . . .	564
IV. Die Bedeutung der Indizienlehre für die Erkennbarkeit der Differenzabsicht . . . . .	567
V. Ausblick . . . . .	569
D. Die Rechtsnatur des Differenzgeschäfts . . . . .	569

### *Sechzehntes Kapitel: Die Erscheinungsformen des Differenzgeschäfts auf den Finanz- und Kapitalmärkten . . . . .*

A. Das Kassaspekulationsgeschäft als Differenzgeschäft . . . . .	574
B. Der Differenzcharakter der short sales (Leerverkäufe) . . . . .	577
I. Die Beurteilung des Leerverkaufs durch die deutsche Rechtswissenschaft . . . . .	577
II. Die Geschäftsabwicklung beim Leerverkauf . . . . .	579
III. Funktion und Gefährlichkeit der short sales – eine ökonomische Analyse . . . . .	581
IV. Die gesetzlichen Restriktionen nach US-amerikanischem Recht . . . . .	582
V. Der short sale als Differenzgeschäft . . . . .	584
1. Die Beurteilung in Doktrin und Praxis . . . . .	584
2. Kritik . . . . .	585
3. Der short sale als Sicherungsgeschäft . . . . .	587
C. Das Optionsgeschäft als Differenzgeschäft . . . . .	588
I. Die Spekulation mit Optionen . . . . .	588
II. Die rechtliche Einordnung der Option . . . . .	591
1. Der Diskussionsstand in Wissenschaft und Praxis . . . . .	591
2. Die Überlegenheit der »Trennungstheorie« . . . . .	593
3. Die Rechtsposition des Optionsnehmers . . . . .	596
III. Die Anwendbarkeit des § 764 BGB auf Optionsgeschäfte . . . . .	599
1. Grundlagen . . . . .	599
2. Der deutsche börsenmäßige Optionshandel außerhalb der DTB . . . . .	602
3. Der Optionshandel an der Deutschen Terminbörse . . . . .	604
4. Die Warenterminoption . . . . .	605
5. Zusammenfassung . . . . .	606
D. Die rechtliche Einordnung der Finanzterminkontrakte (Financial Futures) . . . . .	607
I. Die Entwicklung und aktuelle Bedeutung der Finanzterminmärkte . . . . .	607
II. Die Organisation der Finanzterminbörsen . . . . .	610

III. Die rechtliche Unverbindlichkeit der Financial Futures nach §§ 764, 762 BGB	611
1. Der Vertragsgegenstand der Financial Futures	611
2. Die effektive Erfüllung der Finanzterminkontrakte	613
3. Ausblick	615
4. Zusammenfassung	616
E. Die rechtliche Verbindlichkeit der Swapgeschäfte	617
I. Arten und Funktion des Swapgeschäftes	617
II. Die Rechtsnatur der Swapvereinbarungen	621
1. Die Rechtsnatur des Zinsswaps	621
2. Die Rechtsnatur der Währungs- und Zins/Währungsswaps	623
III. Swapgeschäft und Spiel- bzw. Differenzeinwand	624
1. Die Verbindlichkeit der Zinsswapgeschäfte	624
2. Die Verbindlichkeit der Währungs- und Zins/Währungsswapgeschäfte	628
F. Die rechtliche Verbindlichkeit der Zinscapvereinbarungen	630
I. Entwicklung und Funktion der Zinscaps	630
II. Zinscap und Differenzeinwand	631
<i>Siebzehntes Kapitel: Die spezialgesetzliche Regelung des börsenmäßigen Terminhandels</i>	633
A. Die Interpretationsgrundlagen der börsengesetzlichen Regelung	633
I. Die Entwicklung der gesetzlichen Bestimmungen über den Börsenterminhandel	633
II. Die rechtspolitische Zielsetzung der §§ 50 ff. BörsG	637
III. Das System des BörsG	638
1. Die Einteilung der Börsentermingeschäfte nach dem Vertragsgegenstand	639
2. Die Einteilung nach der Börsenmündigkeit der Vertragsparteien	640
3. Die Bedeutung der Einteilung für die Reichweite von Termin- und Differenzeinwand	640
4. Die Bewertung des Regelungskonzeptes	641
B. Der Begriff des Börsentermingeschäfts	643
I. Der Verzicht auf eine Legaldefinition	643
II. Die Definition des Börsentermingeschäfts in Doktrin und Praxis	645
III. Die notwendigen Merkmale des Börsentermingeschäfts	646
1. Der Vertragsgegenstand des Börsentermingeschäfts	646
2. Die Vereinheitlichung der Vertragsbedingungen	647
3. Der hinausgeschobene Erfüllungszeitpunkt	647
4. Die Beziehung zu einem Terminmarkt mit einheitlichen Vertragsbedingungen	649
5. Subjektive Elemente des Börsentermingeschäfts	653
a) Die Absicht der Glattstellung durch ein Gegengeschäft	653
b) Die Übertragung aller subjektiven Elemente des Differenzgeschäfts	655
c) Börsentermingeschäft und Sicherungsabsicht der Parteien	657
d) Zusammenfassung	659

C. Die Unverbindlichkeit des Börsentermingeschäfts . . . . .	661
I. Der Termineinwand . . . . .	661
II. Die Termingeschäftsfähigkeit . . . . .	662
1. Die gesetzliche Einteilung . . . . .	662
2. Die im Handelsregister eingetragenen Kaufleute (§ 53 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 BörsG) . . . . .	663
a) Rechtspolitische Grundlagen . . . . .	663
b) Ausnahmetatbestände . . . . .	663
c) Die Termingeschäftsfähigkeit des eingetragenen Scheinkaufmanns . . . . .	665
d) Die Termingeschäftsfähigkeit des nicht eingetragenen Vollkaufmannes . . . . .	666
3. Die Berufsmäßigkeit der Geschäftstätigkeit gemäß § 53 Abs. 1 S. 2 BörsG . . . . .	666
III. Termineinwand und rechtsmißbräuchliches Verhalten . . . . .	669
IV. Das Verhältnis zwischen Termineinwand und Differenzeinwand . . . . .	671
D. Phänomenologie der Börsentermingeschäfte auf den Kapital- und Finanzmärkten . . . . .	673
I. Börsenkassageschäfte . . . . .	673
II. Waren- und Effektenkreditgeschäfte . . . . .	674
III. Das Warentermingeschäft . . . . .	676
IV. Das Devisentermingeschäft . . . . .	677
V. Das Wertpapierdirektgeschäft . . . . .	678
VI. Die Optionsgeschäfte als Börsentermingeschäfte . . . . .	678
VII. Die Finanzterminkontrakte . . . . .	680
VIII. Die Swapgeschäfte . . . . .	681
1. Der Zinsswap . . . . .	681
2. Devisenmarkt-Swaps und Währungsswaps . . . . .	681
IX. Die Zinscapvereinbarungen . . . . .	682
E. Informationsbezogene Leistungs- und Schutzpflichten in Börsenterminaußengeschäften . . . . .	683
I. Der Einfluß der rechtlichen Unverbindlichkeit auf den Pflichtenumfang . . . . .	683
II. Die erhöhte Gefährlichkeit der Börsentermingeschäfte . . . . .	684
III. Die Informationspflichten der Vermittler von Börsentermingeschäften . . . . .	687
1. Aufklärungspflichten über das erhöhte Grundrisiko der Termingeschäfte . . . . .	687
2. Die Aufklärung über die Bedeutung von Aufschlägen auf die Börsenoptionsprämie . . . . .	690
3. Aufklärung über die Unverbindlichkeit des Termingeschäftes . . . . .	693
4. Beratungs- und Nachforschungspflichten des Vermittlers . . . . .	694
V. Informationspflichten des Anlageberaters . . . . .	694
1. Potentielle Beraterstellungen . . . . .	694
2. Anlegerbezogene Beraterpflichten . . . . .	695
3. Besondere Risiken der empfohlenen Anlageform . . . . .	695
VI. Aufklärungs- und Beratungspflichten bei Direktgeschäften zwischen den Spekulationspartnern . . . . .	698
1. Direktgeschäfte zwischen Privatpersonen . . . . .	698
2. Eigenoptionsgeschäfte der Kapitalanlage- und Vertriebsgesellschaften . . . . .	698

a) Der unterschiedliche Risikogehalt der einzelnen Optionsformen . . . . .	698
b) Aufklärungspflichten über die fehlende Börsenplatzierung von Eigenoptionen . . . . .	701
c) Die Aufklärung über das Fehlen einer kongruenten Deckung . . . . .	702
d) Weitere Pflichten des gewerbsmäßigen Optionseigenhändlers . . . . .	702
F. Das Regelungskonzept des Anlegerschutzes bei Börsentermingeschäften – Informationsmodell contra individualisierte Börsenrechtssphäre – . . . . .	704
I. Das bisherige Konzept des zivilrechtlichen Anlegerschutzes . . . . .	704
II. Rechtspolitische Überlegungen zur Substituierbarkeit der börsengesetzlichen Regelung durch umfassende Informationspflichten . . . . .	705
1. Die Aktualität des Informationsmodells . . . . .	705
2. Schwachstellen des informationsorientierten Anlegerschutzes bei Börsentermingeschäften . . . . .	706
III. Die Novelle des BörsG vom 11. 7. 1989 als »verdeckte« Einführung des »Informationsmodells« . . . . .	712
1. Strukturelle Mängel der gesetzlichen Neufassung . . . . .	712
2. Die Ausklammerung der Warentermingeschäfte . . . . .	713
3. Die durch § 53 Abs. 2 BörsG statuierten Informationspflichten . . . . .	714
a) Rechtsdogmatisch begründete Besonderheiten der Aufklärungspflichten . . . . .	714
b) Die Vereinheitlichung des Adressatenkreises . . . . .	715
c) Der Inhalt der Aufklärungspflichten . . . . .	715
4. Würdigung und Ausblick . . . . .	718
G. Anlegerschutz durch aufsichtsrechtliche Instrumentarien . . . . .	718
I. Einleitung . . . . .	718
II. Das System der Börsenaufsicht in Deutschland . . . . .	720
III. Die Börsenselbstverwaltung an der DTB . . . . .	721
1. Die Zulassungsvoraussetzungen der Börsenordnung der DTB . . . . .	721
2. Sicherheitsleistungen . . . . .	722
a) Sicherheitsleistungen der Börsenteilnehmer und Clearing-Mitglieder . . . . .	722
b) Sicherheitsleistungen des Privatkunden . . . . .	723
IV. Die Aufsicht nach dem KWG . . . . .	723
V. Der außerbörsliche Handel . . . . .	726
H. Würdigung des deutschen Anlegerschutzsystems für Börsentermingeschäfte . . . . .	726
I. Das Bonitätsrisiko . . . . .	727
II. Das Liquiditätsrisiko . . . . .	727
III. Das Preisbildungsrisiko . . . . .	728
IV. Das Prognoserisiko . . . . .	729
<i>Achtzehntes Kapitel: Zusammenfassung</i> . . . . .	731
A. Die vertragsrechtliche Erfassung des Risikophänomens . . . . .	731
B. Die rechtsverbindlichen Wagnisverträge . . . . .	733
C. Die aleatorischen Verträge – Spiel und Spekulation . . . . .	734
Literaturverzeichnis . . . . .	737
Sachregister . . . . .	775

## Abkürzungsverzeichnis

a. A.	anderer Ansicht
a. F.	alte Fassung
AcP	Archiv für zivilistische Praxis
AnnDR	Annalen des Deutschen Reichs, begründet von Hirth (Bd. 1–64, 1868–1931/32)
AnwBl	Anwaltsblatt
a. a. O.	am angegebenen Ort
ArchBR	Archiv für bürgerliches Recht (Bd. 1–43, 1888–1919)
AT	Allgemeiner Teil
Aufl.	Auflage
AuslInvestmG	Gesetz über den Vertrieb ausländischer Investmentanteile und über die Besteuerung der Erträge aus ausländischen Investmentanteilen (Auslandsinvestmentgesetz)
AWD	Außenwirtschaftsdienst des Betriebs-Beraters (ab 1975 RIW, Recht der internationalen Wirtschaft)
BauR	Baurecht
Bd.	Band
BFHE	Entscheidungen des Bundesfinanzhofes
BGE	Entscheidungen des Schweizerischen Bundesgerichts Amtliche Sammlung
BKartA	Bundeskartellamt
Bolze	Die Praxis des Reichsgerichts. Bearbeitet von Albert Bolze, Band 1–25, Leipzig 1886–1901
BörsG	Börsengesetz
BStBl.	Bundessteuerblatt
BT-Drucks.	Drucksachen des Deutschen Bundestages
BR-Drucks.	Drucksachen des Deutschen Bundesrates
BuB	Bankrecht und Bankpraxis
CBOE	Chicago Board Options Exchange
CBT	Chicago Board of Trade
CCH	Commercial Clearing House (Herausgeber des Comm.Fut.Law Rep.)
CEA	Commodity Exchange Act
CFTC	Commodity Futures Trading Commission
CME	Chicago Mercantile Exchange
COMEX	Commodity Exchange, New York
Comm.Fut.Law Rep. ders.	Commodity Futures Law Reporter derselbe (Autor)
Die AG	Die Aktiengesellschaft
Diss.	Dissertation
DJT	Deutscher Juristentag
DNotZ	Deutsche Notar-Zeitschrift

DR	Deutsches Recht
DRpflZ	Deutsche Rechtspfleger-Zeitschrift (1962 ff.)
Drucks.	Drucksache
ed.	edition
EOE	European Options Exchange in Amsterdam
EWiR	Entscheidungssammlung zum Wirtschaftsrecht
F.	Federal Reporter
F. 2d	Federal Reporter Second Edition
Fn.	Fußnote
GA	Goldammer's Archiv für Strafrecht
Großkomm.	Großkommentar
Gruchot	Beiträge zur Erläuterung des Deutschen Rechts, begründet von Gruchot (Bd. 1–73, 1857–1933)
HansGZ	Hanseatische Gerichtszeitung (Band 1–48, 1880–1927)
HRR	Höchstrichterliche Rechtsprechung
Hrsg.	Herausgeber
hrsg.	herausgegeben
HWB	Handwörterbuch der Betriebswirtschaft
ICCH	International Commodity Clearing House in London
IMM	International Monetary Market in Chicago
IPRax	Praxis des Internationalen Privat- und Verfahrensrechts
Jb.	Jahrbuch
JBl	Juristische Blätter (Österr.)
JherJb.	Jhering's Jahrbücher für Dogmatik des bürgerlichen Rechts
JW	Juristische Wochenschrift
KAGG	Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften
Kap.	Kapitel
LIBOR	London Interbank Offered Rate
LIFFE	London International Financial Futures Exchange
LK	Leipziger Kommentar
LM	Nachschlagewerk des Bundesgerichtshofs, hrsg. v. Lindenmaier, Möhring u. a. (Loseblattsammlung, 1957 ff.)
LME	London Metall Exchange
LZ	Leipziger Zeitschrift für Deutsches Recht
Mot. I	Motive, Bd. I (siehe Literaturverzeichnis)
Mot. II	Motive, Bd. II (siehe Literaturverzeichnis)
NASD	National Association of Securities Dealers
NdsRpfl	Niedersächsische Rechtspflege
NYFE	New York Futures Exchange
NYSE	New York Stock Exchange
OGH	Oberster Gerichtshof (Österreich)
OGH BrZ	Oberster Gerichtshof für die Britische Zone
OGHZ	Entscheidungen des Obersten Gerichtshofes für die Britische Zone in Zivilsachen
OLGE	Die Rechtsprechung der Oberlandesgerichte auf dem Gebiete des Zivilrechts, hrsg. von Mugdan und Falkmann (Band 1–46, 1900–1928)
OLGZ	Entscheidungen der Oberlandesgerichte in Zivilsachen einschließlich der freiwilligen Gerichtsbarkeit (1965 ff.)

OR	Schweizerisches Obligationsrecht v. 30. 3. 1911/18. 12. 1936
ÖJZ	Österreichische Juristen-Zeitung
o. V.	ohne Verfasser
Prot. I	Protokolle der Kommission zur Ausarbeitung eines bürgerlichen Gesetzbuches
Prot. II	Protokolle der Kommission für die zweite Lesung des Entwurfs des bürgerlichen Gesetzbuches für das Deutsche Reich
RabelsZ	Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht
Randnr.	Randnummer, Randnummern
Recht	Das Recht
Rev. of Ec. and Stat.	The Review of Economics and Statistics
RGRK	Reichsgerichtsrätekommentar, siehe Literaturverzeichnis
RIW	Recht der internationalen Wirtschaft
RJA	Reichsjustizamt
ROHG	Reichsoberhandelsgericht
Rpfleger	Der Deutsche Rechtspfleger
RT-Drucks.	Drucksachen des Deutschen Reichstags
SavZ	Zeitschrift der Savigny Stiftung für Rechtsgeschichte
SEA	Securities Exchange Act
SEC	Securities and Exchange Commission
Sem.jud	Semaine judiciaire
SeuffA	Seuffert's Archiv für Entscheidungen der obersten Gerichte in den deutschen Staaten
SIMEX	Singapore International Monetary Exchange
SJZ	Schweizerische Juristenzeitung, Zürich 1904ff.
str.	streitig
SK	Systematischer Kommentar zum Strafgesetzbuch von Hans Joachim Rudolf, Eckhard Horn, Erich Samson und Hans-Ludwig Schreiber
SZ	Entscheidungen des österreichischen Obersten Gerichtshofes in Zivilsachen
U. S. C. A.	United States Code Annotated
VersR	Versicherungsrecht
VVDStRL	Veröffentlichungen der Vereinigung deutscher Staatsrechtslehrer
WarnR	Warneyer. Die Rechtsprechung des Reichsgerichts auf dem Gebiete des Zivilrechts
Wistra	Zeitschrift für Wirtschaft, Steuer, Strafrecht
WiSu	Das Wirtschaftsstudium
WP	Das Wertpapier
WuB	Wirtschafts- und Bankrecht
WuM	Wohnungswirtschaft und Mietrecht
WuW	Wirtschaft und Wettbewerb
WuW/E	Wirtschaft und Wettbewerb, Entscheidungssammlung zum Kartellrecht
ZfB	Zeitschrift für Betriebswirtschaft
ZfbF	Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung

ZfdR	Zeitschrift für deutsches Recht und deutsche Rechtswissenschaft
ZGesKW	Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen
ZGesStW	Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft
ZVersWiss	Zeitschrift für die gesamte Versicherungswissenschaft

Wegen der übrigen Abkürzungen wird, soweit sie nicht aus sich heraus verständlich sind, verwiesen auf Hildebert Kirchner, *Abkürzungsverzeichnis der Rechtssprache*, 4. Aufl. Berlin 1993.

## Teil I

# Die Entscheidung unter Ungewißheit als Gegenstand wissenschaftlicher Forschung



## Erstes Kapitel

### Die gesellschafts- und wirtschaftspolitische Bedeutung von Risikobewußtsein und Risikobereitschaft

#### A. Das Risiko als Bestandteil menschlicher Existenz

Ist Sicherheit als Daseinsvorsorge ein Grundzug menschlichen Verhaltens und sind Nutzen und Erfolg die weiteren Antriebskräfte für menschliche Aktivität, so bildet das Risiko als Gegenpol die stetige Bedrohung des menschlichen Planens. Die Ursache des Risikos liegt in der Unkenntnis des Gegenwärtigen und der Ungewißheit des Zukünftigen aus menschlicher Sicht. Risiko übernehmen bedeutet, unter der Unsicherheit einer möglichen Fehlentwicklung zu handeln und bei ihrem Eintritt die nachteiligen Folgen zu tragen. Schon die Fakten menschlicher Entscheidungsfindung können unzutreffend erfaßt sein, weil sie vom begrenzten Erkenntnisstand in der Gegenwart ausgehen. Künftige Entwicklungen können zudem die wohlkalkulierten Entscheidungen von einst als Fehler erweisen, vielleicht aber auch die Fehler von einst als unerwarteten Glücksfall. Und das Wagnis von gestern kann den erhofften Erfolg zeitigen oder doch im Misserfolg enden. Das Risiko prägt menschliches Handeln, weil die Zukunft kalkulierbar werden soll, diese sich aber dem menschlichen Erkenntnisvermögen nicht offenbart. So hängt das Risiko mit der menschlichen Erkenntniskraft und dem Zeitphänomen des Gegenwärtigen und Zukünftigen untrennbar zusammen. Es bildet ein Axiom menschlicher Aktivität. Gewinn und Verlust, Erfolg und Mißerfolg, Gefahr und Errettung, Glück und Unglück, Gesundheit und Krankheit, Leben und Sterben sind Wesensinhalt menschlicher Existenz und des generellen Lebensrisikos.

Das Risiko kann demzufolge allgemein als die Gefahr einer planwidrigen Entwicklung umschrieben werden. Es findet seine Ursachen im menschlichen Versagen, häufiger aber in der Ungewißheit, die für den Menschen unvermeidlich der Zukunft anhaftet.

Für den Menschen des vorindustriellen Zeitalters entsprangen Lebensrisiken aus der Auseinandersetzung mit der Natur und den Mitmenschen. Nach dem Übergang in das Industriezeitalter wurde ein Teil dieser Gefahren zurückgedrängt. Es entstanden aber zugleich andere vom Menschen selbst geschaffene Gefahren, auf die es sich immer neu einzustellen gilt. Man denke nur an die Belastung der Umwelt durch technischen Fortschritt, die kaum übersehbaren Folgen der Kernspaltung oder der Gentechnologie.

Die Mentalität der modernen Wohlstandsgesellschaft ist durch ein ausgeprägtes Streben nach einer Minimalisierung der existierenden Risiken gekennzeichnet.

net. Risikovorsorge wird zum Leitmotiv<sup>1</sup>. Psychologisch gesehen überrascht dies nicht: Wer bereits etwas erreicht hat, wird aus Angst, es wieder zu verlieren, sich tendenziell risikofeindlich verhalten. Diese Mentalität des Sicherheitsdenkens vernachlässigt freilich eine elementare Folgeerscheinung der Risikobereitschaft, nämlich die dynamische Kraft des Risikos. Die im Sprichwort verankerte Erkenntnis, »nur wer wagt, gewinnt«, wird vom Sicherheitsdenken verdrängt. Wer etwas verändern will, in der Privatsphäre oder im gesellschaftlichen Umfeld, muß bereit sein, Wagnisse einzugehen. Die Technik- und Wirtschaftsgeschichte kennt eindrucksvolle Beispiele dafür, welche Folgen eine innovationsfeindliche Tendenz für ein ganzes Gemeinwesen nach sich ziehen kann<sup>2</sup>. Die revolutionäre industrielle Entwicklung der westlichen Welt im 19. Jahrhundert wäre ohne die weitgehende Bereitschaft der Beteiligten, auch schwerwiegende Nachteile in Kauf zu nehmen, nicht möglich gewesen. Risiko darf damit nicht nur negativ bewertet werden, es kann und soll auch eine ständige Herausforderung bilden. Wer sein ganzes Streben nur auf Absicherung gegen sämtliche denkbaren Unsicherheitsfaktoren ausrichtet, läßt seine innovativen Fähigkeiten und Gestaltungskräfte verkümmern.

»Das Risiko ist die Bugwelle des Erfolgs«,

so lautet ein Aphorismus von Jean Amery. Diese dynamische Kraft des Risikos offenbart sich in allen Bereichen des sozialen Umfelds des Menschen: Gesellschaftspolitik, Ökonomie, Wissenschaft und Technik. Meinungsverschiedenheiten über das Ziel einer Risikoübernahme dürfen das grundsätzliche Bekenntnis zur Risikobereitschaft nicht in Frage stellen. Sie lenken aber den Blick auf eine differenzierte Einschätzung der Risikofreude. So entspricht es in der Gesellschaftspolitik dem westlichen Demokratieverständnis, erkannte Mißstände durch soziale Reformen zu beheben. Reformen sind aber nicht zu verwirklichen ohne den Mut zur Veränderung und die Bereitschaft, sich für ein Ziel trotz der Gefahr des Fehlschlags und damit verbundener Nachteile einzusetzen.

In einer Marktwirtschaft ist die Risikobereitschaft der Unternehmer unverzichtbar, damit die notwendigen strukturellen Veränderungen ständig durchgeführt werden können. Der wirtschaftliche Fortschritt schafft über Kostensenkungen und reales Wachstum zunächst Vorteile bei den risikofreudigen »Pionieren«, die sich im Zuge des Diffusionsprozesses der Neuerung den übrigen Mitgliedern der Gesellschaft mitteilen<sup>3</sup>. Die Optimierung der Ressourcenverwertung führt damit zumindest in Zeiten hoher Beschäftigung zu Wohlfahrtseffekten, welche der Allgemeinheit zugute kommen. Wie notwendig die Bereitschaft zur Risikoübernahme nicht nur einer elitären kleinen Unternehmergrup-

<sup>1</sup> Das starke Anwachsen der Versicherungsbranche belegt dies.

<sup>2</sup> So sagt man der chinesischen Ming-Dynastie nach, den technischen Fortschritt in Handel und Seefahrt derart rigoros unterbunden zu haben, daß das damals nicht nur kulturell, sondern auch technisch weit entwickelte Reich der Mitte einen Rückschlag erlitt, den es in der Folgezeit nicht mehr aufholen konnte; dazu *Jan Tumlir*, *Clash of Security and Progress: The Constitutional Revolution*. In: *Ordo*, Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft, Bd. 36 (1985), S. 5.

<sup>3</sup> *Watrin*, in: *Holzheu/Kaufmann/Hoyos* u. a., *Gesellschaft und Unsicherheit*, S. 87, 93.

pe, sondern weiterer Bevölkerungskreise ist, zeigt sich etwa an der Schlüsselrolle, welche dem sogenannten »venture capital« als neuer Form der Unternehmensfinanzierung zukommt<sup>4</sup>. Wagnisfinanzierung ist ein Modell, volkswirtschaftlich notwendige Ziele unter Inkaufnahme erkannter Risiken zu verwirklichen<sup>5</sup>.

Auch aus ökonomischer Sicht läßt sich die Frage nach dem Wert einer Risikobereitschaft nur im Zusammenhang mit deren Zielsetzung beantworten. Wer nur eigensüchtig den Gewinn auf Kosten anderer sucht und hierfür Ungewißheiten in Kauf nimmt, zeigt zwar Risikofreude, bewirkt aber keinen gesamtgesellschaftlich dynamischen Antrieb. Paradigmatisch für diese Form der Risikoübernahme sind Glücksspiel und Wette. Hier ist die Risikoübernahme mit keiner eigenständigen Leistung, sei es in Form von Arbeitseinsatz oder dem Bereitstellen von Kapital, verbunden. Die wirtschaftlichen Folgen erschöpfen sich im Erwerb einer Gewinnchance, die auf Kosten der Verlustgefahr des jeweiligen Partners geht. In der Terminologie der wirtschaftswissenschaftlichen Entscheidungstheorie handelt es sich um sogenannte Nullsummenspiele<sup>6</sup>, bei denen die Gewinne der einen Seite durch Verluste der anderen kompensiert werden. Ähnlich ökonomisch wertlose Formen der Risikoübernahme finden sich auch bei Interaktionsprozessen, die sich nach außen als Beitrag zum wirtschaftlichen Bruttosozialprodukt darstellen, ohne dieses tatsächlich zu erhöhen. Angesprochen sind damit Spekulationsgeschäfte im engen Sinne, die neben der Chance eines Spekulationsgewinnes keine wirtschaftlichen Funktionen erfüllen<sup>7</sup>.

Während dem Faktor Risikobewußtsein uneingeschränkt positive Bedeutung zukommt, weil er die Basis jeder Risikopolitik bilden muß, lassen sich somit ähnlich eindeutige Aussagen zur Einstellung gegenüber der Unsicherheit nicht treffen. Teilt man die Menschen entsprechend ihrer Neigung in risikofreudige, risikoneutrale und risikoaverse Personen ein, so ist es eine eher philosophische Frage, welchem Menschentyp man den Vorrang einräumt. Gewiß ist, daß die Bereitschaft zur Risikoübernahme zumindest eines Teils der Gesellschaft unverzichtbar für den künftigen Bestand des Gemeinwesens ist. Das Risiko darf auch nicht zum reinen Versicherungsproblem werden und vom Wunsch nach Verlagerung auf die Allgemeinheit getragen sein. Nicht die Bestandssicherung einer saturierten Wohlstandsgesellschaft ist ein zeitloser Wertbegriff; die Entlastung des Einzelnen von bereits kalkulierbaren Gefahren soll die Übernahme neuer produktiver Risiken ermöglichen. Nur die produktive

<sup>4</sup> Vgl. etwa *Kokalj/Albach*, Die Bank 1987, 358ff.; *Schmidke*, Praxis des Venture Capital Geschäftes; *Fanselow/Stedler*, Die Bank 1988, 554ff. sowie den Bericht über die Fachtagung des Instituts der Wirtschaftsprüfer 1985 in DB 1986, 59, 61.

<sup>5</sup> Der Staat kann allein die Rolle des Finanziers neuer Technologien nicht ausfüllen. Er muß dabei durch kapitalkräftige Privatpersonen unterstützt werden. Der im Jahre 1975 von einem Bankenconsortium gegründeten, staatlich abgesicherten Deutschen Wagnisfinanzierungs-Gesellschaft mbH (hierzu *Leopold*, Die AG 1975, 300f.; *Kokalj/Albach*, Die Bank 1987, 358f.) kann nur eine Vorbildfunktion zukommen.

<sup>6</sup> Hierzu *Krelle*, Präferenz- und Entscheidungstheorie, S. 263ff.

<sup>7</sup> Zu den wirtschaftlichen Funktionen der Spekulation, s. 7. Kap. C 12.

Risikobereitschaft sichert Innovation und damit die Zukunft einer marktwirtschaftlich orientierten Gesellschaft.

Ziel der staatlichen Ordnungspolitik muß es sein, Anreize speziell für eine positive Form der Risikobereitschaft zu bieten und diese Förderungsmaßnahmen zugleich scharf von einer für die Gemeinschaft wertlosen oder gar schädlichen Risikofreude abzugrenzen.

## B. Ordnungspolitische Maßnahmen zur Förderung der Risikobereitschaft

### I. Die risikofeindliche Tendenz des modernen Sozial- und Wohlfahrtsstaates

Die Sozialpolitik darf sich angesichts des Postulats der Innovationsförderung nicht darauf beschränken, den Gedanken der Risikoversorge zu stärken. Sie muß auch die Grundlagen für volkswirtschaftlich nützliche Formen der Risikobereitschaft schaffen und Anreize für Neuentwicklungen bieten. Sie darf ferner denjenigen, der Risiken im Allgemeininteresse eingegangen ist, nicht außerhalb der Gemeinschaft stellen, wenn sich die Gefahr eines Fehlschlags abzeichnet.

Eine der unbewältigten Schwächen des modernen Sozial- und Wohlfahrtsstaates liegt in der mangelhaften Förderung der Risikofreudigkeit. Die ordnungspolitischen Überlegungen gehen in diesen Staatsformen vorrangig in die entgegengesetzte Richtung, indem versucht wird, die Nachteile struktureller Veränderungen abzuwehren. Stellt man diese Absicherung zu sehr in den Vordergrund, so muß man sich darüber im klaren sein, daß die innovative Tätigkeit ihre Attraktivität verliert. Eine typische Folgeerscheinung solcher politischer Konzeptionen sind die Arbeitnehmergeellschaften, in denen sich der ganz überwiegende Teil der Bevölkerung für den Abschluß eines Arbeitsvertrages und damit gegen die Übernahme unternehmerischer Risiken entscheidet. Denn auch die Entscheidung, ob der Einzelne primäre Marktrisiken als Selbständiger übernimmt oder ob er sich gegen diese durch den Abschluß eines Arbeitsvertrages absichert, basiert auf der grundsätzlichen Einstellung gegenüber der Ungewißheit. Tritt zu dem Vorteil eines fixen Einkommens noch ein weitgehender Bestandsschutz des Arbeitsplatzes hinzu, so steigen die Anreize eines risikofeindlichen Präferenzverhaltens<sup>8</sup>. Auch wenn man die Notwendigkeit eines Arbeitsplatzschutzes erkennt, bleibt die Forderung, daß gerade zum Ausgleich für diesen erforderlichen Sozialschutz verstärkte Bemühungen zur Stimulierung risikofreudiger Verhaltensweisen unternommen werden müssen.

Die negativen Auswirkungen eines übertriebenen Individualschutzes für die Funktionsfähigkeit des ökonomischen Marktmodells zeigen sich auch auf dem

---

<sup>8</sup> Die wirtschaftswissenschaftliche Literatur sieht teilweise in den Arbeitnehmerschutzvorschriften eine nachhaltige Schwächung der wirtschaftlichen Kraft der Unternehmen, die zu Lasten der Erwerbslosen gehe, den Abbau der Arbeitslosigkeit behindere und ökonomische Anreize für die Ersetzung menschlicher Arbeitskraft durch Maschinen schaffe; vgl. etwa *Watrin*, in: *Holzheu/Kaufmann/Hoyos* u. a., *Gesellschaft und Unsicherheit*, S. 96f.

Gebiet des Kapitalanlegerschutzes. Erliegt man der Versuchung, riskante Anlagen vom Anlegerpublikum überhaupt – also auch von den geschäftsgewandten Investoren – fernzuhalten, so stellt man die für das moderne Wirtschaftsleben unverzichtbare Wagnisfinanzierung in Frage. Wirtschaftspolitische Bestrebungen zum Schutz der Kapitalanleger müssen dahin gehen, eine kalkulierbare, eigenverantwortliche Risikoübernahme durch weitreichende Publizitätspflichten nicht nur zu ermöglichen, sondern reizvoll zu machen.

## II. Der Schutz des Risikoträgers

Risikobereitschaft zu fördern bedeutet zunächst, einen Grundbestand an Sicherheit zu garantieren<sup>9</sup>. Diese Forderung erfüllt der Wohlfahrtsstaat – wenn auch unter anderer Zielsetzung – durch zahlreiche Hilfen und Sicherungseinrichtungen. Die Schutzbedürftigkeit des Risikoträgers erschöpft sich nicht in der Absicherung gegen den Verlust der Existenzgrundlage. Die Zivilrechtsordnung hat den berechtigten Interessen des Risikoträgers und den ambivalenten Auswirkungen der Risikofreudigkeit ebenfalls Rechnung zu tragen. Sie darf einem Vertragspartner wegen seiner Bereitschaft zur Risikoübernahme nicht von vornherein jede Schutzbedürftigkeit absprechen. Insbesondere ist das übernommene Risiko stets eng auszulegen. Die vertragliche Übernahme eines Einzelrisikos darf nicht zum unkalkulierbaren Gefahrenpotential auswachsen. Grundsätzlich ist zu fordern, daß nur die vorhersehbaren und damit zugleich durch risikopolitische Techniken steuerbaren Gefahren zugerechnet werden.

Eine Förderung der Risikofreudigkeit bewirken generell alle Mechanismen, die eine Begrenzung des Gefahrenpotentials ermöglichen. Sie erleichtern die Entscheidung für die Risikoübernahme, weil die negativen Folgeerscheinungen für den Einzelnen berechenbar werden. Hierzu zählen die vielfältigen Techniken der Risikostreuung und der Risikoabsicherung (Hedging)<sup>10</sup>. Aktuelle Bedeutung kommt unter ihnen den »Financial Innovations« zu, die sich in jüngster Zeit an den internationalen Kapitalmärkten entwickelt haben. Für das deutsche Bank- und Börsenrecht, das diese Sicherungsformen geradezu stiefmütterlich behandelt, bietet sich hier noch ein weites Aktionsfeld für risikofreundliche Maßnahmen. Solange, wie bisher, die nationalen Unternehmen gezwungen sind, auf ausländische Börsenplätze auszuweichen, muß befürchtet werden, daß die internationale Konkurrenzfähigkeit nicht nur der deutschen Börsen, sondern der deutschen Wirtschaft insgesamt Rückschläge erleidet.

---

<sup>9</sup> Hayek, (*The Road to Serfdom*, S. 132f.) formuliert es in einem anderen Sinn: »Some Security is essential if freedom is to be preserved, because most men are willing to bear the risk which freedom inevitably involves only as long as that risk is not too great«.

<sup>10</sup> Dazu im einzelnen 15. Kap. B IV.

### C. Die Beurteilung von Risikofragen durch die Wirtschaftswissenschaften

Die Geisteswissenschaften haben sich bisher mit unterschiedlicher Intensität um Fragen des Risikobewußtseins und der Risikobereitschaft gekümmert. Während rechtswissenschaftliche Untersuchungen diese Problematik allenfalls am Rande streifen<sup>11</sup>, haben sich vereinzelt die Gesellschaftswissenschaften<sup>12</sup>, insbesondere aber Beiträge aus der Psychologie<sup>13</sup> und den Wirtschaftswissenschaften<sup>14</sup> um Kriterien für eine Risikopolitik bemüht.

Angeregt wurde die betriebswirtschaftlich orientierte Theoriediskussion nicht zuletzt durch ein auffälliges Anwachsen der Unternehmensrisiken. Empirische Untersuchungen haben ergeben, daß sich das allgemeine Unternehmensrisiko in den wichtigsten Industriezweigen (Automobil, Brauerei, Chemie, Montan, Elektro, Maschinenbau und Textil) im Zeitraum von 1971–1980 drastisch gegenüber dem Zeitraum 1961–1970 erhöht hat<sup>15</sup>. Ursachen hierfür liegen sowohl im externen Marktbereich als auch im internen Betriebsbereich, in dem sich Produkt- und Umweltrisiken niederschlagen. Auch Rechtsprechung und Gesetzgebung haben – etwa durch die Verschärfung der Produzenten<sup>16</sup> und Produkthaftung<sup>17</sup> – nicht unwesentlich zu dieser Risikoerhöhung beigetragen.

Die Erkenntnis, daß eine effektive Risikopolitik nicht nur als Vorsorge gegen außergewöhnliche Problem- und Risikosituationen von Bedeutung ist, sondern ein wichtiger Bestandteil der täglichen Entscheidung in allen Unternehmensbe-

---

<sup>11</sup> Die rechtswissenschaftliche Forschung konzentriert sich überwiegend auf die Verteilung von Risiken bei fehlender Risikoubernahmebereitschaft der Parteien vgl. *Koller*, Die Risikozurechnung bei Vertragsstörungen in Austauschverträgen; *Fikentscher*, Die Geschäftsgrundlage als Frage des Vertragsrisikos, S. 27f., 31. Zur strafrechtlichen Bedeutung des Handelns unter Risiko, vgl. *Frisch*, Vorsatz und Risiko, S. 1f., 118ff.; *Harnett*, Überschuldung und erlaubtes Risiko, S. 81 ff.

<sup>12</sup> *Beck*, Risikogesellschaft – Auf dem Weg in eine andere Moderne.

<sup>13</sup> Vgl. die verschiedenen Beiträge in *Carney* (Hrsg.), Risk-Taking-Behaviour; *Kogan/Wallach*, Risk-Taking as a Function of the Situation, the Person and the Group, in: *Newcomb*, (Hrsg.), New Directions in Psychology III; *Brengelmann/v. Quast*, Spielen, Risikolust und Kontrolle, S. 2ff.

<sup>14</sup> Vgl. etwa statt vieler: *Philipp*, Risiko und Risikopolitik (grundlegend); *Jenni*, Die Frage des Risikos in der Betriebswirtschaftslehre; *Mugler*, Risk Management in der Unternehmung; *Müller-Seifert*, Organisation des Risk Management, JfB Nr. 1 /1978, 15ff.; *Schneider*, Investition und Finanzierung, S. 61 ff.; *Gäßen*, Theorie der wirtschaftlichen Entscheidung; *Krelle*, Präferenz- und Entscheidungstheorie.

<sup>15</sup> *Bruse*, Das Unternehmensrisiko: Eine theoretische und empirische Untersuchung, ZfB 1984, 964 ff.

<sup>16</sup> Aus der Rechtsprechung zur Produzentenhaftung vgl. nur aus neuerer Zeit BGHZ 99, 172; 104, 323; 106, 283; BGH NJW 1987, 1009; 1989, 1029; eine Übersicht über die Vielzahl der ergangenen Entscheidungen gibt *Schlegelmilch*, in: *Geigel*, Der Haftpflichtprozeß, S. 1220; zu den Anfängen der Produzentenhaftung *Canaris*, JZ 1968, 494 ff.

<sup>17</sup> Zum am 1. 1. 1990 in Kraft getretenen ProdHaftG: v. *Westphalen*, NJW 1990, 83 ff.

reichen ist, beginnt sich zunehmend durchzusetzen<sup>18</sup>. Unter dem Stichwort Risiko-Management (oder »Risk-Management« gemäß der anglo-amerikanischen Ausrichtung der deutschen Betriebswirtschaft) hat die Risikopolitik einen festen Platz in der Unternehmenspolitik eingenommen. Das wissenschaftliche Interesse richtet sich vor allem auf die Analyse der Ursachen von Unternehmensrisiken sowie auf die Entwicklung von Methoden zur frühzeitigen Erkennung derartiger Risiken. Neben dieser ursachenbezogenen Risikopolitik steht das wirkungsbezogene Risikomanagement<sup>19</sup>, das sich mit Maßnahmen zur Verringerung und der Absicherung gegen mögliche Schäden befaßt.

Um die von Unsicherheitsfaktoren bestimmten unternehmerischen Entscheidungen übersichtlicher zu erfassen und Techniken zur besseren Transparenz der Entscheidungsstrukturen entwickeln zu können, gibt es in der Mikroökonomie verschiedene Ansätze, über die dem Risikobegriff schärfere Konturen verliehen werden sollen<sup>20</sup>. Nach einer lange Zeit maßgeblichen Einteilung gibt es zwei verschiedene Klassen von Erwartungen, die zu einem differenzierten Entscheidungsverhalten führen müssen: Die Entscheidung unter Ungewißheit (»uncertainty«) im Gegensatz zur Entscheidung unter Risiko (»risk«)<sup>21</sup>. In Risikosituationen soll die Zukunftsvorstellung auf der Kenntnis einer empirisch ermittelbaren Häufigkeitsverteilung (objektive Wahrscheinlichkeit) beruhen. Ungewißheit ist dagegen bei einer einmaligen nicht wiederholbaren Entscheidung gegeben und damit durch einen besonders hohen Grad der Unkenntnis der künftigen Entwicklung gekennzeichnet. Entscheidungen unter Ungewißheit bergen für ein Unternehmen weit höhere Verlustgefahren als Entscheidungen unter Risiko, da so gut wie keine expliziten Wahrscheinlichkeitswerte existieren. In Risikosituationen kennt demgegenüber der Unternehmer die statistische Wahrscheinlichkeit der möglichen Ergebnisse. Er kann daher das Risiko einer einzelnen zusätzlichen Entscheidung berechnen und beispielsweise entsprechend dem Erwartungswert des Risikos einen Preisaufschlag verlangen. Werden die unternehmerischen Entscheidungen in einer hinreichenden Anzahl von Fällen wiederholt, so wandelt sich die Risikosituation in Sicherheit um, da sich bei hinreichend vielen Wiederholungen die Häufigkeitsverteilung verwirklicht<sup>22</sup>.

Die betriebswirtschaftliche Entscheidungstheorie, geprägt von der Sicht des Risikos als Störungsquelle, wird ergänzt durch eine Vielzahl sozialpsychologischer Untersuchungen, welche die Faktoren der Risikobereitschaft normativ und empirisch zu erfassen versuchen<sup>23</sup>. Aus betriebswirtschaftlicher Sicht defi-

<sup>18</sup> S. dazu die Beiträge zum Risikomanagement von *Haller, Herrmann, Gaertner und Seifert* sowie das Vorwort von *Müller*, in: *Jakobs, Risiko Management*, SzU Bd. 33.

<sup>19</sup> *Philipp*, Risiko und Risikopolitik, S. 76.

<sup>20</sup> Zu den einzelnen Definitionsansätzen s. *Philipp*, Risiko und Risikopolitik, S. 34 ff.

<sup>21</sup> Zum Ganzen grundlegend *F. Knight*, Risk, Uncertainty, and Profit, S. 20, 197 ff.; *Schnee-weiß*, Entscheidungskriterien bei Risiko, S. 12; *Philipp*, Risiko und Risikopolitik, S. 34 ff.; *Löffelholz*, Repetitorium der Betriebswirtschaftslehre, S. 196 f.; v. *Engelhardt*, Risikobereitschaft bei betriebswirtschaftlichen Entscheidungen, S. 76 ff.; ablehnend *Schneider*, Investition und Finanzierung, S. 81 ff.

<sup>22</sup> *Schneider*, Investition und Finanzierung, S. 70.

<sup>23</sup> Etwa *Kirsch*, Einführung in die Theorie der Entscheidungsprozesse, S. 25 ff., insbes. 61 ff.;

niert die Maximierung des erwarteten Nutzens den Lösungsrahmen zur Bewertung von Wahrscheinlichkeitsverteilungen. Die Frage, wie betriebswirtschaftliche Entscheidungen in Risikosituationen getroffen werden sollten, läßt sich damit in der Theorie verhältnismäßig einfach beantworten<sup>24</sup>. Die Anschlußfrage, weshalb in der Realität faktisch ganz andere Kriterien maßgeblich sind, ist demgegenüber komplex. Die Vielzahl der untersuchten Determinanten des Risikoverhaltens reicht von Alter, Geschlecht, Aggressivität, Extraversion und Leistungsmotivation bis zur polarisierenden Gruppendiskussion<sup>25</sup>. Eine starke Resonanz fand bei betriebswirtschaftlichen Autoren auch die entscheidungstheoretische Debatte<sup>26</sup> über die Risikobereitschaft als konsistentes Persönlichkeitsmerkmal bestimmter (motivational gestörter) Personen. Hinweise, die ein derartiges Konzept verifizieren könnten, haben sich aber in der entscheidungstheoretischen Diskussion nicht ergeben<sup>27</sup>. Die Bereitschaft zum Risiko hängt – auch für den Laien einsichtig – nicht nur von der Persönlichkeit des Risikoträgers ab, sondern auch von weiteren Faktoren, wie namentlich der Höhe seines Einkommens im Verhältnis zu seinem Einkommensziel.

#### D. Folgerungen für die ökonomische Analyse des Rechts

Der Nutzen, den diese betriebswirtschaftlichen und psychologischen Untersuchungen für die juristische Beurteilung einer vertraglichen Risikoübernahme entfalten können, liegt zunächst im Bereich der ursachenbezogenen Risikoforschung etwa bei der Frage, ob dem Einzelnen das fehlende Risikobewußtsein zum Vorwurf gemacht werden kann, weil die Fehlentscheidung bei optimalem Risikomanagement vermieden worden wäre. Die Auslegung einer vertraglichen Risikoübernahme hat alle Faktoren zu berücksichtigen, die auf eine bestimmte einverständliche Risikoverteilung hindeuten. Aus ökonomischer Sicht vermag etwa die Preisgestaltung Hinweise in dieser Richtung zu geben, je nachdem, ob die Parteien einen Preisaufschlag oder einen Abschlag vom Marktpreis vereinbart haben. Für die Bestimmung des Umfangs der Risikoübernahme muß es ferner eine Rolle spielen, ob sich die Entscheidung auf empirische Wahrscheinlichkeitswerte stützen konnte.

---

v. Engelhardt, Risikobereitschaft bei betriebswirtschaftlichen Entscheidungen; Kupsch, Das Risiko im Entscheidungsprozeß; Panne, Das Risiko im Kaufentscheidungsprozeß des Konsumenten.

<sup>24</sup> V. Engelhardt, Risikobereitschaft bei betriebswirtschaftlichen Entscheidungen, S. 532.

<sup>25</sup> V. Engelhardt, Risikobereitschaft bei betriebswirtschaftlichen Entscheidungen, S. 6; s. auch Schäfer/Ott, Lehrbuch der ökonomischen Analyse des Rechts, S. 258; Lee, Psychologische Entscheidungstheorie, S. 115 ff.

<sup>26</sup> Kogan/Wallach, Risk taking, A Study in Cognition and Personality; v. Klebelsberg, Risikoverhalten als Persönlichkeitsmerkmal; v. Engelhardt, Risikobereitschaft bei betriebswirtschaftlichen Entscheidungen, S. 7 m. w. N.

<sup>27</sup> V. Engelhardt, Risikobereitschaft bei betriebswirtschaftlichen Entscheidungen, S. 495 f. m. w. N.; Lee, Psychologische Entscheidungstheorie, S. 140 ff.

## Sachregister

- Abnahmepflicht 82 ff.
- Absatzschwierigkeiten 86
- Absorptionsprinzip 58
- Abstraktion 377, 393 ff.
- Abzahlungskauf (finanzierter) 141, 169 ff., 174 ff.
- Aktienindexterminkontrakt 535 ff., 539, 608 ff., 611 ff., 614 ff.
- Aktioptionsgeschäft 654 f.
- Akzessorietät
  - Bürgschaft 330 ff.
  - Garantievertrag 364 ff., 377 f.
- Allgemeine Geschäftsbedingungen
  - allgemein 25
  - Bürgschaftsvertrag 356 ff.
  - Fremdfinanzierung 171
  - geltungserhaltende Reduktion 361 f.
  - Generalklausel 263 ff.
  - Inhaltskontrolle 265
  - Klauselverbote 259 ff.
  - Risikofreizeichnung 268 ff.
  - Risikoübernahme 258 ff.
  - Wettbewerbsprinzip 264 ff.
- Anfechtungsrecht
  - allgemein 156 ff.
  - Bürgschaft 327 f.
  - Spiel 485 f.
- Angebotsvertrag 591 ff.
- Anlageberater
  - Abgrenzung 694
  - Aufsichtsprinzip 718 ff.
  - Beraterpflichten 695 ff.
- Anlegerschutzkonzept
  - Aufsichtsprinzip 718 ff., 723 ff., 729 f.
  - Informationsmodell 704 ff., 729 f.
  - Würdigung 726 ff.
- Anlieferungskosten 83 f.
- Annahmefähigkeit 597 ff.
- Annahmeverzug 62
- Anweisung 382 f.
- Äquivalenzkontrolle 253
- Äquivalenzprinzip 11, 40, 51, 70 ff., 205 f., 227 ff., 271 ff., 405 f.
- Arbitragegeschäfte 296, 609, 716
- Arglist
  - Aufklärungspflicht 307 f.
  - Börsentermingeschäft 669 ff.
  - Bürgschaftsvertrag 327 f.
  - Folgen 156 ff.
  - Spiel 473
- Arglistewand 486 ff.
- Aufklärungspflicht
  - Abschlußvertreter 179 f.
  - allgemein 19, 35, 52, 59, 132 f.
  - Begriffsbestimmung 137 ff.
  - Börsentermingeschäft 683 ff.
  - Bürgschaftsvertrag 345 ff.
  - Direktgeschäfte 698 ff.
  - dogmatische Grundlagen 140 ff.
  - Eigenoptionsgeschäfte 698 ff., 701 f.
  - Fremdfinanzierung 168 ff.
  - Garantievertrag 389 f.
  - Marktpreis 691
  - nach Vertragsschluß 151
  - ökonomische Analyse 150 f.
  - Pflichtverstoßfolgen 155 ff.
  - Provisionsaufschlag 690 ff.
  - Risikogeschäft 174 ff.
  - Schutzwürdigkeit 144 ff.
  - Spekulationsgeschäft 304 ff.
  - Spiel 470 ff.
  - Vertrauenstatbestand 143 f.
  - vorvertragliche 140 ff.
- Aufrechnung 493, 545
- Aufrechnungseinrede 360 f.
- Aufsichtsprinzip 718 ff., 723 ff.
- Aufspaltungsrisiko 168
- Auftrag 505 ff., 523 ff.
- Aufwandsrisiko 41, 72 f.
- Auskunftspflicht 137
- Auskunftsvertrag
  - Abgrenzung 185 f.
  - allgemein 152 f., 183 ff.
- Auslegung
  - Bürgschaftserklärung 325 f.
  - Risikoübernahme 253
- Auslobung 460 f.
- Ausspielung 511 f.
  - vgl. Lotterie
- Austauschgeschäft 572 f.
- Baissespekulation 577 ff., 674 ff.
- Bankgeschäft 725
- Bauherrenmodell 368 f.
- Bedingung 453 ff., 498 ff., 591 ff.
- Beherrschungsprinzip 50, 58 ff.

- Beratungspflicht
  - Begriff 137 ff., 151 ff.
  - Börsentermingeschäft 683 ff., 694, 729 f.
  - Bürgschaftsvertrag 350
  - Direktgeschäfte 698 ff.
  - Eigenoptionsgeschäfte 698 ff.
  - Fremdfinanzierung 173
  - Pflichtverstoßfolgen 159 ff.
  - Spekulationsgeschäft 314
- Berufsfremdheit 555 f.
- Berufsmäßigkeit 666 ff.
- Beschaffungsrisiko 41 ff.
- Beschaffungssphäre 61
- Betriebsrisikolehre 61
- Beweisanzeichen 564 ff.
- Beweislastumkehr 563 f.
- Beweislastverteilung 42, 163, 224 ff.
- Beweiswürdigung 380 f.
- BGB-Gesellschaft 507 ff.
- Börse 650, 726
- Börsenaufsicht 718 ff., 728 f.
- Börsengesetz
  - Regelungsziel 637 f., 644
  - System 638 ff.
- Börsenkassageschäft 673
- Börsenselbstverwaltung 721 ff.
- Börsentermingeschäft
  - Anlageberaterpflichten 694 ff.
  - Anlegerschutzkonzept 704 ff., 729 f.
  - Auftrag 506 f., 640
  - Begriff 643 ff., 660 f., 698, 726
  - Berufsmäßigkeit 666 ff.
  - Differenzabsicht 655
  - Differenzeinwand 640 f.
  - Differenzgeschäftscharakter 655 ff.
  - Einteilung 639 ff.
  - Erfüllungsabsicht 654
  - Erfüllungszeitpunkt 647 f.
  - Fixgeschäft 648
  - Gefährlichkeit 684 ff.
  - Geschäftsformen 673 ff.
  - Glattstellungsabsicht 653 ff.
  - Glattstellungsgeschäft 649 ff.
  - Hedgegeschäft 657 ff.
  - Indizienlehre 552 ff., 569
  - Informationspflichtenmodell 705 ff., 712 ff., 729 f.
  - Kaufmannseigenschaft 662 ff.
  - Leerverkauf 584 ff.
  - Merkmale 645 ff.
  - Motivation 633
  - Nichterfüllungsabsicht 653 ff., 655 ff.
  - Rechtsentwicklung 633 ff.
  - Rechtsmißbrauch 669 ff.
  - Regelung 527 f., 633 ff., 640
  - Regelungsziel 637 f., 651 f.
  - Risiken 726 ff.
  - Rückforderungsrecht 640
  - Schutzpflichten 683 ff.
  - Sicherheitsleistung 722 f.
  - Sicherungsabsicht 657 ff.
  - subjektive Elemente 653 ff.
  - Termineinwand 527 ff., 638, 640 f., 655, 661, 671 f.
  - Termingeschäftsfähigkeit 501, 506, 590 f., 640, 661 ff.
  - Terminmarktexistenz 649 ff.
  - Terminspekulation 452, 454
  - Verbote 638 f.
  - Vermittlerpflichten 687 ff.
  - Vertragsbedingungen 647
  - Vertragsgegenstand 639 ff., 646
- Börsenterminhandel 650 f.
- Bonitätsrisiko 727
- Brockeisenfall 111 f.
- Bürgschaftsvertrag
  - Abgrenzung 370 ff., 383, 459
  - AGB-Klauseln 356 ff.
  - Anfechtbarkeit 327 f.
  - Aufklärungspflichten 345 ff.
  - Aufrechnungseinrede 360 f.
  - Beitreibungsrisiko 350
  - Beratungspflicht 350
  - Bereicherungseinrede 335
  - Diligenzpflichten 337 ff.
  - Erklärungsauslegung 325 f.
  - Existenzgefährdung 331
  - Formerfordernis 324 f.
  - Fürsorgepflichten 340 ff.
  - Gefährlichkeit 322 f.
  - gesetzliche Grenzen 354 ff.
  - Gläubigerpflichten 335 ff.
  - Informationspflichten 343 ff.
  - Irreführung 348
  - Nachforschungspflichten 350
  - ökonomische Funktion 328, 332
  - Risikobegrenzung 327 ff.
  - Risikoverteilungskonzept 329 ff.
  - Schadensersatz 335
  - Schutzpflichtverhältnis 340 ff.
  - Sicherungserhaltung 350 ff.
  - Umschuldung 331 f.
  - Zahlung auf erstes Anfordern 357 ff.
- Bundesaufsichtsamt 723 f.
- Bundesligaskandal 87
- Chicagoer Schule 23, 121 f.
- Clausula rebus sic stantibus 41
- Clearing-System 535, 545, 604, 614, 722 f., 727

- Commodity Futures 607
- Corner 562f.
- Culpa in contrahendo
  - Begriff 35, 60, 132, 156
  - Börsentermingeschäft 670, 689
  - Bürgschaftsvertrag 346 ff.
  - Dritthaftung 179 ff.
  - Prospekthaftung 188 ff.
  - Spiel 468 ff.
  - Verjährung 165 f.
- Currency Futures 607, 611
- Darlegungslast 42
- Darlehen 502 ff., 523 ff.
- Dauerschuldverhältnis 147
- Deckungsverhältnis 377 f.
- Deutsche Terminbörse 602 ff., 607 f., 610, 721 ff.
- Deutscher Kassaverein 578 ff.
- Devisenmarkswap 617 ff., 623 f., 681
- Devisentermingeschäft 561 ff., 677 f.
- Dienstvertrag 505 ff.
- Differenzabsicht 531, 567 ff., 577, 655
- Differenzberechnung 544 f.
- Differenzeinwand 527 f., 661, 671 f.
- Differenzgeschäft
  - Anwendungsbereich 534 ff.
  - Begriff 527 ff., 534 ff., 552 ff., 569 ff.
  - Börsentermingeschäft 655 ff.
  - einseitiges 534, 538
  - Erfüllung 560 f.
  - Erscheinungsformen 574 ff.
  - Gewinnerzielungsabsicht 553 f., 564 ff.
  - Indizienlehre 553 ff., 567 ff.
  - (Nicht-)Erfüllungsabsicht 553 ff.
  - Nutzen 452, 531 f.
  - offenes 538 f.
  - Preisspekulation 532
  - Prolongation 554, 557 f.
  - Rechtsentwicklung 529 ff.
  - Rechtsnatur 569 ff.
  - Regelungssystem 429, 527 ff.
  - Regelungszweck 531 ff.
  - Rückforderungsrecht 490 f.
  - Schutzbedürftigkeit 532
  - Spekulationsabsicht 553 ff.
  - Swapgeschäft 624 ff.
  - verdecktes 539 ff.
  - Weiterverkauf 577
  - Wohlfahrtseffekte 532 f.
  - Zinscapgeschäfte 631 f.
- Diligenzpflichten 337 ff.
- Direktgeschäfte 698 ff.
- Dispositives Recht
  - Abrenzung 100 ff.
  - Stellung 95, 103 ff.
- Dissens 538, 572 f.
- Dresdner Entwurf 16, 529 f., 531
- Dritthaftung
  - allgemein 179 ff.
  - Kapitalanlagen 182 ff.
- Effektenkreditgeschäft 579 ff., 674 ff.
- Eigengeschäft 314 ff., 545
- Eigenoptionsgeschäfte 698 ff., 701 ff.
- Eigenschaftsirrthum 33, 34 ff.
- Eigentum 75 ff.
- Eigentumsvorbehalt 554 f.
- Eigenverantwortlichkeit 344
- Einwendungsdurchgriff 170 ff.
- Einzelfallgerechtigkeit 66
- Empfängerhorizont 96
- Empfehlung 317 ff.
- Enteignungsrisiko 298 f.
- Entscheidungstheorie 5, 9 ff., 232 f., 240, 403
- Entwertungsrisiko 82 ff.
- Erfüllungsabsicht 654
- Erfüllungsverhalten 556 f.
- Erkundigungspflicht 137 ff., 153 ff.
- Exceptio doli 34
- Existenzgefährdung 73 ff., 94, 120 f., 301, 331
- Fahrlässigkeit 55 f.
- Falschmittelung 156 ff.
- Fehlvorstellung
  - anfängliche 32 ff., 111
  - nachträgliche 40 ff.
  - Spielverbindlichkeit 489 f.
  - veranlaßte 35
- Festpreisvereinbarung 116 ff.
- Financial Futures (Finanzterminkontrakte)
  - Bedeutung 607 ff.
  - Begriff 607 f.
  - Börsentermingeschäft 680
  - Differenzcharakter 613 ff.
  - Erfüllung 539, 561 ff., 613 ff.
  - Grundformen 607
  - Hedgeabsicht 547
  - Rechtsverbindlichkeit 611 ff.
  - Vertragsgegenstand 611 ff.
- Finanzterminbörse 610
- Finanzterminmärkte 607 ff.
- Fixgeschäft 648
- Fluchthelfervertrag 447 f., 462 f.
- Forward Swaps 619
- Fremdfinanzierung 168 ff.
- Friedmansches Theorem 295 f.
- Fürsorgepflichten
  - vgl. Nebenpflichten

- Garantenstellung
  - allgemein 143, 160
  - Prospekthaftung 190
- Garantievertrag
  - Abgrenzung 370 ff., 383, 459
  - Aufklärungspflichten 389 f.
  - Bedeutung, Begriff 364 ff.
  - Einwendungen 376 ff.
  - Fehlentwicklung 383 f.
  - Formbedürftigkeit 374 ff.
  - Garantenschutz 368 ff.
  - Schutzpflichten 388 ff.
  - Sicherungsaufgabe 385 ff.
  - Risikoerhöhung 389
  - Risikotragung 366 f.
  - Treuwidrigkeit 379 ff., 384 f.
- Gefahrengemeinschaft 81
- Gefahrtragung 61
- Geheimhaltungspflicht 310 f.
- Geldwertgefahr 42, 86
- Gellasystem 516 ff.
- Genehmigung 514 f., 520 ff.
- Geschäftsbesorgung 505 ff.
- Geschäftsgrundlagenlehre
  - anfängliche 32 ff.
  - Begriff 24, 26 ff.
  - Bürgschaftsvertrag 329 ff.
  - Fremdfinanzierung 171
  - Garantievertrag 384
  - Kritik 29 f., 57 f., 102 f.
  - Leibrente 399 f.
  - nachträgliche 40 ff.
  - Sozialkatastrophen 66
  - Störungsausmaß 69
  - Verhältnis zur Vertragsauslegung 108 ff.
- Geschäftswille 32
- Geschicklichkeitsspiele 432, 470 ff., 476, 512
- Gesetz der großen Zahl 245 ff.
- Gestaltungsfreiheit 409
- Gestaltungsrecht 591 ff.
- Glattstellungsgeschäft 545, 649
- Großhandelsgeschäfte 299
- Gute-Sitten-Klausel
  - allgemein 30 f., 51 f., 252
  - Beispiele 447
  - Beweislastverteilung 224 ff.
  - Bürgschaftsvertrag 354 f.
  - Existenzvernichtung 77 ff.
  - Fluchthilfevertrag 463
  - Gestehungskosten 221 ff.
  - Kostenstruktur 228 f.
  - Leerverkauf 675 f.
  - Leibrente 409, 412 f.
  - Leistungsmißverhältnis 71 f., 211 ff.
  - Marktbestimmung 212 ff.
  - Risikoübernahme 113 f., 201 ff.
  - Schneeballsystem 516 ff.
  - Schwächesituation 219 f.
  - Spiel 442, 477 ff.
  - Überhöhungsmarge 216 ff.
  - Unkenntnis 220
  - Vertragsgerechtigkeit 204 ff., 221 ff.
  - Voraussetzungen 207 ff.
- Händleroption 606
- Handelsregister 663 ff.
- Hebelwirkung 581 ff., 589 f., 647 f., 684 f.
- Hedgeabsicht 564 ff., 657 ff.
- Hedgegeschäft
  - Bedeutung 546 ff.
  - Begriff 296 ff., 546 ff.
  - Börsentermingeschäft 653 ff., 657 ff.
  - einseitiges 548 ff.
  - Formen 551 f.
  - rechtliche Behandlung 532, 548 ff.
  - Risikoübernahme 297 ff.
- Hinterlegung 493
- Hydrasystem 516 ff.
- Indexterminkontrakte 539, 607 ff., 612
- Indizienlehre
  - allgemein 552 ff., 569
  - Erfüllungsabsicht 554 ff.
  - Spekulationsabsicht 564 ff.
- Informationsdefizit
  - Begriff 144 f.
  - Mitverschulden 161 ff.
- Informationsgefälle 312
- Informationspflicht
  - allgemein 253
  - Begriffsbestimmung 137 ff.
  - Börsenmündigkeit 714 ff.
  - Börsentermingeschäft 683 ff., 729 f.
  - Bürgschaftsvertrag 343 ff.
  - Dritter 168 ff.
  - Fremdfinanzierung 168 ff.
  - Schwachstellen 706 ff.
  - Unterlassungshaftung 136 ff.
  - vgl. Aufklärungspflicht
- Informationsverantwortlichkeit 139 f.
- Informationsverzicht 145
- Informationszugänglichkeit 308
- Insiderinformation 470
- Insider-trading 309 ff.
- Integritätsinteresse 130 ff.
- Interbankenhandel 650, 728
- Interessenabwägung 92
- Interest-Rate Futures 535 ff., 539, 607, 612

- Irrtum
  - vgl. Fehlvorstellung
- Isolierungstheorie 393
- Kaldor-Hicks-Kriterium 264, 267, 275 f., 450 f.
- Kalkulationsirrtum 37
- Kalkulationsrisiko 547
- Kapitalanlagevermittlung
  - Abgrenzung 185
  - Finanzmakler 184 f.
  - Haftung 182 ff.
  - Sachwalterhaftung 186 ff.
  - Schutzbedürftigkeit 187
- Kapitalanlegerschutz 7, 188 ff.
- Kassakontogeschäfte 576 f.
- Kassaspekulation 453, 543, 574 ff., 581 f., 585 f., 673 ff.
- Kaufvertrag 570 f., 591 ff.
- Kausalität 165
- Kollektivgerechtigkeit 66
- Kollisionslücke 42
- Kommissionsgeschäft 545
- Kosten-Nutzen-Relation 46, 49, 68 f.
- Kostenstruktur 228 f., 249
- Kreditinstitute 314 ff., 703
- Kreditkauf 579
- Kreditwesengesetz 723 ff.
- Kurssicherungsgeschäft
  - vgl. Hedgegeschäft
- Laesio enormis 16, 70, 203 ff., 483 f.
- Lebenshaltungskostenindex 405 f.
- Lebensrisiko 47
- Leerverkauf
  - Bedeutung 562, 577 ff., 581 f.
  - Beurteilung 577 ff., 584 ff., 674 ff.
  - Differenzgeschäft 584 ff.
  - Gefährlichkeit 581 f.
  - Geschäftsabwicklung 579 f.
  - Sicherungsgeschäft 587 f.
  - US-amerikanisches Recht 582 ff.
- Leibrente
  - Abgrenzung 460
  - Bedeutung 392 f.
  - Begriff 393 f.
  - Existenzsicherungsklausel 410
  - Fehlentwicklungen 399 ff.
  - Formzwang 395 ff.
  - Leistungsfähigkeit 401 ff.
  - Rentenzahlungshöhe 403 ff.
  - Risikobegrenzung 404 ff.
  - Risikoelement 395 ff.
  - Schutzbedürftigkeit 396, 408
  - Schutzpflichten 414 f.
- Sittenwidrigkeit 412 f.
- Unterhaltsrente 411 f.
- Veräußerungsrente 410 f.
- Verwendungsplanung 409 ff.
- Wertsicherungsklausel 392, 405, 410 f.
- Leistung an Erfüllungs Statt 493 ff.
- Leistungserfüllungshalber 493, 497 f.
- Leistungsschwerung 46
- Leistungsfähigkeit 401 ff.
- Leistungsinteresse 133
- Leistungsmaßverhältnis 482 f.
- Leistungsrisiko 41, 57 ff.
- Leistungsstörungenregeln 45
- Lieferungsrisiko 41
- Liquiditätsrisiko 298 f., 727
- Lokogeschäft 574 ff.
- Lotterie
  - Anwendungsbereich 516 ff.
  - Begriff 511 ff.
  - Nebenverträge 523 ff.
  - Rechtsentwicklung 513 f.
  - Rechtsvergleichung 514
  - Regelungszweck 514 f.
- Machtposition 478
- Margin buying 579 ff.
- Marginsystem 722 ff., 727
- Margin trading 579 ff., 674 ff.
- Market-Maker-System 728 f.
- Marktpreis 211 ff.
- Marktprozeß 47
- Markttransparenz 265 f., 296
- Marktwirtschaft 4
- Minderkaufmann 662 ff.
- Mindesteigenkapitalausstattung 727
- Mitverschulden 34 ff., 161 ff.
- Motivirrtum
  - allgemein 33
  - beidseitiger 38
  - einseitiger 34 f.
- Nachforschungspflicht
  - Begriff 137 ff., 153 ff.
  - Börsentermingeschäft 694
  - Bürgschaftsvertrag 350
  - Pflichtverstoßfolgen 159 ff.
- Naturalia negotii 39, 42, 44, 52, 96
- Naturalobligation 433 ff., 462
- Nebenpflichten
  - Bürgschaftsvertrag 343 ff.
  - Einteilung 130 ff., 137 ff.
  - risikobezogene 129 ff.
  - Spiel 468 ff.
- Nichterfüllungsabsicht 554 ff.
- Nichtigkeit 100

- Nullsummenspiel 5, 251  
Nutzungsüberlassungsverträge 537
- Obliegenheit 340f.  
Ökonomische Analyse des Rechts  
– allgemein 10, 23, 40, 237  
– AGB 266 ff.  
– Aufklärungspflichten 150f.  
– Begriff 122f.  
– Risikoübernahme 227ff.  
– Spiel 481ff.  
– Verwertung 123ff.  
– Wissenschaftsstand 121f.
- Optionsgeschäft  
– Bedeutung 588ff.  
– Beurteilung 591ff., 596ff.  
– Börsentermingeschäft 678ff., 684ff.  
– Differenzcharakter 588ff., 599ff.  
– Finanzterminkontrakte 607ff.  
– Handelsformen 698ff.  
– Hebelwirkung 589, 684ff., 697  
– Kassageschäftscharakter 600f.  
– Optionsnehmerstellung 596ff.  
– Optionsprämie 501  
– Optionstypen 695f.  
– Provision 690ff.  
– Rechtsnatur 596ff.  
– Sekundärgeschäft 680  
– Termingeschäftsfähigkeit 590f.  
– Trennungstheorie 593ff.  
Optionshandel 602ff.  
Ordre public 578
- Pacta sunt servanda 41  
Pareto-Optimum 266  
Pareto-Verbesserung 450  
Parteiwille  
– Bedeutung 104ff.  
– hypothetischer 98ff.  
Planlosigkeit 559f.  
Portfoliomanagement 658f.  
Präklusionsfrist 164ff.  
Prämiengeschäft 594f.  
Preisbildung 296  
Preisbildungsrisiko 728f.  
Preisrätsel 519f.  
Privatautonomie 201, 205f.  
Privatoptionen 699ff., 729  
Produkthaftung 8  
Prognosemitteilung 134ff.  
Prognoserisiko 729f.  
Prolongation 554, 557f.  
Prospekthaftung  
– allgemein 180f., 188ff.  
– Kritik 190ff.
- Verjährungsfrist 196f.  
Provision 690ff.
- Ratenkreditvertrag 255f.  
Rechtsfeststellungsakt 91  
Rechtsfolgenirrtum 33  
Rechtsfortbildung 43  
Rechtsgestaltungsakt 91  
Rechtsmißbrauch 669ff.  
Rechtmäßigkeit 40, 49, 58, 59, 66, 103, 165  
Rechtsvergleichung 15ff., 424ff.  
Rechtsverweigerung 42  
Rennwette 471, 520f.  
Rentenindex 405f.  
Ressourcenallokation 543ff.  
Risiko  
– Begriff 3ff., 9, 12f.  
– Erwartungswert 125ff.  
– Kursschwankung 297ff.  
– Marktwirtschaft 4ff.  
– Mittellosigkeit 47f.  
– Natur 3ff.  
– Schutzbedürftigkeit 7, 95  
– Vermeidbarkeit 268f.  
– Versicherbarkeit 125, 248ff., 269f.  
– Vertragsrisiko 12ff.  
– wirtschaftliche Entwicklung 47  
Risikoabsicherung 296  
Risikoaufklärung 662  
Risikobegrenzung 245  
Risikobereitschaft 4f., 9  
Risikobewertung  
– Äquivalenzprüfung 241ff., 271ff.  
– Einsatzhöhe 242f.  
– Entscheidungstheorie 232f.  
– Marktpreis 255f.  
– mathematischer Erwartungswert 237ff., 241f.  
– ökonomische 51ff.  
– Spiel 481ff.  
– subjektiver Nutzen 238ff., 247f., 251f.  
– Verlustrisiko 243ff., 251f.  
– Vermögensabhängigkeit 250  
– Voraussetzungen 233ff.  
Risikobewußtsein 5, 96  
Risikoerhöhung 389  
Risikokapital 555  
Risikomanagement 9, 56  
Risikopolitik 6f., 8f.  
Risikostreuung 247, 248ff.  
Risikoträgerschutz 129  
Risikoübernahme  
– allgemein 7, 10, 44, 96  
– AGB 258ff.  
– Aufklärungspflichten 140ff., 174ff.

- Auslegung 253
- Differenzgeschäft 527 ff.
- Erwartungswert 125 ff.
- Existenzgefährdung 120
- Fehlentwicklung 113 ff.
- Fehlvorstellung 111 f.
- Festpreisvereinbarung 116 ff.
- gesetzliche Beurteilung 16
- Grundlagen 111 ff.
- Gute-Sitten-Klausel 201 ff.
- Hedgegeschäft 297 ff.
- Marktpreis 249, 254 ff.
- ökonomische Analyse 121 ff., 227 ff.
- Risikogruppen 115 f.
- Schutzkonzept 253 ff.
- Schutzpflichten 129 ff.
- Sozialkatastrophen 116
- Spiel 419 ff., 441 ff.
- Vertragsauslegung 118 ff.
- Wert 254 ff.
- Wette 419 ff.
- Zulässigkeitsgrenzen 200 ff.
- Risikoverhalten 10
- Risikoverlagerung
  - allgemein 82 ff.
  - Spekulationsgeschäft 293 ff.
- Risikoverteilung
  - gesetzliche 23, 26, 40, 52, 107 ff., 329 ff.
  - Veranlassungsprinzip 58
  - Verschuldensprinzip 55
  - vertragliche 11, 12 f., 23, 44
- Risikoverträge 14
- Risikoordnung
  - Aufwandsserhöhung 72 f.
  - Effizienzgedanke 58 f.
  - Existenzeinwand 73 ff.
  - Fremdfinanzierung 168 ff.
  - Gefahrengemeinschaft 80 f.
  - Gläubigersphäre 64 f.
  - Inflation 67
  - Informationsverantwortlichkeit 139 f.
  - Instrumentarien 13
  - Leistungsstörungsregeln 45 f.
  - nachvertragliche 48 f.
  - Näheverhältnis 57
  - Parteierwartungen 57
  - Rechtssystem 18
  - Schuldnersphäre 64
  - Sozialkatastrophen 66 ff.
  - Spezialregeln 45
  - Sphärentheorie 60 ff., 79 f.
  - Störungsausmaß 68 ff.
  - vertragliche 95 ff.
  - Vorhersehbarkeitsprinzip 69 f.
  - Wirtschaftskrisen 67
- Risikozuweisung 43 f.
- Rohstofftermingeschäft 606
- Roulette-Spiel 501, 505
- Rückforderungsrecht 435 ff., 489 ff.
- Ruintheorie 74
- Sachverhaltsirrtum 33, 34 ff.
- Sachwalterhaftung 181 f.
- Schadensersatzanspruch
  - Aufklärungspflichtverletzung 155 ff.
  - Risikoträgerentlastung 89
- Schadensteilung 93
- Schadenswahrscheinlichkeit 126 ff.
- Scheingeschäft 571 f.
- Scheinkaufmann 665 f.
- Schenkungsvertrag 478 f.
- Schneeballsystem 516 ff.
- Schuldrechtskommission 50
- Schuldverhältnis 433
- Schuldversprechen 494 f.
- Schutzbedürftigkeit
  - Börsentermingeschäft 684 ff.
  - Differenzgeschäft 531 ff.
  - Kapitalanlagen 187
  - Leibrente 396 f.
  - Risikoträger 95, 129
  - Schenkungsvertrag 478 f.
  - Spiel 490, 496, 504
- Schutzpflichten
  - Abschlußvertreter 179 f.
  - allgemein 19, 74 f., 130
  - Börsentermingeschäft 683 ff.
  - Dritter 168 ff.
  - Garantievertrag 388 ff.
  - Leibrente 414 f.
  - Risikoübernahme 129 ff.
  - Spekulationsgeschäft 303 ff.
  - Spiel 468 ff.
  - Vertrauenstatbestand 143 ff.
  - vgl. Nebenpflichten
- Schutzpflichtverhältnis (gesetzlich) 131 f., 156, 340 ff., 384 f., 468 f.
- Sekundärgeschäfte 679 f.
- Selbstbestimmungsprinzip 437 f.
- Short sale
  - vgl. Leerverkauf
- Sicherheitsdenken 4
- Sicherungsgeschäfte 546 ff., 564 f., 587 f., 657 ff.
- Sicherungsleistung 558, 722 f.
- Sickergrubenfall 138 f., 154 f.
- Sittenwidrigkeit
  - vgl. Gute-Sitten-Klausel
- Sozialkatastrophen 116
- Sozialpolitik 6

- Sozialstaatsprinzip 79
- Spekulation 289
- Spekulationsabsicht 552 ff., 564 ff.
- Spekulationscharakter 566 f.
- Spekulationsgeschäft
  - Abgrenzung 457 f.
  - Begriff 285 ff., 290 ff.
  - Beratungspflicht 314
  - Empfehlung 317 ff.
  - Existenzgefährdung 301 ff.
  - Kreditinstitute 314 ff.
  - moralische Einstufung 294 f.
  - ökonomische Bewertung 295 ff.
  - Risikoverlagerung 293 ff.
  - Risikoverteilung 299 ff.
  - Schutzpflichten 303 ff.
  - Stellung 15
- Spekulationsgewinn 4
- Sphärentheorie 60 ff., 79 f.
- Spiel
  - Abgrenzung 427 f., 445 ff., 453 ff., 570
  - Anfechtungsrecht 485 f.
  - Aufklärungspflicht 470 ff., 505
  - Auftrag 505 ff., 523 ff.
  - Bankrottatbestand 476
  - Begriff 419 ff., 427 f., 439 ff.
  - Darlehen 502 ff., 523 ff.
  - Dienstvertrag 505 ff.
  - Existenzsicherung 478 ff.
  - Freiwilligkeitsgedanke 437 f.
  - Geschäftsbesorgung 505 ff.
  - Gewinnerzielungsabsicht 443 f., 448
  - Gute-Sitten-Klausel 442, 477 ff.
  - Hauptpflichten 466 ff.
  - Informationsvorsprung 470 f.
  - Kaldor-Hicks-Kriterium 450 f.
  - Kassageschäft 574 ff.
  - Leistungsmaßverhältnis 482 ff.
  - Machtposition 478
  - Naturalobligation 433 ff.
  - Nebengeschäfte 502 ff., 523 ff.
  - Nebenpflichten 468 ff.
  - Nichtigkeit 473 ff.
  - ökonomische Bewertung 481 ff.
  - Pareto-Verbesserung 450
  - rechtliche Behandlung 466 ff.
  - Rechtsentwicklung 421 ff.
  - Rechtsnatur 432 ff., 440 f.
  - Rechtsvergleichung 424 ff., 470, 483 f.
  - Regelung 426 ff.
  - Regelungshintergrund 428 ff.
  - Risikonutzen 481 f.
  - Risikoübernahme 441 ff.
  - Rückforderungsrecht 435 ff., 489 ff., 498 ff.
  - Schutzpflichtverhältnis 468 ff.
  - Schutzwürdigkeit 429, 431 f., 444, 447, 477 ff.
  - Schutzzweck 428 ff.
  - Sittlichkeitskriterium 446 ff.
  - Spekulation 457 f.
  - Sportveranstaltung 463 ff.
  - staatliche Genehmigung 520 ff.
  - Treu und Glauben 486 ff.
  - Umgegungsgeschäfte 494 f., 502
  - Unsicherheitselement 442 f., 453 ff.
  - unvollkommene Verbindlichkeit 433 ff., 486 ff.
  - wirtschaftlicher Zweck 448 ff.
  - Wohlfahrtseffekt 449 ff., 535
- Spielabsicht 443 f.
- Spielautomat 520 f.
- Spielbank 475 f., 520
- Spieleinwand 540
- Spielgemeinschaft 507 ff., 523 ff.
- Spieleucht 436 f., 482, 504, 709
- Spielverbindlichkeit
  - Erfüllung 489 ff.
  - Erfüllungsformen 491 ff.
  - Irrtum 489 f.
  - Leistungszeitpunkt 498 ff.
  - Sicherungsmaßnahmen 497 f.
  - Teilleistungen 492
  - Wechsel 496 f., 499 f.
- Spielverbote 474 ff.
- Sportveranstaltung 463 ff.
- Spread 560, 728
- Stammrechtstheorie 393
- Stillhaltergeschäft 698 ff.
- Stock Index Futures 539, 607, 612
- Störungseintritt
  - Ausmaß 54
  - Wahrscheinlichkeit 53 f.
- Straddle 560
- Suitability-Doctrine 686
- Swapgeschäfte
  - Arten 617 ff.
  - Begriff 617
  - Differenzeinwand 624 ff.
  - Funktion 619 ff.
  - Rechtsnatur 621 ff.
  - Spieleinwand 624 ff.
  - Termingeschäftscharakter 681 ff.
- Swap-Optionen 619
- Täuschung 134 f., 156 f., 485 f., 489
- Tauschvertrag 621 f.
- Teilleistungen 492
- Telefonakquisition 707 ff.
- Termingeschäft

- vgl. Börsentermingeschäft
- Transaktionskosten 150f., 155
- Trennungstheorie 170
- Treu und Glauben 31, 36, 39, 42ff., 51f., 76f., 130, 141f., 379f., 486ff., 669ff.
- Überhöhungsmarge 216ff.
- Ungewißheit 9
- Unmöglichkeit
  - allgemein 26, 41, 46
  - objektive 33
  - Risikobegrenzung 82
  - Sphärenedanke 60f.
  - Zweckerreichung 84
  - Zweckfortfall 84
- Unterlassungspflichten 343
- Unzulässige Rechtsausübung 77f.
- Unzumutbarkeitsprinzip 70ff.
- Valutaverhältnis 378ff.
- Venture capital 197f.
- Verbindlichkeit (unvollkommen) 433ff.
- Verbraucherkreditgesetz 170ff.
- Verbuchungspraxis 558
- Vergleich 467
- Vergleichsmarktkonzept 211f.
- Verhaltenspflicht 130
- Verjährungsfrist 164ff.
- Verkaufssysteme 516ff.
- Verkehrspflichten 193ff.
- Verkehrssitte 96, 99
- Verkehrswesentlichkeit 36, 56
- Verlustrisiko 243ff., 292, 306
- Verschuldensprinzip
  - allgemein 44ff., 55f.
  - Sorgfaltsanforderungen 56f.
- Versicherungsvertrag 244, 373, 456f., 459f.
- Vertragsanpassung 29, 89ff.
- Vertragsaufhebung
  - allgemein 89
  - Rechtsfolgen 92ff.
- Vertragsauslegung
  - Abgrenzung 100ff.
  - allgemeine 24f., 95
  - ergänzende 39, 58, 89, 97ff., 121
  - erläuternde 96, 120
- Vertragsfreiheit 200f.
- Vertragsgerechtigkeit 25, 40, 42, 49, 203ff., 227f.
- Vertragslücke
  - allgemein 97, 104
  - Nichtigkeitsfolge 100
- Vertragstreue 89, 94
- Vertragszweck 99
- Vertrauensinteresse 36
- Vertrauensprinzip 34
- Vertrauenstatbestand 143ff.
- Vertretenmüssen 46
- Vertriebsmethoden 706f.
- Verwendungsplanung 49, 252
- Verwendungsrisiko
  - Aufklärungspflicht 141f.
  - Zuteilung 42ff.
  - Verlagerung 82ff.
- Verwirkung 166f.
- Vollkaufleute 662ff.
- Vollstreckungsschutz 76f.
- Vorhersehbarkeitsprinzip
  - Natur 43f., 49ff., 59
  - Prognostizierbarkeit 53f.
  - Sorgfaltsmaßstab 55ff.
  - Störungsausmaß 69f.
- Vorvertrag 591f.
- Währungsswaps
  - Begriff 618, 628
  - Differenzeinwand 626f., 628f.
  - Rechtsnatur 623f., 628
  - Termingeschäftscharakter 681f.
- Währungsterminkontrakte 607ff.
- Wagnisverträge 14
- Wahrheitspflicht
  - allgemein 133, 151f.
  - Fremdfinanzierung 168
  - Spekulationsgeschäft 304
- Warenkreditgeschäfte 674ff.
- Warenlieferungsgeschäft 626f.
- Warenoption 588f.
- Warenterminbörse 546ff.
- Warentermingeschäft
  - Differenzcharakter 626f.
  - Einschub 501
  - Erfüllungsabsicht 561ff.
  - Glattstellungsgeschäft 545
  - Informationspflichtenmodell 712ff.
  - Lieferzeitpunkt 545
  - Regelung 676f.
- Warenterminoptionen 605ff.
- Warenumsatzgeschäft 453ff.
- Warnpflichten
  - vgl. Aufklärungspflicht
- Wechselverbindlichkeit 496f.
- Werbeangaben 134
- Wertpapierdirektgeschäft 678
- Wertpapierleihe 578ff.
- Wertsicherungsklausel 392, 405f.
- Werturteil 134ff.
- Wettbewerbsprinzip 264ff.
- Wette
  - Abgrenzung 427f.

- Begriff 419 ff., 427 f., 439 ff.
- Rechtsentwicklung 421 ff.
- Rechtsvergleichung 424 ff.
- Regelung 426 f.
- vgl. Spiel
- Wiederverkauf 623 f.
- Willensbildung 33
- Wohlfahrtsökonomie 449 f.
- Wuchertatbestand 206 f., 217, 220
  
- Zahlenlotto 234
- Zinscaps
  - Differenzeinwand 535 ff., 631 f.
  - Entwicklung 630 f.
  - Funktion 630 f.
  - Rechtsnatur 630
  - Spieleinwand 631 f.
  - Termingeschäftscharakter 682
  
- Zinsswapgeschäfte
  - Begriff 535, 617 f.
  - Differenzeinwand 624 ff.
  - Rechtsnatur 621 f.
  - Spieleinwand 625 ff.
  - Termingeschäftscharakter 681
- Zinsterminkontrakte 535 ff., 539, 607 ff., 612, 627
- Zins-Währungs-Swaps
  - Begriff 618 f., 628 f.
  - Differenzeinwand 628 f.
  - Rechtsnatur 623 f., 628
- Zumutbarkeitskontrolle 253 f.
- Zumutbarkeitskriterium 40, 49, 52, 89 f.
- Zweckerreichung 84
- Zweckfortfall 84
- Zweckvereitelung 85 ff.

# Jus Privatum

Beiträge zum Privatrecht

1 Frank Peters

*Der Entzug des Eigentums an beweglichen Sachen durch gutgläubigen Erwerb*

1991. XIII, 160 Seiten. Leinen.

2 Abbo Junker

*Internationales Arbeitsrecht im Konzern*

1992. XXIX, 597 Seiten. Leinen.

3 Bernd H. Oppermann

*Unterlassungsanspruch und materielle Gerechtigkeit im Wettbewerbsprozeß*

Zur Entstehung und Durchsetzung von Unterlassungsansprüchen im Wettbewerbsrecht und im gewerblichen Sonderrechtsschutz

1993. XIV, 346 Seiten. Leinen.

4 Johann Braun

*Grundfragen der Abänderungsklage*

1994. XVIII, 289 Seiten. Leinen.

5 Karlheinz Muscheler

*Die Haftungsordnung der Testamentsvollstreckung*

1994. XVIII, 593 Seiten. Leinen.

6 Martin Henssler

*Risiko als Vertragsgegenstand*

1994. XXIX, 784 Seiten. Leinen.

J. C. B. Mohr (Paul Siebeck) Tübingen

