

MATTHIAS CASPER

# Der Optionsvertrag

*Jus Privatum*

98

---

**Mohr Siebeck**

JUS PRIVATUM  
Beiträge zum Privatrecht

Band 98





Matthias Casper

# Der Optionsvertrag

Mohr Siebeck

*Matthias Casper*, geboren 1965, Studium der Rechts- und der Wirtschaftswissenschaften in Heidelberg, Hagen und Cambridge; 1992 Dipl.-Ökonom, 1993 und 1995 juristische Staatsexamina, 1998 Promotion, 2002 Habilitation, 1995–2001 Assistent am Institut für Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht, Heidelberg, Lehrstuhlvertretungen in Heidelberg und Münster, seit 2003 Professor für Bürgerliches Recht, Bank- und Kapitalmarktrecht an der Universität Münster.

978-3-16-157927-1 Unveränderte eBook-Ausgabe 2019

ISBN 3-16-148558-0

ISSN 0940-9610 (Jus Privatum)

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind im Internet über <http://dnb.ddb.de> abrufbar.

© 2005 Mohr 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 Sabon gesetzt, auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und von der Buchbinderei Spinner in Ottersweier gebunden.

Klaudiának  
sok szeretettel

Für

Johanna, Jonas und Rebecca



## Vorwort

Optionsverträge sind ein Kind der Privatautonomie. Seit ungefähr 100 Jahren beschäftigen diese Vereinbarungen im Vorfeld eines Vertragsschlusses die zivilrechtliche Dogmatik. Ob der Optionsvertrag und der spätere Hauptvertrag eine Einheit bilden, konnte trotz vielfältiger Stellungnahmen nicht geklärt werden. Gleiches gilt für die Einordnung des Optionsrechts. Von dieser dogmatischen Diskussion weitgehend unbeachtet hat sich die wirtschaftliche Entwicklung der Optionsverträge in den letzten zwanzig Jahren rasant vollzogen. Mit der Wiederbelebung der Optionsgeschäfte an den Termin- und Wertpapierbörsen haben sich ganz neue Typen des Optionsvertrages herausgebildet, bei denen die Herbeiführung des Hauptvertrages stark in den Hintergrund getreten oder gar nicht mehr möglich ist. Auch im Gesellschaftsrecht hat der Optionsvertrag zum Zwecke der Finanzierung bzw. der Vergütung neue Dimensionen erreicht. Trotz dieser stark gestiegenen wirtschaftlichen Bedeutung stand eine übergreifende Untersuchung zu Optionsverträgen aus, die die bürgerlich-rechtliche Dogmatik und die schuldrechtlichen Besonderheiten des Optionsvertrages mit den modernen Erscheinungsformen im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht verknüpft. Diese Lücke möchte die vorliegende Schrift schließen. Sie soll eine Brücke zwischen der bürgerlich-rechtlichen Diskussion und der bisher nur isolierten Behandlung von Optionsverträgen im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht schlagen.

Die vorliegende Studie ist aus einer Habilitationsschrift hervorgegangen, die von der Juristischen Fakultät der Universität Heidelberg im Sommersemester 2002 angenommen wurde. Für die Drucklegung ist die Arbeit gründlich überarbeitet und mit Rücksicht auf das 4. Finanzmarktförderungsgesetz und die weiterhin lebhaft diskutierte Diskussion über Optionen zu Vergütungs- und Finanzierungszwecken in einigen Teilen neu geschrieben worden. Die Schrift befindet sich auf dem Stand von Ende Oktober 2004.

Diese Arbeit wäre ohne die Unterstützung von vielen Seiten nicht denkbar gewesen, für die ich sehr dankbar bin. Der Dank gilt zuvörderst meinem verehrten akademischen Lehrer Peter Ulmer, der mich während meiner Heidelberger Zeit in vielfacher Hinsicht gefördert hat. Seine Person und sein Wirken haben nicht nur in dieser Arbeit ihren Niederschlag gefunden. Verbunden bin ich auch Herrn Ludwig Häsemeyer für die Erstellung des Zweitgutachtens und Herrn Eduard Schwark von der Humboldt-Universität zu Berlin für die Erstattung eines ergänzenden Gutachtens zu den kapitalmarktrechtlichen Aspekten der Arbeit. Dank

schulde ich auch der Deutschen Forschungsgemeinschaft, die mir für die Fertigstellung dieses Projekts in der Zeit von Mai 2001 bis Juli 2002 ein Habilitationsstipendium gewährte und die Veröffentlichung dieses Buchs durch eine Publikationsbeihilfe gefördert hat.

Diese Untersuchung hat von dem beständigen und fruchtbaren wissenschaftlichen Austausch mit meinem Kollegen und Freund Carsten Schäfer profitiert, wofür ich ihm abermals danken möchte. Er steht stellvertretend für viele Kollegen am Heidelberger Institut für deutsches und europäisches Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht, deren Diskussionsbereitschaft dieses und andere Projekte befruchtet hat. Bei der Drucklegung haben mich die Mitarbeiter meines Lehrstuhls in Münster unterstützt. Zu danken habe ich namentlich Friedemann Eberspächer, Gülsen Erkis und Kristina Kasberg sowie Hannes Bracht, Barbara Lampe, Jochen Lehmann und Sandra Wächter.

Zuletzt möchte ich vier Personen nennen, die mir besonders am Herzen liegen und die mich mit ihrem Verständnis und ihrer Geduld maßgeblich unterstützt haben. In Liebe widme ich diese Schrift meiner Frau Klaudia und unseren Kindern Johanna, Jonas und Rebecca.

Münster im Januar 2005

Matthias Casper

# Inhaltsübersicht

## 1. Teil: Grundlegung

§ 1	Einleitung .....	2
§ 2	Wirtschaftliche Ursachen für den Abschluß von Optionsverträgen ...	10
§ 3	Entwicklung und Typenbildung .....	25
§ 4	Rechtsnatur .....	42
§ 5	Abgrenzung des Optionsvertrages von verwandten Rechtsinstituten ..	75

## 2. Teil: Gemeinsame Grundsätze aller Optionsverträge

§ 6	Tatbestand, Inhalt und Wirksamkeitsvoraussetzungen .....	102
§ 7	Die Ausübung des Optionsrechts und die Beendigung des Optionsvertrages .....	142
§ 8	Der gestörte Optionsvertrag .....	158
§ 9	Die Option als Gegenstand des Rechtsverkehrs .....	180

## 3. Teil: Besondere Erscheinungsformen von Optionsverträgen

§ 10	An- und Verkaufsrechte und sonstige Optionsverträge mit Sicherungscharakter .....	214
§ 11	Verselbständigte Optionsverträge .....	244
§ 12	Optionsverträge mit Finanzierungsfunktion .....	323
§ 13	Optionsverträge mit Vergütungscharakter .....	391

## 4. Teil: Optionsrechte als vertragliche Nebenabrede

§ 14	Unselbständige Optionsklauseln .....	452
§ 15	Selbständige Optionsklauseln .....	462

## 5. Teil: Schluß

§ 16	Fazit und Zusammenfassung .....	468
	Literaturverzeichnis .....	485
	Sachregister .....	511



# Inhaltsverzeichnis

## 1. Teil

### Grundlegung

§ 1	<i>Einleitung</i> .....	2
I.	Untersuchungsgegenstand und Anliegen der Arbeit .....	2
1.	Bedeutung und Erscheinungsformen von Optionsverträgen .....	2
2.	Der Optionsvertrag als Unterfall von Vereinbarungen im Vorfeld des Vertragsschlusses .....	3
3.	Zielsetzung der Arbeit .....	3
II.	Themenbegrenzung .....	4
III.	Gang der Untersuchung .....	5
IV.	Terminologischer Überblick .....	7
1.	Das Optionsrecht .....	7
2.	Festofferte bzw. längerfristig bindendes Angebot .....	7
3.	Der Optionsvertrag .....	8
4.	Der Hauptvertrag .....	8
5.	Optionsgegenstand und Optionsprämie .....	8
6.	Optionsnehmer und Optionsgeber .....	9
§ 2	<i>Wirtschaftliche Ursachen für den Abschluß von Optionsverträgen</i> .....	10
I.	Sicherungs- und Risikoverminderungsfunktion .....	10
1.	Entscheidungen unter Unsicherheit als Ausgangspunkt .....	10
2.	Hedgestrategien .....	12
II.	Das Spekulationsmotiv .....	13
1.	Der uneinheitliche Spekulationsbegriff .....	14
2.	Spekulation als wirtschaftlich legitimes Handeln? .....	16
3.	Begünstigung der Spekulation mit Optionsverträgen durch den Leverage-Effekt .....	19
III.	Finanzierungsfunktion .....	21
IV.	Weitere Ursachen .....	22
1.	Vergütungsfunktion .....	22
2.	Rangsisicherung bei technischen Innovationen .....	22

3. Vorfinanzierungsfunktion für den Optionsgeber .....	23
4. Vereinfachung des „einseitigen“ Vertragsschlusses im Massengeschäft .....	23
IV. Fazit .....	23
§ 3 <i>Entwicklung und Typenbildung</i> .....	25
I. Die Entwicklung des Optionsvertrages neben dem Vorvertrag .....	25
1. Entwicklung des Wiederkaufsrechts .....	25
2. Überblick über die Entwicklung des Vorvertrages und seiner Dogmatik .....	28
3. Herausbildung des Optionsvertrages .....	33
II. Typenbildung .....	35
1. Eigenständige Optionsverträge .....	36
a) Optionsverträge mit Sicherungscharakter .....	36
b) Verselbständigte Optionsgeschäfte .....	37
c) Optionsverträge im Gesellschaftsrecht mit Finanzierungs- oder Vergütungsfunktion .....	38
d) Entgeltliche und unentgeltliche Optionsverträge .....	39
2. Optionsklauseln .....	39
a) Vertragsbezogene oder unselbständige Optionsklauseln .....	39
b) Selbständige Optionsklauseln .....	40
3. Einordnung des Wiederkaufsrechts .....	40
III. Typusbildende Merkmale eines Optionsvertrages .....	41
§ 4 <i>Rechtsnatur</i> .....	42
I. Fragestellungen und Vorgehensweise .....	42
II. Bestandsaufnahme .....	43
1. Die Einheitstheorie in der Rechtsprechung .....	43
a) Der Optionsvertrag als bedingter Hauptvertrag .....	43
b) Die Rechtsprechung zur Einordnung von Optionsverträgen als Termingeschäfte .....	44
2. Die Einheitstheorie im Schrifttum .....	45
3. Erscheinungsformen der Trennungstheorie .....	46
a) Festofferte in Erfüllung eines Angebotsvertrages .....	46
b) Der Angebotsvertrag als vertraglich eingekleidete Festofferte ...	46
c) Gestaltungsrechtstheorie .....	47
d) Gemeinsame Aussagen zur Rechtsnatur .....	48
4. Optionsvertrag als Sammelbegriff für verschiedene Begründungsformen .....	49
III. Diskontinuität zwischen Optionsvertrag und Hauptvertrag .....	49
1. Kontinuität und Diskontinuität von Schuldverhältnissen als Ausgangspunkt .....	50

2. Einwände gegen die Annahme eines wollensbedingten Hauptvertrages .....	51
a) Keine Unzulässigkeit von Wollensbedingungen .....	51
b) Begrenzte Regelungswirkung eines wollensbedingten Vertrages .	53
3. Options- und Hauptvertrag als einheitliches, organisches Schuldverhältnis? .....	55
a) Ansatz für eine mögliche Neudeutung der Einheitstheorie .....	55
b) Einwände gegen ein einheitliches Schuldverhältnis .....	55
4. Fazit .....	58
IV. Die Kreationfunktion des Optionsvertrages und die Rechtsnatur des Optionsrechts .....	58
1. Die Aufgaben des Optionsvertrages .....	58
2. Das Optionsrecht als selbständiges Gestaltungsrecht .....	59
a) Begriff und Funktion von Gestaltungsrechten .....	59
b) Die Rechtsnatur der Annahmefugnis aus einem einfachen Angebot .....	61
c) Optionsrecht als Gestaltungsrecht .....	62
d) Optionsvertrag und Optionsausübung als Tatbestandsmerkmal des Hauptvertrages .....	64
3. Der Optionsvertrag im Kontext von Verpflichtungs- und Verfügungsgeschäft .....	65
V. Der Optionsvertrag als gegenseitiger, aleatorischer Vorfeldvertrag sui generis .....	66
1. Aleatorischer Vorfeldvertrag sui generis .....	66
2. Der entgeltliche Optionsvertrag als atypisch gegenseitiger Vertrag .	67
VI. Die Rechtsnatur von Optionsklauseln .....	69
1. Selbständige Optionsklauseln .....	69
2. Vertragsbezogene Optionsklauseln .....	70
VII. Weitere Begründungsformen des Optionsrechts? .....	71
1. Der weite Optionsbegriff in Rechtsprechung und Schrifttum .....	71
2. Keine einseitige Begründung von Optionsrechten .....	72
3. Weiterverweis hinsichtlich weiterer möglicher, vertraglicher Begründungsformen .....	73
VIII. Ergebnis .....	73
§ 5 <i>Abgrenzung des Optionsvertrages von verwandten Rechtsinstituten</i> .....	75
I. Abgrenzung von vertragsvorbereitenden Erklärungen und Vereinbarungen sowie von anderen Vorfeldverträgen .....	75
1. Erklärungen und Vereinbarungen während laufender Vertragsverhandlungen .....	75
2. Vorvertrag .....	78

a) Begriff und Voraussetzungen des Vorvertrages .....	78
b) Abgrenzung zu beidseitig verpflichtenden Vorverträgen .....	80
c) Abgrenzung zum einseitig verpflichtenden Vorvertrag .....	81
d) Begründung eines Optionsrechts? .....	82
3. Vorrechtsverträge .....	82
a) Vorhand .....	83
b) Vorkaufsrecht .....	84
c) Sonstige Einlösungs- und Eintrittsrechte .....	85
4. Ankaufsrechte .....	86
5. Rahmenverträge .....	87
II. Abgrenzung vom bedingten Vertrag .....	88
III. Abgrenzung von wirtschaftlich verwandten Festgeschäften .....	88
1. Wahlschuld sowie Ersetzungsbefugnis .....	88
2. Subskription .....	90
3. Unbedingte Termingeschäfte: Forwards und (Financial) Futures ...	90
4. Ältere Erscheinungsformen des Termingeschäfts (Prämien-, Stellage-, Nochgeschäfte) .....	91
5. Derivative Optionsgeschäfte .....	93
a) Terminologie .....	93
b) Überblick über die Erscheinungsformen derivativer Optionsgeschäfte .....	94
c) Rechtsnatur derivativer Optionsgeschäfte .....	97
6. Swapgeschäfte .....	98
IV. Enger Begriff des Optionsrechts und Fazit .....	100

## 2. Teil

### Gemeinsame Grundsätze aller Optionsverträge

§ 6 <i>Tatbestand, Inhalt und Wirksamkeitsvoraussetzungen</i> .....	102
I. Tatbestand und Zustandekommen des Optionsvertrages .....	103
1. Einigung .....	103
2. Bestimmtheit des Options- und des Hauptvertrages .....	103
a) Das schuldrechtliche Bestimmtheitserfordernis, Fragestellung ..	103
b) Bestimmtheit des Leistungsgegenstandes und der Vertrags- partner des Optionsvertrages .....	104
c) Notwendiger Umfang der Fixierung des Hauptvertrages .....	105
3. Vereinbarung des Optionsrechts und Person des Optionsnehmers ..	108
a) Der Normalfall .....	108
b) Optionsvertrag zugunsten Dritter .....	108
c) Eigenes Optionsrecht mit Benennungsrecht .....	110
d) Dauer des Optionsrechts .....	111

4. Stillhalteverpflichtung sowie Verschaffungs- und Erhaltungspflicht des Optionsgegenstandes .....	112
a) Stillhalte- und Verschaffungspflicht im Falle einer Stückschuld ..	113
b) Die Stillhalteverpflichtung bei einer Gattungsschuld .....	114
c) Die Erhaltungspflicht des Optionsgegenstandes .....	115
d) Die Stillhalteverpflichtung als Dauerschuld .....	116
5. Der bedingte bzw. befristete Optionsvertrag .....	117
6. Zusammenfassendes Ergebnis .....	118
II. Die Optionsprämie .....	118
1. Gestaltungsmöglichkeiten .....	118
2. Rechtliche Qualifikation .....	119
III. Sonstige Vereinbarungen in Optionsverträgen .....	122
1. Optionsbezogene Regelungen .....	122
2. Haftungsregeln und Vereinbarungen mit Bezug auf den Optionsgegenstand .....	124
3. Allgemeine vertragsbezogene Regelungen .....	125
IV. Formerfordernisse .....	126
1. Fragestellungen und Vorgehensweise .....	126
2. Formerfordernis des Optionsvertrages .....	127
3. Wiederholung des Formerfordernisses bei Ausübung des Optionsrechts? .....	131
4. Umfang des Formerfordernisses .....	135
5. Heilung formnichtiger Optionsverträge .....	137
V. Sonstige Wirksamkeitsvoraussetzungen .....	139
1. Zustimmungserfordernisse hinsichtlich des Hauptvertrages .....	139
2. Sittenwidrige Knebelung durch zu langfristige Bindung .....	140
 § 7 Die Ausübung des Optionsrechts und die Beendigung des Optionsvertrages .....	 142
I. Anforderungen an eine wirksame Optionsausübung .....	142
1. Bestimmtheit der Ausübungserklärung .....	142
2. Bedingungsfeindlichkeit .....	143
3. Unveränderte Bezugnahme auf den Hauptvertrag .....	144
4. Ausübung des Optionsrechts durch oder gegen eine Personengemeinschaft .....	144
5. Sonstige Anforderungen an die Optionsausübung .....	145
a) Form .....	145
b) Zustimmungserfordernisse .....	146
c) Einhaltung der Optionsfrist .....	147
d) Schranken .....	149
e) Verpflichtung zur gleichzeitigen Erbringung der Gegenleistung aus dem Hauptvertrag .....	149

6. Zugang .....	150
II. Beendigung des Optionsvertrages .....	151
1. Erlöschen des Optionsvertrages durch Ausübung des Optionsrechts .....	151
2. Beendigung des Optionsvertrages bei Verfall des Optionsrechts ...	152
a) Beendigungsgründe: Ablauf der Optionsfrist; Analogie zu § 462 BGB .....	152
b) Folgen für den Optionsvertrag .....	153
3. Weitere, allgemeine Beendigungsformen .....	154
a) Rücktritt, Widerruf, Kündigung .....	154
b) Aufhebungsvertrag .....	155
c) Konfusion .....	156
§ 8 <i>Der gestörte Optionsvertrag</i> .....	158
I. Haftung des Optionsgebers .....	159
1. Fragestellungen und Gang der Untersuchung .....	159
2. Untergang des Optionsgegenstandes (Unmöglichkeit) .....	159
a) Unmöglichkeit der Stillhalte- und Erhaltungspflicht .....	159
b) Schicksal des Optionsrechts .....	161
c) Rechtsfolgen bei Ausübung des Optionsrechts .....	162
d) Leistungsstörungenrecht ohne Herbeiführung des Hauptvertrages .....	164
aa) Fehlende Anwendbarkeit der Vorschriften über gegenseitige Verträge .....	164
bb) Von keiner Seite zu vertretende Unmöglichkeit: Keine Rückzahlung der Optionsprämie .....	166
cc) Vom Optionsgeber verschuldeter Untergang des Optionsgegenstandes .....	167
dd) Vom Optionsnehmer zu vertretender Untergang .....	168
e) Vorrang des Leistungsstörungenrechts des Hauptvertrages? .....	169
3. Verletzung der Stillhalte- bzw. Erhaltungsverpflichtung .....	169
4. Haftung des Optionsgebers bei der Verletzung sonstiger echter vertraglicher Nebenpflichten .....	172
5. Gewährleistungsrecht des Optionsvertrages .....	173
II. Haftung des Optionsnehmers .....	174
1. Verzug mit der Entrichtung der Optionsprämie .....	174
a) Rücktrittsrecht des Optionsgebers .....	174
b) Keine Anwendbarkeit der §§ 320 bis 322 BGB .....	174
2. Zerstörung des Optionsgegenstandes .....	175
3. Verletzung vertraglicher Nebenpflichten .....	175
III. Störung oder Wegfall der Geschäftsgrundlage .....	175
IV. Anfechtung des Optionsvertrages .....	178

§ 9 Die Option als Gegenstand des Rechtsverkehrs .....	180
I. Fragestellungen und Gang der Untersuchung .....	180
II. Rechtsgeschäftliche Vertragsübernahme des Optionsvertrages .....	180
1. Dreiseitiger Vertrag .....	180
2. Zweiseitiger Vertrag mit Zustimmung des verbleibenden Teils ....	182
3. Rechtsfolgen einer Vertragsübernahme .....	183
III. Übertragung des Optionsrechts durch Abtretung .....	184
1. Meinungsstand und Gang der Untersuchung .....	184
2. Abtretbarkeit von Gestaltungsrechten .....	186
3. § 399 Alt. 1 BGB als Schranke der Abtretung von Options- rechten? .....	189
a) Regelungsgehalt des § 399 Alt. 1 BGB .....	189
b) Höchstpersönlichkeit des Optionsrechts .....	190
c) Fehlende Anwendbarkeit des § 399 Alt. 1 BGB bei isolierter Übertragung des Optionsrechts .....	193
4. Reichweite der Abtretung und Abgrenzung .....	194
a) Abgrenzung zwischen den beiden Formen der Abtretung .....	194
b) Unterschiede zwischen Abtretung des Optionsrechts mit Vertragsübernahme des Hauptvertrages und der Vertrags- übernahme des Optionsvertrages .....	195
c) Abgrenzung der Abtretung mit Vertragsübernahme des Hauptvertrages zum Optionsrecht mit Benennungsrecht .....	195
d) Abgrenzung der isolierten Abtretung zur bloßen Ausübungs- ermächtigung und zur bloßen Bevollmächtigung .....	196
5. Das Zustimmungserfordernis .....	197
a) Rechtsnatur und fehlende einseitige Widerruflichkeit .....	197
b) Zustimmung im Wege ergänzender Vertragsauslegung .....	198
6. Form der Abtretung und der Zustimmung zur Abtretung .....	199
7. Schlußfolgerung und Weiterverweis hinsichtlich des Options- handels .....	200
IV. Schicksal des Optionsvertrages beim Tod einer Vertragspartei .....	200
V. Verpfändung und Pfändung von Optionsrechten .....	202
VI. Insolvenz eines der Vertragspartner .....	205
1. Insolvenz des Optionsnehmers .....	205
2. Insolvenz des Optionsgebers .....	207
3. Die Sonderregelung in § 104 Abs. 2 S. 2 Nr. 5 und S. 3 InsO .....	209
4. Besonderheiten bei Verlängerungsoptionen und Optionsklauseln in Leasingverträgen .....	211

## 3. Teil

## Besondere Erscheinungsformen von Optionsverträgen

§ 10 <i>An- und Verkaufsrechte sowie sonstige Optionsverträge mit Sicherungscharakter</i> .....	214
I. Das Wiederkaufsrecht .....	214
1. Einordnung als besonderer Fall des Optionsvertrages, Rechtsnatur, Anwendungsbeispiele .....	214
2. Begründung und Ausübung des Wiederkaufsrechts .....	218
3. Gewährleistungsrecht beim Wiederkauf .....	220
4. Übertragung des Wiederkaufsrechts .....	221
5. Entsprechende Anwendung der §§ 456ff. BGB auf das Wiederkaufsrecht? .....	222
6. Verallgemeinerung der §§ 456ff. BGB auf alle An- und Verkaufsrechte? .....	227
II. An- und Verkaufsrecht mit Sicherungscharakter .....	228
1. Typischer Inhalt von An- und Verkaufsrechten mit Sicherungscharakter .....	228
2. Modifikation des Gewährleistungsrechts des Hauptvertrages .....	228
a) Tatbestand der §§ 434, 442 BGB; Analogie zu § 457 Abs. 2 BGB? .....	228
b) Rechtsfolgen .....	230
c) Gewährleistungsansprüche ohne Ausübung des Optionsrechts ..	232
3. Sonstige Besonderheiten bei An- und Verkaufsrechten .....	232
4. Optionsverträge im Vorfeld von Unternehmenskäufen und Beteiligungserwerb .....	234
a) Erscheinungsformen und Gewährleistung .....	234
b) Optionen und die Schwellenwerte nach §§ 21 WpHG, 29 WpÜG und §§ 20, 327a Abs. 1 AktG .....	236
III. Optionsverträge im Vorfeld von Gebrauchsüberlassungsverträgen .....	239
IV. Optionsverträge im Urheber- und Verlagsrecht .....	240
§ 11 <i>Verselbständigte Optionsverträge</i> .....	244
I. Verselbständigte, unverbriefte Optionsverträge außerhalb organisierter Termin- und Kapitalmärkte (OTC-Optionen) .....	245
1. Kennzeichen, Erscheinungsformen, Rechtsnatur und Rechtsquellen .....	245
2. Besonderheiten bei Optionsverträgen auf Aktien und andere Wertpapiere .....	247
a) Optionsverträge ohne Anwendung des Rahmenvertrages über Finanztermingeschäfte .....	247

b) Besonderheiten bei OTC-Optionen unter Geltung des Rahmenvertrages über Finanztermingeschäfte .....	250
3. Besonderheiten bei An- und Verkaufsrechten auf Devisen oder Edelmetalle .....	254
4. Sekundärgeschäfte .....	256
II. Optionsgeschäfte an der Eurex .....	256
1. Entwicklung des Optionshandels und Gründe für die Entstehung der DTB/Eurex .....	257
2. Bestandsaufnahme des Handelsablaufs, Fragestellungen, Gang der Untersuchung .....	260
3. Vertragsbeziehungen zwischen der Eurex und den Clearing- mitgliedern .....	265
4. Besonderheiten hinsichtlich des Zustandekommens der Options- verträge; Anfechtung .....	270
5. Sicherheitsleistung .....	273
6. Leistungsstörungen .....	274
7. Besonderheiten bei der Optionsausübung .....	275
8. Beendigung des Optionsgeschäftes durch Glattstellung .....	276
a) Funktionsweise und Vorteile der Glattstellung gegenüber der Optionsausübung .....	276
b) Rechtliche Qualifikation als Aufhebungsvertrag .....	277
9. Vertragsbeziehungen zwischen den Generalclearing- und den Nichtclearingmitgliedern .....	279
10. Vertragliche Beziehungen zwischen den Anlegern und den Börsenteilnehmern .....	281
a) Grundlagen .....	281
b) Rechte und Pflichten aus dem Kommissionsvertrag .....	284
c) Der zweite Optionsvertrag als Außengeschäft .....	287
d) Besonderheiten bei der Zwischenschaltung eines NCM .....	290
11. Besonderheiten bei der Vereinbarung eines Give-up-Geschäftes ....	292
III. Das Fehlen von Optionsverträgen an den Warenterminbörsen .....	294
IV. Besonderheiten bei der Verbriefung des Optionsrechts: Optionsscheingeschäfte .....	295
1. Terminologie und Erscheinungsformen .....	295
2. Einfluß der Verbriefung und der Begebung über ein Emissions- konsortium auf den Optionsvertrag .....	297
3. Handelsgegenstand und Rechtsnatur des Sekundärgeschäftes .....	301
4. Der Optionsscheinhandel an den Wertpapierbörsen .....	303
a) Frankfurter Wertpapierbörse .....	303
b) Optionsscheinhandel an der EUWAX in Stuttgart .....	304
V. Die Einordnung als Finanztermingeschäft als spezielles Problem aller verselbständigten Optionsverträge .....	304

1. Der Paradigmenwechsel durch das 4. Finanzmarktförderungs-	
gesetz; Ziel und Gang der Darstellung .....	304
2. Das Finanztermingeschäft: Rechtsbegriff oder Typus? .....	307
3. Die unverzichtbaren und die typusbildenden Merkmale .....	310
a) Entwicklung der Rechtsprechung zum Börsentermingeschäft ...	310
b) Abweichende Stellungnahmen im Schrifttum im Überblick .....	311
c) Unverzichtbare Merkmale für das Vorliegen eines	
Finanztermingeschäftes .....	313
aa) Hinausgeschobener Erfüllungszeitpunkt .....	313
bb) Verzicht auf einen Bezug zum Terminmarkt,	
Schablonisierung, Glattstellungserfordernis .....	314
cc) Abhängigkeit des Preises vom Börsen- oder Marktpreis des	
Basiswerts; Hebelwirkung .....	315
dd) Zusammenfassung: Die zwei unverzichtbaren	
Tatbestandsmerkmale .....	315
d) Typisierende Merkmale für einen wertenden Vergleich .....	316
aa) Abgrenzung zum reinen Spielgeschäft .....	316
bb) Abgrenzung zum Kassageschäft .....	317
e) Kein Gleichlauf des Termingeschäftsbegriffs in § 2 Abs. 2a und	
Abs. 2 WpHG; der Optionsbegriff in § 2 Abs. 2 WpHG .....	318
4. Einordnung der verschiedenen Formen von Optionsgeschäften ....	318
a) Unverbriefte Optionsgeschäfte an Termin- oder Wertpapier-	
börsen .....	318
b) Sekundärgeschäfte in unverbrieften Optionsgeschäften .....	320
c) Anwendung der §§ 37d ff. WpHG auf Optionsscheine; der	
Optionsscheinbegriff in § 2 Abs. 2a WpHG .....	320
§ 12 <i>Optionsverträge mit Finanzierungsfunktion</i> .....	323
I. Einleitung .....	323
1. Fragestellungen bei Optionsverträgen mit Finanzierungsfunktion ..	323
2. Gang der Untersuchung .....	324
II. Optionsanleihen i.S.d. § 221 Abs. 1 S. 1 Alt. 2 AktG .....	324
1. Terminologie .....	324
2. Kennzeichen, Entwicklung und Erscheinungsformen .....	325
3. Rechtliche Einordnung und Abgrenzung .....	327
a) Rechtsnatur der Optionsanleihe: Rechtsgeschäftliches Bezugs-	
oder Optionsrecht? .....	327
b) Besondere Erscheinungsformen und Abgrenzung .....	332
aa) Die Going-Public-Optionsanleihe .....	332
bb) Emission über eine Tochtergesellschaft .....	334
cc) Abgrenzung zur Wandelanleihe .....	336
dd) Abgrenzung zur sog. Aktienanleihe (Reverse Convertibles) .	337
ee) Wandelanleihen mit Wandlungspflicht (equity note) .....	339

4. Voraussetzungen für die Begebung von Optionsanleihen .....	340
a) Beschluß der Hauptversammlung und allgemeine Vorgaben in § 221 AktG .....	340
b) Nachträgliche Änderung der Optionsbedingungen .....	341
c) Bezugsrecht und Bezugsrechtsausschluß .....	343
d) Unterlegung von Optionsanleihen .....	347
5. Schutz vor Eingriffen in die Rechtsposition des Optionsnehmers ...	350
a) Verwässerungsschutz bei Kapitalveränderungen .....	350
b) Schutz bei Auflösung, Verschmelzung, Umwandlung, Delisting .	356
c) Haftung aus PVV des Optionsvertrages bei Mißmanagement? ..	358
6. Die Abtrennung des Optionsscheines und seine Übertragung (Handel) .....	359
a) Grundlagen .....	359
b) Optionsscheinhandel .....	359
c) Erwerb von Optionsscheinen auf eigene Aktien .....	361
7. Ausübung des Optionsrechts und ihre Folgen .....	362
III. Besonderheiten bei der Emission der Anleihe über eine Tochter- gesellschaft .....	365
IV. Selbständige Optionsscheine mit Finanzierungscharakter jenseits der klassischen Optionsanleihe .....	369
1. Erscheinungsformen und Fragestellungen .....	369
a) Erscheinungsformen von Optionen auf junge Aktien des Emittenten ohne Anleihe .....	369
aa) Die mit Optionsrechten gekoppelte Aktienemission (sog. Huckepackemission) .....	369
bb) Emission isolierter Optionsscheine auf junge Aktien ohne gleichzeitige Ausgabe einer Anleihe oder neuer Aktien (sog. naked warrants) .....	370
cc) Cash or Title-Optionen (Cotos) .....	372
dd) Abgrenzungen zu verwandten Finanzierungsformen .....	372
b) Fragestellungen und Gang der weiteren Untersuchung .....	373
2. Gesellschaftsrechtliche Zulässigkeit .....	374
a) Finanzierungsfreiheit oder numerus clausus der Finanzierungsformen .....	374
b) Einordnung als Genußrecht .....	374
c) Argumente für die analoge Anwendung des § 221 AktG, unabhängig von der Einordnung als Genußrecht .....	375
aa) Funktion des § 221 AktG im Lichte des § 187 AktG .....	375
bb) Analoge Anwendung des § 221 AktG: Vergleichbarkeit trotz bloßer Eigenfinanzierung .....	377
cc) Zwischenergebnis .....	378
d) Unterlegung mit bedingtem Kapital .....	379
e) Weitere Arten der Unterlegung; Rechtsfolgen .....	380

3. Rechtsnatur; Übertragbarkeit .....	381
V. Die Mehrzuteilungs- und Greenshoe-Optionen im Rahmen des Bookbuildings .....	382
1. Wirtschaftlicher Hintergrund .....	382
2. Rechtliche Einordnung der verschiedenen Erscheinungsformen ....	384
3. Mehrzuteilungsoptionen bei Emissionen von Aktien aus einer genehmigten Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsausschluß nach § 186 Abs. 3 S. 4 AktG .....	386
VI. Optionsrechte auf sog. contingent shares .....	388
VII. Rückerwerbzbare Aktien auf schuldrechtlicher Basis .....	389
§ 13 <i>Optionsverträge mit Vergütungscharakter</i> .....	391
I. Wirtschaftlicher Hintergrund, Entwicklung, Fragestellungen .....	391
II. Implementierung eines Aktienoptionsprogramms und Begründung des Optionsvertrages .....	395
1. Überblick über die Auflegung eines Aktienoptionsprogramms .....	395
2. Zuteilung der Option und Begründung des Optionsvertrages .....	396
a) Verpflichtung zur Beteiligung am Aktienoptionsprogramm ....	396
b) Begründung des Optionsrechts und Verortung des Options- vertrages .....	397
c) Besonderheiten bei konzernweiten Aktienoptionsprogrammen ..	400
d) Rechtsnatur des Hauptvertrages .....	402
III. Inhalt und schuldrechtliche Aspekte von Aktienoptionsprogrammen ..	402
1. Festsetzung des Erfolgszieles .....	402
2. Bestimmung des Basispreises und Anpassungsmöglichkeiten .....	403
a) Gestaltungsmöglichkeiten des Basispreises .....	403
b) Verwässerungsschutz bei Kapitalveränderungen .....	403
c) Nachträgliche Veränderungen des Basispreises (Repricing) .....	404
3. Wartefristen und Verfallklauseln; Schicksal des Optionsrechts bei Unternehmensumstrukturierungen .....	404
a) Warteklausel .....	404
b) Verfallklauseln bei Beendigung des Dienst- oder Arbeits- vertrages .....	405
c) Verfallklauseln und Schicksal des Optionsrechts bei Unter- nehmensumstrukturierungen .....	407
aa) Schicksal des Optionsrechts bei Unternehmens- umstrukturierungen .....	408
bb) Zulässigkeit von Verfallklauseln bei Unternehmens- umstrukturierungen .....	410
4. Übertragung und Hedging der Option .....	411
5. Ausübungsfenster und Optionsausübung .....	413
6. Haltefristen und Handelsfenster .....	415

IV. Ausgewählte gesellschaftsrechtliche Problemstellungen .....	417
1. Der Hauptversammlungsbeschluß und sein Inhalt bei einer bedingten Kapitalerhöhung nach § 193 Abs. 2 Nr. 3 AktG .....	417
a) Allein am eigenen Aktienkurs orientierte Ausübungshürden und sachliche Rechtfertigung .....	417
b) Umfang des Vorstandsberichts .....	422
2. Der Hauptversammlungsbeschluß bei anderen Arten der Unterlegung .....	423
a) Aktienoptionsprogramme mittels Wandelanleihen .....	423
b) Der Einsatz eigener Aktien zur Bedienung von Aktien- optionsprogrammen .....	425
c) Aktienoptionsprogramme mit Optionen auf eigene Aktien (covered warrants) .....	427
3. Die nachträgliche Änderung von Erfolgsziel und/oder Aus- übungspreis (Repricing) .....	431
a) Begriff .....	431
b) Echtes Repricing bei Bedienung mit einer bedingten Kapitalerhöhung .....	432
c) Besonderheiten bei Unterlegung des Aktienoptionsplans durch eigene Aktien .....	434
d) Canceling and Reissuing .....	435
4. <i>Stock Options</i> für Aufsichtsratsmitglieder und externe Berater ....	436
a) Überblick über die bisherige Entwicklung und Diskussion ....	436
b) Vorschlag für die weitere Entwicklung .....	438
5. Aktienoptionsprogramme zugunsten von Führungskräften im Konzern .....	441
a) Konzernspezifische Gefahren und Überblick .....	441
b) Die Rechtslage im AG- und GmbH-Vertragskonzern .....	442
c) Die Rechtslage im faktischen AG-Konzern .....	444
d) Beteiligung von Führungskräften in faktisch abhängigen GmbH-Töchtern .....	445
e) Aktienoptionsprogramme bei Tochtergesellschaften .....	446
f) Doppelmandate .....	448
V. Optionsverträge mit Vergütungsfunktion im GmbH-Recht .....	449

#### 4. Teil

### Optionsrechte als vertragliche Nebenabrede

§ 14 <i>Unselbständige Optionsklauseln</i> .....	452
I. Vertragsverlängerungsklauseln .....	452
1. Inhalt, Erscheinungsformen, Fragestellungen und Abgrenzung ....	452
2. Rechtsnatur .....	453

3. Vereinbarung einer Verlängerungsoption und Gestaltungsgrenzen .	454
4. Optionsausübung und Verfall des Optionsrechts .....	455
5. Übergang der Verlängerungsoption nach § 566 BGB .....	458
II. Vertragserweiterungsklauseln .....	458
III. Sonstige Vertragsveränderungsklauseln .....	459
<i>§ 15 Selbständige Optionsklauseln .....</i>	<i>462</i>
I. An- und Verkaufsrechte als Bestandteil eines anderen Vertrages .....	462
1. Mietkauf .....	462
2. Ankaufsrechte im Leasingvertrag .....	463
3. Das Andienungsrecht des Leasinggebers .....	464
II. Optionsklauseln in Rahmenverträgen .....	464
<i>5. Teil</i>	
Schluß	
<i>§ 16 Fazit und Zusammenfassung .....</i>	<i>468</i>
I. Fazit .....	468
II. Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse in Thesen .....	468
Literaturverzeichnis .....	485
Sachregister .....	511

*1. Teil*

## Grundlegung

## § 1 Einleitung

### *I. Untersuchungsgegenstand und Anliegen der Arbeit*

#### 1. Bedeutung und Erscheinungsformen von Optionsverträgen

Optionsverträge sind aus dem heutigen Wirtschaftsleben nicht mehr wegzudenken. Tagtäglich werden Optionen bzw. Optionskontrakte zu Tausenden an den Terminbörsen wie etwa der Eurex abgeschlossen und zu Optionsscheinen verbriefte Optionsrechte gehandelt. Ganze Abteilungen von Banken sind damit beschäftigt, fortlaufend neue Anlageformen für den Markt mit sog. exotischen Optionsscheinen zu entwickeln, die der klassischen Struktur von Optionsscheinen nachgebildet sind. Aber auch außerhalb der Kapital- und Terminmärkte hat sich der Optionsvertrag zu einem beliebten Instrument der Risikoverminderung entwickelt. Namentlich im Grundstücksverkehr sichert sich ein Interessent ein in der Zukunft eventuell benötigtes Grundstück, das er momentan noch nicht erwerben will oder kann, häufig durch Abschluß eines Optionsvertrages, der ihn zunächst nur eine vergleichsweise geringe Optionsprämie kostet. Bei diesen sozusagen traditionellen Optionsgeschäften steht der Abschluß eines weiteren Vertrages, des Hauptvertrages, im Vordergrund. Demgegenüber tritt bei den Optionsverträgen mit fungiblen Optionsrechten die Bedeutung des Hauptvertrages in den Hintergrund. Oftmals kommt es gar nicht zur Ausübung des Optionsrechts, da es wirtschaftlich sinnvoller ist, statt dessen die Wertdifferenz zwischen Leistungs- und Gegenleistungsanspruch in Bar auszugleichen. Bei derivativen Optionsgeschäften ist das Optionsrecht von vornherein auf einen Barausgleich begrenzt. Neben selbständigen Optionsverträgen finden sich Optionsklauseln, die Bestandteil eines anderen Vertrages sind, obgleich das Optionsrecht theoretisch auch mittels eines selbständigen Vertrages begründet werden könnte. Als Beispiel sei ein Ankaufsrecht des Mietgegenstandes nach Ablauf der Mietzeit oder eine Verlängerungsoption bei Miet- oder Pachtverträgen genannt. Auch solchen Optionsklauseln kommt eine hohe praktische Relevanz zu. Da sich bei Optionsklauseln sehr ähnliche Fragestellungen wie bei selbständigen Optionsverträgen ergeben, sind sie mit in diese Untersuchung einzubeziehen.

## 2. Der Optionsvertrag als Unterfall von Vereinbarungen im Vorfeld des Vertragsschlusses

Der Optionsvertrag entspringt dem Bedürfnis, einen Vertrag bereits inhaltlich vollständig zu fixieren, aber nur eine Seite hieran zu binden. Demgegenüber soll der begünstigte Teil nach Belieben darüber entscheiden können, ob er den Hauptvertrag zu einem späteren Zeitpunkt zustande bringen will. Wie im Laufe der Arbeit zu zeigen sein wird, haben sich der Vorvertrag, auch wenn er nur eine Partei bindet, ebenso wie die ohne vertragliche Bindung abgegebene Festofferte als ungenügend erwiesen, diesem Bedürfnis Rechnung zu tragen. Deshalb hat sich der Optionsvertrag als eigenständiger Vertragstyp entwickeln können. Wie sich ferner im Rahmen dieser Untersuchung ergeben wird, gehört der Optionsvertrag systematisch gleichwohl noch zu den Vereinbarungen im Vorfeld eines Vertragsschlusses und läßt sich nicht als zunächst nur potestativ bedingter Abschluß des eigentlichen Hauptvertrages begreifen.<sup>1</sup>

## 3. Zielsetzung der Arbeit

Trotz der oben geschilderten hohen praktischen Relevanz dieses gesetzlich nicht geregelten Rechtsinstituts ist die Rechtsnatur des Optionsvertrages und sein Verhältnis zum Hauptvertrag nach wie vor nicht abschließend geklärt. Es liegen zwar vielfältige Stellungnahmen und mehrere Ansätze vor, eine einheitliche Linie hat sich bisher jedoch nicht durchsetzen können. Ferner ist auffällig, daß sich die meisten Arbeiten zum Optionsvertrag auf die Analyse seiner Rechtsnatur beschränken. Die letzte umfassende Untersuchung, die daneben auch Einzelfragen des Optionsvertrages untersucht hat, liegt nunmehr 40 Jahre zurück<sup>2</sup> und stammt somit aus einer Zeit, in der Optionsgeschäfte an Terminmärkten oder an den Wertpapierbörsen noch verboten waren.<sup>3</sup>

Vor diesem Hintergrund verfolgt die Arbeit ein dreifaches Anliegen. Zum einen soll die Auseinandersetzung um die Rechtsnatur erneut aufgearbeitet werden, in der Hoffnung, sie einer Klärung zuführen zu können. Allein dieses Anliegen würde jedoch angesichts der vielfältigen Vorarbeiten<sup>4</sup> eine weitere Monogra-

<sup>1</sup> Vgl. § 4 III.

<sup>2</sup> *Henrich* Vorvertrag, Optionsvertrag, Vorrechtsvertrag, 1965, insbes. S. 227–295.

<sup>3</sup> Optionsgeschäfte auf Aktien und Renten waren in Deutschland 1931 ausgesetzt worden und wurden erst am 1. 7. 1970 erneut zugelassen, vgl. *Baumbach/Hopt* HGB vor § 30 BörsG Rdn. 7.

<sup>4</sup> Außer der Kommentar- und Lehrbuchliteratur vgl. vor allem *Larenz* DB 1955, 209; *Bran-di-Dobrn* Der urheberrechtliche Optionsvertrag, 1965, S. 67ff.; *Schumann* Die Option, Diss. Tübingen 1969, S. 5ff.; *Georgiades* FS Larenz, 1974, S. 409; v. *Einem* Die Rechtsnatur der Option, 1974; *Köhler* Jura 1979, 465ff.; *Maser* Der Termin- und Differenzeinwand bei Börsentermingeschäften in Wertpapieren, Diss. Tübingen 1987, S. 110ff.; v. *Arnim* AG 1983, 29, 39ff.; *Ebenroth/Einsele* ZIP 1988, 205, 208ff.; *Walter* Die Rechtsnatur des Börsenoptionsgeschäfts unter besonderer Berücksichtigung des inländischen Wertpapieroptionshandels, 1990, S. 48ff.;

phie zum Optionsrecht noch nicht rechtfertigen. Zum zweiten verfolgt die Arbeit das Ziel, allgemeine Rechtsregeln für den Optionsvertrag herauszuarbeiten, die die Beziehungen der Vertragspartner vor der Herbeiführung des Hauptvertrages regeln. Es gilt quasi einen Allgemeinen Teil des Rechts des Optionsvertrages zu entwickeln, wobei die dogmatische Einordnung Hilfestellungen bieten kann, aber nicht allein maßgebend sein wird. Darauf aufbauend sollen besondere Erscheinungsformen von Optionsverträgen im einzelnen untersucht werden. Damit verknüpft sich das dritte Anliegen der Arbeit. Bei der Analyse der besonderen Typen des Optionsvertrages soll unter anderem überprüft werden, inwieweit sich die modernen Optionsgeschäfte noch auf die allgemeinen Grundsätze des Optionsvertrages zurückführen lassen. Dabei soll also bildlich gesprochen untersucht werden, inwieweit sich noch die Brücke zwischen dem bürgerlich-rechtlichen Optionsverständnis und den teilweise komplexen, am Kapitalmarkt gehandelten Optionsgeschäften schlagen läßt. Gerade dieser dritte Aspekt ist in der bisherigen Diskussion weitgehend außer acht gelassen worden. Soweit moderne Optionsgeschäfte untersucht worden sind, ist dies meist isoliert geschehen.<sup>5</sup> Mit dieser Schrift soll deshalb der Versuch einer bisher noch ausstehenden übergreifenden Würdigung des Optionsvertrages unternommen werden.

## II. Themenbegrenzung

Die Arbeit hat sich somit zum Ziel gesetzt, den Optionsvertrag möglichst umfanglich zu analysieren. Es würde jedoch den Rahmen der Untersuchung sprengen, auch alle verwandten Vereinbarungen im Vorfeld des eigentlichen Vertragschlusses mit in die Untersuchung einzubeziehen. Andere Vorfeldverträge werden deshalb nur im Rahmen der Abgrenzung zum Optionsvertrag eine Rolle spielen und im übrigen nur bei verwandten Detailfragen ergänzend herangezogen. Eine Begrenzung wird auch die Untersuchung besonderer Typen von Optionsverträgen erfahren müssen. Ziel wird es sein, die im Allgemeinen Teil gefundenen Regeln für alle Optionsverträge anzuwenden, bzw. Abweichungen

---

Weber JuS 1990, 249; Henssler Risiko als Vertragsgegenstand, 1994, S. 591 ff.; Paus Börsentermingeschäfte, 1995, S. 229 ff.; Ekkenga, Anlegerschutz, Rechnungslegung und Kapitalmarkt, 1998, S. 350 ff.; Bock Die Option im Musik- und Buchverlag, 2002, S. 88 ff.; sowie aus dem älteren Schrifttum Krüger Optionsrecht und Optionsverträge, Diss. Göttingen 1928, S. 4 ff.; Tiktin Die Option im Rechtsverkehr, Diss. Heidelberg 1934, S. 8 ff.; Naumann Die Bedeutung der Optionsklausel, Diss. Halle 1935, S. 7 ff.; Linneborn Das Optionsrecht, Diss. Köln 1936, S. 12 ff.; Röser Ankaufsrecht, Vorhand, Einlösungsrecht und Option, Diss. Bonn 1938, S. 25 ff.

<sup>5</sup> Henssler (Fn. 4) S. 591 ff.; Paus (Fn. 4) S. 230 ff.; Ebenroth/Einsele, ZIP 1988, 205, 208 ff.; Versuch einer übergreifenden Analyse hingegen bei Walter (Fn. 4); v. Arnim AG 1983, 29, 39 ff. Eine isolierte Betrachtung ist auch bei den wenigen Untersuchungen zu exotischen Optionsgeschäften zu beobachten, vgl. insbes. Allmendinger/Tilp Börsentermin- und Differenzgeschäfte Rdn. 234 ff.; Deuticke/Zwirner Leitfaden für die Optionsscheinanlage, 1997, S. 10 ff., 43 ff.

und Besonderheiten deutlich zu machen. Es kann aber nicht Aufgabe dieser Arbeit sein, sämtliche Probleme zu analysieren, die sich im Zusammenhang mit einzelnen Optionsvertragstypen stellen, sofern ihnen ein spezieller Bezug zu den bürgerlich-rechtlichen Grundfragen des Optionsrechts fehlt. Bei der Analyse des Handels mit Optionsrechten ist es z.B. nicht veranlaßt, die gesamten kapitalmarktrechtlichen Rahmenvoraussetzungen mit in die Untersuchung einzubeziehen.

Außer acht bleibt auch die Behandlung von Optionsrechten im Bilanz- und Steuerrecht,<sup>6</sup> da die dort im Vordergrund stehende Frage, ob der Wert des Optionsrechts bereits mit dem Entstehen oder aber erst mit Ausübung des Optionsrechts zu bilanzieren bzw. zu versteuern ist, nicht von der bürgerlich-rechtlichen Struktur des Optionsrechts abhängt.

Die Arbeit ist schließlich auch nicht als rechtsvergleichende Arbeit in dem Sinne konzipiert, daß die Behandlung von Optionsverträgen zusätzlich zur heimischen noch in mehreren anderen Rechtsordnungen dargestellt und miteinander verglichen wird. Der Grund hierfür liegt zum einen darin, daß in einer Rechtsordnung wie der deutschen, die eine Bindung an ein Angebot bereits als regelmäßige Rechtsfolge vorsieht, für Optionsverträge ein anders gelagertes Bedürfnis besteht, als in einer Rechtsordnung, die eine Bindung an das Angebot nur als Folge einer vertraglichen Einigung oder einer besonderen Bindungserklärung anerkennt.<sup>7</sup> Zum anderen würde die Zielsetzung dieser Arbeit, ein geschlossenes Gesamtsystem des Rechts des Optionsvertrages darzustellen, eine umfassende Darstellung und Analyse aller schuldrechtlichen Aspekte des Optionsvertrages in den zu vergleichenden Rechtsordnungen erfordern, was den Umfang dieser Schrift sprengen würde. Gleichwohl will die vorliegende Arbeit nicht völlig auf eine Rechtsvergleichung verzichten. Rechtsvergleichende Betrachtungen werden dort in die Analyse des deutschen Rechts eingeflochten, wo das deutsche Recht trotz der strukturellen Unterschiede von Ideen und Argumenten einer ausländischen Rechtsordnung profitieren kann.

### III. Gang der Untersuchung

In dem ersten Teil der Arbeit, der den Grundlagen des Optionsvertrages gewidmet ist, soll nach einer kurzen Analyse der wirtschaftlichen Ursachen für den Abschluß von Optionsverträgen (§ 2) der Versuch unternommen werden, die verschiedenen Typen von Optionsverträgen herauszuarbeiten (§ 3 II). Ein erster Schwerpunkt ist sodann bei der Rechtsnatur des Optionsvertrages wie des Op-

<sup>6</sup> Vgl. dazu insbes. *Schick* Die Besteuerung von Optionsgeschäften, 1998; *Ettinger* Stock-Options, 1999; *Deutschmann* Aktienoptionen im Steuerrecht, 2000.

<sup>7</sup> Zum System des Optionsvertrages im angelsächsischen Recht vgl. in erster Linie *Farrands* The law of options, S. 4ff.

tionsrechts zu legen (§ 4). Danach ist eine Abgrenzung zu verwandten Rechtsformen vorzunehmen (§ 5).

Im zweiten Teil dieser Arbeit gilt es, allgemeine Rechtsregeln herauszuarbeiten, die für alle Typen von Optionsverträgen gleichermaßen gelten. Dabei ist zunächst zu analysieren, welche Tatbestandsvoraussetzungen erfüllt sein müssen, damit überhaupt ein Optionsvertrag vorliegt, bevor auf Wirksamkeitsvoraussetzungen eingegangen wird, deren Fehlen zur Nichtigkeit oder Anfechtbarkeit des Optionsvertrages führt (§ 6). Dabei stehen die Formerfordernisse im Vordergrund. Danach sind die Anforderungen an eine wirksame Optionsausübung und deren Auswirkung auf den Optionsvertrag sowie weitere Beendigungsgründe des Optionsvertrages zu klären (§ 7). Sodann ist zu analysieren, welche Folgen es hat, wenn eine der Vertragsparteien ihre vertraglichen Verpflichtungen nicht, verspätet oder schlecht erfüllt, wobei die Verletzung der Stillhalteverpflichtung im Mittelpunkt steht. Es sind also Besonderheiten innerhalb des Leistungsstörungenrechts infolge der Vorschaltung eines Optionsvertrages herauszuarbeiten (§ 8). Anschließend wendet sich die Untersuchung der Frage zu, inwieweit die Option Gegenstand des Rechtsverkehrs sein kann. Dabei geht es in erster Linie um die Abtretung des Optionsrechts und deren Reichweite (§ 9).

Im dritten Teil werden im Rahmen der Analyse der besonderen Erscheinungsformen von Optionsnehmern zunächst Optionsverträge mit Sicherungscharakter untersucht (§ 10). Dabei ist zunächst das Wiederkaufsrecht als ein gesetzlich geregelter Fall des Optionsvertrages in den Blick zu nehmen, um zugleich zu klären, ob die gesetzlichen Regelungen in den §§ 456 ff. BGB verallgemeinerungsfähige Normen enthalten. Das nächste Kapitel (§ 11) untersucht sodann solche An- und Verkaufsrechte, bei denen die Bedeutung des Hauptvertrages gegenüber der des Optionsvertrages stark in den Hintergrund tritt (sog. verselbständigte Optionsverträge), wobei Optionsgeschäfte an den Wertpapier- und Terminbörsen im Mittelpunkt der Untersuchung stehen. Im Anschluß daran folgen Optionsverträge mit Finanzierungscharakter, wobei der Einsatz von Optionsrechten zur Eigenkapitalfinanzierung im Aktienrecht im Vordergrund steht (§ 12). Sodann gilt es, schuldrechtliche Aspekte und ausgewählte gesellschaftsrechtliche Fragen von Optionsverträgen mit Vergütungscharakter (sog. Aktienoptionsprogramme für Führungskräfte oder *stock options*) zu untersuchen (§ 13).

Der vierte Teil der Arbeit (§§ 14, 15) wendet sich abschließend den Optionsklauseln zu, wobei die Verlängerungsklauseln in Dauerschuldverhältnissen und die Ankaufsrechte in Leasing- oder typischen Mietverträgen im Mittelpunkt stehen.

#### IV. Terminologischer Überblick

Nachdem der Untersuchungsgegenstand, das Anliegen und der Gang der Arbeit umrissen sind, bietet es sich an, zunächst einen kurzen terminologischen Überblick über die im Zusammenhang mit Option und Optionsvertrag verwendeten Begriffe zu geben, ohne schon deren rechtliche Einordnung vorwegnehmen zu wollen. Dies gilt um so mehr, als die in Rechtsprechung und Schrifttum verwendete Terminologie nicht immer einheitlich ist und oft verschiedene Ausdrücke synonym gebraucht werden.

##### 1. Das Optionsrecht

Unter einem Optionsrecht versteht man überwiegend das Recht einer Person, durch einseitige Erklärung einen neuen Vertrag herbeizuführen oder einen bestehenden Vertrag inhaltlich zu modifizieren.<sup>8</sup> Die Begriffe Optionsrecht und Option werden synonym verwendet. Das Besondere des Optionsrechts besteht also in der einseitigen Herbeiführung einer Rechtsfolge, die sonst nur mittels (erneuter) vertraglicher Vereinbarung erreicht werden kann. Mit der Begriffsbestimmung der Option ist die Rechtsnatur des Optionsrechts ebensowenig geklärt, wie seine möglichen Begründungsformen. Beides ist lebhaft umstritten. Hierauf wird weiter unten ausführlich einzugehen sein.<sup>9</sup>

##### 2. Festofferte bzw. längerfristig bindendes Angebot

Im Zusammenhang mit dem Optionsrecht taucht auch der Begriff der Festofferte bzw. des längerfristig bindenden Angebots auf. Die Begriffe Festofferte und längerfristig bindendes Angebot sollen im folgenden synonym verwendet werden, obwohl der Begriff der Festofferte streng genommen enger ist. Unter ihn fällt jedes Angebot, bei dem die schon aus § 145 BGB folgende Bindungswirkung noch einmal ausdrücklich erklärt wird. Beim längerfristig bindenden Angebot tritt eine über den Zeitrahmen des § 147 BGB hinausgehende zeitliche Fixierung der Bindung hinzu. Nur in diesem Fall entfaltet die Bindungserklärung eine konstitutive Wirkung, indem sie die Bindungsdauer des Angebots über den gesetzlichen Rahmen hinaus verlängert.<sup>10</sup> Soweit sich das Optionsrecht nicht als Festof-

---

<sup>8</sup> Vgl. etwa Staudinger/Bork BGB (Neub. 2003) Vor § 145 Rdn. 69; Weber JuS 1990, 249, 250; Henrich Optionsvertrag, S. 227. Auf weitergehende Verwendungen des Begriffs Option im Steuerrecht (z. B. im Zusammenhang mit dem gescheiterten Optionsmodell im Jahressteuergesetz 2000, Personengesellschaften eine Wahlmöglichkeit zwischen Körperschafts- und Einkommenssteuermodell zu gewähren) oder sonst im allgemeinen Sprachgebrauch braucht nicht weiter eingegangen zu werden.

<sup>9</sup> Vgl. näher unten §§ 4, 5.

<sup>10</sup> Staudinger/Bork BGB (Neub. 2003) § 145 Rdn. 24.

ferte bzw. längerfristiges Angebot einordnen läßt, wird es hiervon abzugrenzen sein.

### 3. Der Optionsvertrag

Unter einem Optionsvertrag versteht man einen Vertrag, der ein Optionsrecht begründet.<sup>11</sup> Das durch ihn begründete Optionsrecht beruht also auf der vertraglichen Einigung der Parteien bei Abschluß des Optionsvertrages. Neben der Begründung des Optionsrechts erfolgt zusammen mit dem Abschluß des Optionsvertrages auch eine inhaltliche Fixierung des Inhalts des Hauptvertrages sowie die Vereinbarung von Rechten und Pflichten für die Zeit bis zur Ausübung des Optionsrechts, insbesondere die Pflicht des Optionsnehmers zur Zahlung einer Optionsprämie.

### 4. Der Hauptvertrag

Soweit das Optionsrecht auf die Begründung eines neuen Vertrages zielt, spricht man allgemein vom Hauptvertrag.<sup>12</sup> Eigentlich wäre es terminologisch genauer, vom Zielvertrag zu sprechen, da man mit dem Begriff Hauptvertrag in erster Linie solche Verträge verbindet, die durch ein akzessorisches Sicherungsrecht besichert werden. Mit dem Terminus Zielvertrag würde auch besser zum Ausdruck gebracht, daß es sich um den Vertrag handelt, auf dessen Herbeiführung das Optionsrecht abzielt. Da sich die Bezeichnung Hauptvertrag im Zusammenhang mit Optionsrechten aber allgemein durchgesetzt hat, soll dieser Begriff auch im folgenden verwendet werden. Die vereinzelt verwandte Bezeichnung Optionsausübungsvertrag<sup>13</sup> ist wenig hilfreich, da die Ausübung des Optionsrechts gerade ein einseitiges Rechtsgeschäft darstellt,<sup>14</sup> das im Gegensatz zur Begründung eines Vertrages einer erneuten Mitwirkung der anderen Vertragspartei nicht bedarf. Vielmehr wird durch die Optionsausübung ein Vertrag herbeigeführt.

### 5. Optionsgegenstand und Optionsprämie

Mit dem Begriff Optionsgegenstand wird das Wirtschaftsgut bezeichnet, auf das der Hauptvertrag gerichtet ist. Bei einem Optionsvertrag, der auf einen Kaufvertrag über Aktien gerichtet ist, bezeichnet man hiermit also die Aktien. Bei Op-

---

<sup>11</sup> Teilweise wird auch von Optionsbegründungsvertrag gesprochen, vgl. z.B. *Walter* Börsenoptionsgeschäfte, S. 107f.

<sup>12</sup> Vgl. die in Fn. 4 Genannten.

<sup>13</sup> So die Terminologie bei *Walter* Börsenoptionsgeschäfte, S. 110 im Gegensatz zum Optionsbegründungsvertrag (vgl. Fn. 11).

<sup>14</sup> Vgl. näher unten § 4 IV 2.

tionsgeschäften an den Terminmärkten spricht man statt dessen überwiegend von Basiswert oder benutzt den Anglizismus *underlying*.<sup>15</sup>

Mit dem Begriff Optionspreis oder -prämie wird das Entgelt bezeichnet, das der Optionsnehmer dem Optionsgeber bezahlen muß, damit dieser sich gebunden hält, also einen Optionsvertrag abschließt. Deshalb werden statt Optionspreis oder -prämie auch die Begriffe Bindungsentgelt oder Stillhalteprämie synonym verwendet. Der Begriff des Optionspreises darf nicht mit dem Basispreis verwechselt werden. Letzterer bezeichnet den Preis, der für den Optionsgegenstand vereinbart worden ist, also den Preis, den der Optionsnehmer als Gegenleistung zu entrichten hat, wenn er nach Ausübung der Option den Hauptvertrag erfüllen muß.

## 6. Optionsnehmer und Optionsgeber

Mit diesen Begriffen bezeichnet man die Parteien eines Optionsvertrages. Der Optionsgeber wird wegen seiner aus dem Optionsvertrag folgenden Bindung auch Stillhalter genannt. Der Optionsnehmer ist – von den seltenen Fällen des Optionsvertrags zugunsten Dritter abgesehen – zugleich der Inhaber des Optionsrechts.

---

<sup>15</sup> So z.B. Allmendinger/*Tilp* Börsentermin- und Differenzgeschäfte, Rdn.211, 220; Bank-Verlag (Hrsg.) Basisinformationen über Finanzderivate, S. 10f.

## § 2 Wirtschaftliche Ursachen für den Abschluß von Optionsverträgen

### I. Sicherungs- und Risikoverminderungsfunktion

#### 1. Entscheidungen unter Unsicherheit als Ausgangspunkt

Wirtschaftssubjekte sind häufig gezwungen, bei ihren Entscheidungen die zukünftige Entwicklung zu berücksichtigen. Diese ist jedoch ungewiß.<sup>1</sup> Damit ist das Erreichen eines in der Zukunft liegenden Zieles risikobehaftet.<sup>2</sup> Das Wirtschaftssubjekt steht dann vor der Frage, ob es die künftige Entwicklung abwarten soll, da das Risiko vertretbar scheint, oder ob Maßnahmen ergriffen werden müssen, die das Risiko vermindern. In den Wirtschaftswissenschaften unterscheidet man unter dem Stichwort Risikomanagement (*risk management*) vier Formen zur Risikoverminderung: die Diversifikation, die Reservehaltung, die Fremd- und die Eigenversicherung.<sup>3</sup>

Der Abschluß von Optionsverträgen ist eine Strategie im Rahmen eines solchen Risikomanagements,<sup>4</sup> das der Reservehaltung im weiteren Sinne<sup>5</sup> zuzurechnen ist. Diese Risikoverminderungsfunktion besteht abstrakt formuliert darin, daß ein in der Zukunft erforderlich werdender Vertrag bereits zum gegenwärtigen Zeitpunkt fixiert und der andere Teil daran bereits gebunden wird, der auf Risikoverminderung bedachte Vertragspartner sich aber hinsichtlich des in Aus-

---

<sup>1</sup> Entsprechend dem allg. semantischen Verständnis werden Unsicherheit, Ungewißheit und Risiko hier synonym verwendet, während im wirtschaftswissenschaftlichen Schrifttum Unsicherheit meist als Oberbegriff für Ungewißheit und Risiko verwandt wird. Risiko liege dann vor, wenn die eine Entscheidung treffende Person in der Lage ist, den möglichen Umweltzuständen in der Zukunft eine Eintrittswahrscheinlichkeit zuzuordnen (meßbare Unsicherheit). Ungewißheit hingegen soll die nicht meßbare Unsicherheit bezeichnen, vgl. z.B. *Mag* in: Handwörterbuch der Wirtschaftswissenschaften, Bd. 6, S. 479 m. weit. Nachw. auch zu abw. terminologischen Ansätzen.

<sup>2</sup> Daneben kann Risiko aus Unkenntnis gegenwärtiger Faktoren und der damit verbundenen Fehleinschätzung von Entscheidungsvariablen resultieren.

<sup>3</sup> Vgl. näher dazu etwa *Phillipp* Risiko und Risikopolitik, S. 76 ff.; *Mag* (Fn. 1) S. 491 ff.

<sup>4</sup> Vgl. bereits *Cartellieri* BB 1948, 162 zum möglichen Einsatz von Optionsverträgen bei Ungewißheit über die Währungsentwicklung vor Durchführung der Währungsreform von 1948; zum Aspekt der Kurssicherung vgl. ferner BGH WM 1994, 2231, 2232.

<sup>5</sup> Zur Reservehaltung zählt nicht nur die klassische Lagerhaltung von Produktionsfaktoren, sondern auch die Schaffung von Vertragsreserven.

## Sachregister

- Abtretung des Optionsrechts 184ff., 256
  - Ausschluss 186ff.
  - Form 199f.
  - Rechtsfolgen 195ff.
  - Reichweite 194ff.
  - Zustimmungserfordernis 197ff.
- Aktienanleihen 313, 337f.
- Aktioptionsprogramm 22, 38f., 391ff.
  - absolutes Erfolgsziel 392, 404, 417ff.
  - Aufsichtsräte 436ff.
  - Ausübungsfenster 123, 148, 414f.
  - bedingte Kapitalerhöhung 417ff.
  - eigene Aktien und Optionen 425ff., 434f.
  - Erfolgsziel 392, 402ff., 417ff.
  - Gewährvertrag 397ff., 430f.
  - Haltefristen 415f.
  - Handelsfenster 416f.
  - Hauptversammlungsbeschluß 417ff., 426, 428f.
  - Hedgeverbot 412f., 416
  - Konzernweites Programm 400f., 441ff.
  - Principal-Agent-Konflikt 392f.
  - relatives Erfolgsziel 418ff.
  - Repricing 404, 431ff.
  - Stuttgarter Modell 437ff.
  - Verfallklauseln 405ff.
  - Verwässerungsschutz 403
  - Vorstandsbericht 422f.
  - Übertragung 411f.
  - Umstrukturierungen 497ff.
  - Warteklauseln 404f.
- Änderungsvertrag 50
- Andienungsrecht 36
- Angebot 7f., 46ff., 62, 71ff., 103
- Angebotsvertrag 35, 46f., 69
- Ankaufsrecht 17f., 35, 40, 43, 71, 86f., 228ff., 462ff.
- Annahmefugnis 46f., 61ff., 72f.
- Aufhebungsvertrag 155f., 278f., 294
- Aufklärungs- und Beratungspflicht 285
- Aufrechnungsvertrag 277f.
- Bandbreitenoptionen 95f., 316f.
- Barausgleich 37f., 94, 244, 289, 314f., 412
- Barrieroption 95
- Basispreis 124
- Basiswert 9
- Bedingte Kapitalerhöhung 347ff., 364, 379ff., 417ff.
- Bedingter Vertrag 43ff., 49ff., 88, 117
- Begebungsvertrag 299
- Beteiligungsschwellen nach AktG, WpHG, WpÜG 236ff.
- Bestimmtheit 103ff., 142f., 333
- Bindungsentgelt (s. Optionsprämie)
- Börsentermingeschäft 44, 305 (s. i.Ü. Finanztermingeschäft)
- Börsenusancen 266f.
- Bookbuilding 372f., 382ff.
- Call-Option 12f.
- Cash-or-Titel-Optionen 372, 378
- Contingent Shares 388
- Covered Warrants 295f., 320f., 326, 361, 373
- Delisting 249f., 275, 358
- Derivate 93f., 98, 260, 297, 305, 314f., 317ff.
- Derivative Optionsgeschäfte 93ff., 361, 412
- Deutsche Terminbörse 257ff.
- Digital-Option 95

- Eingliederung 357, 410  
 Einheitstheorie 43ff., 55ff., 299  
 Einlösungsrechte 84, 85f.  
 Eintrittsrechte 86  
 Equity Note 339f.  
 Erhaltungspflicht 115f.  
 Ersetzungsbefugnis 89f., 460  
 Eurex  
 – Außengeschäft 281ff.  
 – Clearingbedingungen 265f.  
 – Clearingvereinbarung 265f., 279f.  
 – Entstehungsgeschichte 257ff.  
 – Generalclearingmitglied 266f., 279ff.  
 – Give-up-Vereinbarung 292f.  
 – Glattstellung 258, 273, 276ff., 281, 285, 288, 293f.  
 – Handelsbedingungen 266f.  
 – Handelsteilnehmer 260f.  
 – Handelsverlauf 261ff.  
 – Leistungsstörungen 274f.  
 – Matching 262f., 268f., 270f., 276  
 – Mistrading 271f.  
 – Nichtclearingmitglied 266f., 279ff.  
 – Optionsausübung 275f.  
 – Organisation 259f.  
 – Sicherheitsleistung 273ff., 280  
 – zentrale Gegenpartei 263, 268f., 276  
 EUWAX 297, 304, 427  
  
 Festofferte 7f., 35, 46ff., 61ff., 72f., 327, 330f.  
 Finanztermingeschäft 44, 98, 209ff., 304ff., 320f., 359ff.  
 – Anwendungsbereich 305ff.  
 – Gefahr eines unbegrenzten Verlusts 308  
 – Glattstellungserfordernis 310f., 314f., 319f.  
 – Hebelwirkung 308, 312, 315  
 – Hinausgeschobener Erfüllungszeitpunkt 310, 313f., 316, 360  
 – Möglichkeit des Totalverlusts 308, 315, 322  
 – offener Tatbestand 309f.  
 – Optionsscheine 359ff.  
 – Schablonisierung 310, 314f.  
 – Tatbestandsmerkmale 313ff.  
 – Typuslehre 307ff.  
  
 Forwards 90  
 Futures 90f., 294f., 313  
  
 Gebrauchsüberlassungsverträge 239f., 452ff., 462f.  
 Genußrecht 327, 344, 358f., 373, 374f., 409, 420  
 Gestaltungsrecht 34f., 45, 47f., 59ff., 105, 111, 142ff., 185ff., 298, 330f., 399, 453, 462  
 Gestaltungsrechtstheorie 47f., 58ff., 269  
 Give-up-Vereinbarung 292ff.  
 Glattstellung 258, 273, 276ff., 281, 285, 288, 293f., 319f.  
 Greenshoe-Optionen 22, 372f., 382ff.  
 Going-Public-Anleihe 327, 332ff.  
  
 Hauptvertrag  
 – AGB 107f.  
 – Anfechtung 179  
 – Anrechnung der Optionsprämie 120ff.  
 – Begriff 8  
 – Bestimmtheit 105f.  
 – Form 126ff.  
 – Gattungsschuld 114f.  
 – Gewährleistung 173f., 228ff., 234f.  
 – Heilung bei Formnichtigkeit 137ff.  
 – Leistungsstörungen 169, 228ff.  
 – Stückschuld 113f.  
 – Unmöglichkeit 159ff.  
 – Verhältnis zum Optionsvertrag 35, 41, 43ff.  
 – Wertanpassungsklauseln 106f.  
 – Zugunsten Dritter 110  
 – Zustimmungserfordernis 139f., 146f.  
 Hebelwirkung (s. Leverage-Effekt)  
 Hedgegeschäfte 12f., 316f., 412f.  
 Huckepackemissionen 369f.  
  
 Indexoptionen 94f., 297, 315  
 Informationsmodell 296f., 305  
 Insolvenz  
 – des Optionsgebers 207ff.  
 – des Optionsnehmers 205ff.  
 – Finanztermingeschäfte 209ff., 253f.  
 – Leasingverträge 211f.  
 – Netting 210, 253f.  
 Instruction to Proceed 77f.

- Kapitalerhöhung 347ff., 364, 379ff., 417ff  
 Kassageschäft 317, 319, 360  
 Knebelung 140f., 243  
 Kommissionsvertrag 282ff., 303  
 Konfusion 156, 278, 362  
  
 Leasingvertrag 69, 211, 224, 463f.  
 Leistungsstörungen 159ff., 274f.  
 Letter of Intent 75f., 235  
 Leverage-Effekt 19ff., 308, 312, 315, 317f.  
  
 Market Maker 258f., 261f., 270, 303f.  
 Matching 262f., 276, 304  
 Mehrzuteilungsoptionen 22, 372f., 382f.  
 Mietkauf 462f.  
  
 Naked Warrants 21, 38, 295f., 370ff., 420  
 Netting 210, 251ff., 262, 292  
 Nochgeschäfte 92f.  
  
 Offerte (s. Angebot)  
 Optionsanleihe 21, 38, 295, 324ff.  
 – Annahmestellen 124, 363f.  
 – Ausübung, 362ff.  
 – bedingte Kapitalerhöhung 347ff., 364, 379ff,  
 – Bezugsrecht (i.S.d. §§ 187, 221 I AktG) 324f., 328f., 375ff.  
 – Bezugsrecht (i.S.d. § 221 IV, 186 AktG) 334, 343ff., 360f., 365ff., 376  
 – Emission über eine Tochtergesellschaft 326f., 334ff., 365ff.  
 – Entwicklung 326  
 – Hauptversammlungsbeschuß 340f.  
 – Rechtsnatur 327ff.  
 – Repricing 341ff.  
 – Terminologie 324f.  
 – Verwässerungsschutz 328, 350ff.  
 – Zeichnungsvertrag 326, 335f.  
 Optionsausübung 64f., 123f., 123, 131ff., 142ff., 151ff., 196f., 207, 254f., 275f., 301; 362ff., 399f., 413  
 Optionsgeber 9, 159ff.  
 Optionsgegenstand 115ff., 124f., 159ff.  
 Optionsgenußanleihe 373  
 Optionsklauseln  
 – Insolvenz 211, 458, 464  
 – Rechtsnatur 69ff., 453f.  
 – selbständige 40, 69f., 462ff.  
 – unselbständige 39, 70, 452ff.  
 – Vertragserweiterungsklauseln 458f.  
 – Vertragsveränderungsklauseln 459ff.  
 – Vertragsverlängerungsklauseln 452ff.  
 Optionsnehmer 9, 108ff., 174ff.  
 Optionsprämie 9, 11, 23, 39, 48, 67ff., 1105, 18ff., 163ff., 174f., 230ff.  
 Optionspreis (s. Optionsprämie)  
 Optionsrecht  
 – Abtretung 184ff., 256, 359, 411f., 415  
 – bedingtes 117f., 402f., 405f.  
 – Begriff 7, 73, 100  
 – Benennungsrecht 110f., 195f.  
 – Form 123, 131ff., 145f., 449  
 – Frist 111f., 122f., 147ff., 152ff.  
 – Glattstellung 258, 276ff.  
 – Höchstpersönlichkeit 190ff.  
 – Insolvenz 205ff.  
 – Pfändung 204  
 – Rechtsnatur 59ff.  
 – Strukturänderungen 356ff.  
 – Verbriefung 298  
 – Verfall 152ff.  
 – Verpfändung 202f.  
 – zugunsten Dritter 108ff.  
 Optionsschein  
 – auf eigene Aktien 361f.  
 – Begebungsvertrag 299  
 – Entwicklung 34, 38, 326  
 – Erbringung der Gegenleistung 149f.  
 – Finanztermingeschäft 305f., 320f., 359ff.  
 – Fremdemission 300f.  
 – Handel 301, 303f., 320f., 359ff.  
 – Rechtsnatur 295ff.  
 – Sekundärgeschäfte 301f., 321f.  
 – Selbstemission 299, 302  
 Optionsvertrag  
 – AGB 107f., 400  
 – Anfechtung 178f., 271f.  
 – Beendigung 151ff., 276ff., 399f.  
 – Begriff 7

- Bestimmtheit 103f., 241
- Dauer 111f.
- Erhaltungspflicht 115, 159f.
- Form 126ff., 181f., 242, 449
- Funktion 58f.
- Geschäftsgrundlage 175ff., 248f., 275
- Gewährleistung 173f., 232, 234f.
- Heilung bei Formnichtigkeit 137ff.
- Insolvenz der Vertragsparteien 205ff.
- IPR 125f.
- Leistungsstörungen 159ff., 252f.
- Rechtsnatur 42ff., 66ff., 269
- Risikoverminderungsfunktion 9ff.
- Stillhaltepflicht 112ff., 151, 159ff., 169ff., 228f., 244, 354ff.
- Synallagma 67f., 119f., 165f., 174f., 206
- Tatbestand 64f., 103ff.
- Tod einer Vertragspartei 200ff.
- Typen 35ff.
- typusbildende Merkmale 41, 103ff., 118, 119
- Unmöglichkeit 159ff., 247, 249, 409
- Verbriefung 295ff., 359ff.
- Vertragsübernahme 180ff., 195f., 256, 293
- wirtschaftliche Ursachen 9ff.
- zugunsten Dritter 108ff., 300f., 335, 365ff., 401
- Zustandekommen 103, 270f., 399
- OTC-Geschäfte 90, 183, 245ff.
  
- Pfändung 204
- Potestativbedingung 51ff.
- Prämiengeschäfte 91f.
- Punktation 77
- Put-Option 12f.
  
- Rahmenvertrag 87f., 464f.
- Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte 246f., 250ff.
- Range-Warrants 94f.
- Repricing 341ff., 404, 431ff.
- Rückerwerbbar Aktien 389f.
  
- Sonderbedingungen für Termingeschäfte 246, 245ff., 281ff.
- Spekulation 13ff., 316f.
  
- Spielgeschäft 316f.
- Spread 262
- Squeeze-Out 357f., 410
- Stellageschäfte 92
- Stillhaltepflicht 112ff., 151, 159ff., 169ff., 228f., 244, 354ff.
  - Gattungsschuld 114ff.
  - Optionsanleihen 354ff.
  - Stückschuld 113f.
  - Veräußerungsverbot 113
- Stillhalteprämie (s. Optionsprämie)
- Stock Options (s. Aktienoptionsprogramme)
- Strombörsen 294f.
- Subskription 90
- Swappeschäfte 98f., 251, 412
- Swaption 99
  
- Termingeschäft 90f., 313f., 318 (s.a. Finanztermingeschäft)
- Trennungstheorie 46ff., 58ff., 282, 299, 319
  
- Umwandlung 249, 252, 275, 356f., 409ff.
- Unternehmenskaufverträge 234ff.
- Urheberrecht 240ff.
  
- Vergütungsfunktion 22, 39f.
- Verkaufsrechte 228ff.
- Verlagsvertrag 37, 240ff.
- Verlängerungsoption 70, 239, 452ff.
- Verpfändung 202ff., 268
- Verschmelzung 249, 275, 356f., 408ff.
- Vertragsübernahme 180ff., 256, 293
- Verwässerungsschutz 248f., 275, 328, 350ff., 403
- Vorfeldvertrag 35ff., 66f., 75ff.
- Vorhand 71f., 140f., 240f.
- Vorkaufsrecht 71f., 83ff., 117
- Vorrechtsverträge 82ff., 240
- Vorvertrag 71
  - Begriff 78ff.
  - beidseitig verpflichtender 80f.
  - Bestimmtheit 79f.
  - einseitig verpflichtender 81f., 449
  - Entwicklung 28ff.
  - Rechtsnatur
  - zugunsten Dritter 108, 269

- Wahlschuld 88f., 460
- Wandelanleihe 324ff., 336f., 339f., 392, 409, 423ff.
- Wareterminbörsen 294f.
- Warrants 21, 38, 295ff., 369ff., 420
- Weitergeleiteter Auftrag 291f.
- Wertpapierpensionsgeschäfte 217f.
- Wiederkaufsrecht
  - Anwendungsbeispiele 216f., 389
  - Ausübung 219
  - Begründung 218
  - Entwicklung 25
  - Gewährleistungsrecht 220f.
  - Rechtsnatur 40f., 214f.
  - Übertragung 221f
- Wiederverkaufsrecht 40, 222ff., 390
- Wollensbedingung 30ff., 43, 45, 51ff., 88
- Zeichnungsvertrag 326, 335f., 402
- Zwischenkommission 291f.



# Jus Privatum

## Beiträge zum Privatrecht – Alphabetische Übersicht

- Adolphsen, Jens*: Internationale Dopingstrafen. 2003. *Band 78*.
- Assmann, Dorothea*: Die Vormerkung (§ 883 BGB). 1998. *Band 29*.
- Barnert, Thomas*: Die Gesellschafterklage im dualistischen System des Gesellschaftsrechts. 2003. *Band 82*.
- Bayer, Walter*: Der Vertrag zugunsten Dritter. 1995. *Band 11*.
- Beater, Axel*: Nachahmen im Wettbewerb. 1995. *Band 10*.
- Beckmann, Roland Michael*: Nichtigkeit und Personenschutz. 1998. *Band 34*.
- Benecke, Martina*: Gesetzesumgehung im Zivilrecht. 2004. *Band 94*.
- Berger, Christian*: Rechtsgeschäftliche Verfügungsbeschränkungen. 1998. *Band 25*.
- Berger, Klaus*: Der Aufrechnungsvertrag. 1996. *Band 20*.
- Bittner, Claudia*: Europäisches und internationales Betriebsrentenrecht. 2000. *Band 46*.
- Bodewig, Theo*: Der Rückruf fehlerhafter Produkte. 1999. *Band 36*.
- Braun, Johann*: Grundfragen der Abänderungsklage. 1994. *Band 4*.
- Brors, Christiane*: Die Abschaffung der Fürsorgepflicht. 2002. *Band 67*.
- Bruns, Alexander*: Haftungsbeschränkung und Mindesthaftung. 2003. *Band 74*.
- Busche, Jan*: Privatautonomie und Kontrahierungszwang. 1999. *Band 40*.
- Casper, Matthias*: Der Optionsvertrag. 2005. *Band 98*.
- Dauner-Lieb, Barbara*: Unternehmen in Sondervermögen. 1998. *Band 35*.
- Dethloff, Nina*: Europäisierung des Wettbewerbsrechts. 2001. *Band 54*.
- Dreier, Thomas*: Kompensation und Prävention. 2002. *Band 71*.
- Drexel, Josef*: Die wirtschaftliche Selbstbestimmung des Verbrauchers. 1998. *Band 31*.
- Eberl-Borges, Christina*: Die Erbauseinandersetzung. 2000. *Band 45*.
- Ebert, Ina*: Pönale Elemente im deutschen Privatrecht. 2004. *Band 86*.
- Einsele, Dorothee*: Wertpapierrecht als Schuldrecht. 1995. *Band 8*.
- Ekkenga, Jens*: Anlegerschutz, Rechnungslegung und Kapitalmarkt. 1998. *Band 30*.
- Ellger, Reinhard*: Bereicherung durch Eingriff. 2002. *Band 63*.
- Escher-Weingart, Christina*: Reform durch Deregulierung im Kapitalgesellschaftsrecht. 2001. *Band 49*.
- Giesen, Richard*: Tarifvertragliche Rechtsgestaltung für den Betrieb. 2002. *Band 64*.
- Götting, Horst-Peter*: Persönlichkeitsrechte als Vermögensrechte. 1995. *Band 7*.
- Gruber, Urs Peter*: Methoden des internationalen Einheitsrechts. 2004. *Band 87*.
- Gsell, Beate*: Substanzverletzung und Herstellung. 2003. *Band 80*.
- Habersack, Mathias*: Die Mitgliedschaft – subjektives und ‚sonstiges‘ Recht. 1996. *Band 17*.
- Haedicke, Maximilian*: Rechtskauf und Rechtsmängelhaftung. 2003. *Band 77*.
- Hanau, Hans*: Der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit als Schranke privater Gestaltungsmacht. 2004. *Band 89*.
- Hau, Wolfgang*: Vertragsanpassung und Anpassungsvertrag. 2003. *Band 83*.
- Heermann, Peter W.*: Drittfinanzierte Erwerbsgeschäfte. 1998. *Band 24*.

- Heinemann, Andreas*: Immaterialgüterschutz in der Wettbewerbsordnung. 2002. *Band 65*.
- Heinrich, Christian*: Formale Freiheit und materielle Gerechtigkeit. 2000. *Band 47*.
- Henssler, Martin*: Risiko als Vertragsgegenstand. 1994. *Band 6*.
- Hergenröder, Curt Wolfgang*: Zivilprozessuale Grundlagen richterlicher Rechtsfortbildung. 1995. *Band 12*.
- Hess, Burkhard*: Intertemporales Privatrecht. 1998. *Band 26*.
- Hofer, Sibylle*: Freiheit ohne Grenzen. 2001. *Band 53*.
- Huber, Peter*: Irrtumsanfechtung und Sachmängelhaftung. 2001. *Band 58*.
- Jacobs, Matthias*: Der Gegenstand des Feststellungsverfahrens. 2005. *Band 97*.
- Jänich, Volker*: Geistiges Eigentum – eine Komplementärserscheinung zum Sacheigentum? 2002. *Band 66*.
- Jansen, Nils*: Die Struktur des Haftungsrechts. 2003. *Band 76*.
- Jung, Peter*: Der Unternehmergesellschafter als personaler Kern der rechtsfähigen Gesellschaft. 2002. *Band 75*.
- Junker, Abbo*: Internationales Arbeitsrecht im Konzern. 1992. *Band 2*.
- Kaiser, Dagmar*: Die Rückabwicklung gegenseitiger Verträge wegen Nicht- und Schlechterfüllung nach BGB. 2000. *Band 43*.
- Katzenmeier, Christian*: Arzthaftung. 2002. *Band 62*.
- Kindler, Peter*: Gesetzliche Zinsansprüche im Zivil- und Handelsrecht. 1996. *Band 16*.
- Kleindiek, Detlef*: Deliktshaftung und juristische Person. 1997. *Band 22*.
- Koch, Jens*: Die Patronatserklärung. 2005. *Band 99*.
- Körber, Torsten*: Grundfreiheiten und Privatrecht. 2004. *Band 93*.
- Krause, Rüdiger*: Mitarbeit in Unternehmen. 2002. *Band 70*.
- Luttermann, Claus*: Unternehmen, Kapital und Genußrechte. 1998. *Band 32*.
- Looschelders, Dirk*: Die Mitverantwortlichkeit des Geschädigten im Privatrecht. 1999. *Band 38*.
- Lipp, Volker*: Freiheit und Fürsorge: Der Mensch als Rechtsperson. 2000. *Band 42*.
- Mäsch, Gerald*: Chance und Schaden. 2004. *Band 92*.
- Mankowski, Peter*: Beseitigungsrechte. Anfechtung, Widerruf und verwandte Institute. 2003. *Band 81*.
- Merkt, Hanno*: Unternehmenspublizität. 2001. *Band 51*.
- Möllers, Thomas M.J.*: Rechtsgüterschutz im Umwelt- und Haftungsrecht. 1996. *Band 18*.
- Muscheler, Karlheinz*: Die Haftungsordnung der Testamentsvollstreckung. 1994. *Band 5*.  
– Universalsukzession und Vonselbsterwerb. 2002. *Band 68*.
- Oechler, Jürgen*: Gerechtigkeit im modernen Austauschvertrag. 1997. *Band 21*.
- Oetker, Hartmut*: Das Dauerschuldverhältnis und seine Beendigung. 1994. *Band 9*.
- Ohly, Ansgar*: „Volenti non fit iniuria“ Die Einwilligung im Privatrecht. 2002. *Band 73*.
- Oppermann, Bernd H.*: Unterlassungsanspruch und materielle Gerechtigkeit im Wettbewerbsprozeß. 1993. *Band 3*.
- Peifer, Karl-Nikolaus*: Individualität im Zivilrecht. 2001. *Band 52*.
- Peters, Frank*: Der Entzug des Eigentums an beweglichen Sachen durch gutgläubigen Erwerb. 1991. *Band 1*.
- Preuß, Nicola*: Zivilrechtspflege durch externe Funktionsträger. 2005. *Band 96*.
- Raab, Thomas*: Austauschverträge mit Drittbeteiligung. 1999. *Band 41*.

- Reiff, Peter*: Die Haftungsverfassungen nichtrechtsfähiger unternehmenstragender Verbände. 1996. *Band 19*.
- Reppen, Tilman*: Die soziale Aufgabe des Privatrechts. 2001. *Band 60*.
- Röthel, Anne*: Normkonkretisierung im Privatrecht. 2004. *Band 91*.
- Rohe, Mathias*: Netzverträge. 1998. *Band 23*.
- Sachsen Gessaphe, Karl August Prinz von*: Der Betreuer als gesetzlicher Vertreter für eingeschränkt Selbstbestimmungsfähige. 1999. *Band 39*.
- Saenger, Ingo*: Einstweiliger Rechtsschutz und materiellrechtliche Selbsterfüllung. 1998. *Band 27*.
- Sandmann, Bernd*: Die Haftung von Arbeitnehmern, Geschäftsführern und leitenden Angestellten. 2001. *Band 50*.
- Schäfer, Carsten*: Die Lehre vom fehlerhaften Verband. 2002. *Band 69*.
- Schnorr, Randolph*: Die Gemeinschaft nach Bruchteilen (§§ 741 - 758 BGB). 2004. *Band 88*.
- Schubel, Christian*: Verbandssouveränität und Binnenorganisation der Handelsgesellschaften. 2003. *Band 84*.
- Schur, Wolfgang*: Leistung und Sorgfalt. 2001. *Band 61*.
- Schwarze, Roland*: Vorvertragliche Verständigungspflichten. 2001. *Band 57*.
- Sieker, Susanne*: Umgehungsgeschäfte. 2001. *Band 56*.
- Sosnitzka, Olaf*: Besitz und Besitzschutz. 2003. *Band 85*.
- Stadler, Astrid*: Gestaltungsfreiheit und Verkehrsschutz durch Abstraktion. 1996. *Band 15*.
- Stoffels, Markus*: Gesetzlich nicht geregelte Schuldverhältnisse. 2001. *Band 59*.
- Taeger, Jürgen*: Außervertragliche Haftung für fehlerhafte Computerprogramme. 1995. *Band 13*.
- Trunk, Alexander*: Internationales Insolvenzrecht. 1998. *Band 28*.
- Veil, Rüdiger*: Unternehmensverträge. 2003. *Band 79*.
- Wagner, Gerhard*: Prozeßverträge. 1998. *Band 33*.
- Waltermann, Raimund*: Rechtsetzung durch Betriebsvereinbarung zwischen Privatautonomie und Tarifautonomie. 1996. *Band 14*.
- Weber, Christoph*: Privatautonomie und Außeneinfluß im Gesellschaftsrecht. 2000. *Band 44*.
- Wendehorst, Christiane*: Anspruch und Ausgleich. 1999. *Band 37*.
- Wiebe, Andreas*: Die elektronische Willenserklärung. 2002. *Band 72*.
- Wimmer-Leonhardt, Susanne*: Konzernhaftungsrecht. 2004. *Band 90*.
- Würthwein, Susanne*: Schadensersatz für Verlust der Nutzungsmöglichkeit einer Sache oder für entgangene Gebrauchsvorteile? 2001. *Band 48*.

