

Schriften zum Bürgerlichen Recht

Band 516

Verpfändung und Sicherungsübertragung von Optionsrechten

Von

Leonhard Kornwachs



Duncker & Humblot · Berlin

LEONHARD KORNWACHS

Verpfändung und Sicherungsübertragung von Optionsrechten

Schriften zum Bürgerlichen Recht

Band 516

Verpfändung und Sicherungsübertragung von Optionsrechten

Von

Leonhard Kornwachs



Duncker & Humblot · Berlin

Die Juristische Fakultät der Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg
hat diese Arbeit im Jahre 2020 als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten

© 2020 Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Satz: TextFormArt, Daniela Weiland, Göttingen
Druck: CPI buchbücher.de GmbH, Birkach
Printed in Germany

ISSN 0720-7387

ISBN 978-3-428-18015-8 (Print)

ISBN 978-3-428-58015-6 (E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☼

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>

Für meine Eltern

Vorwort

Die vorliegende Arbeit hat der Juristischen Fakultät der Universität Heidelberg im Sommersemester 2016 als Dissertationsschrift vorgelegen. Die Disputation erfolgte im Januar 2020. Für die Veröffentlichung ist die Arbeit weitestgehend im Originalzustand belassen und damit auf Rechts- und Literaturstand Mai 2016.

Die Arbeit wurde im Zeitraum von Januar 2015 bis einschließlich April 2016 durch ein Promotionsstipendium der Friedrich-Ebert-Stiftung gefördert. Hierfür möchte ich mich an dieser Stelle aufrichtig bedanken.

Meinem Doktorvater Prof. Dr. Dr. h. c. Thomas Pfeiffer danke ich für das hohe Maß an wissenschaftlicher Freiheit bei der Erstellung der Arbeit. Dem Zweitgutachter Prof. Dr. Christoph Kern, LL.M. (Harvard) danke ich für die sehr zügige Erstellung des Zweitgutachtens. Darüber hinaus möchte ich Prof. Dr. Sebastian Omlor, LL.M. (NYU) für seine ermutigenden und hilfreichen Ratschläge in der Frühphase dieser Arbeit danken.

Entstanden ist die Arbeit im Wesentlichen während meiner Zeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Finanz- und Steuerrecht der Universität Heidelberg, Lehrstuhl Prof. Dr. Ekkehart Reimer. Herrn Prof. Reimer gilt mein großer Dank für eine fachlich spannende und menschlich äußerst angenehme Zusammenarbeit sowie das Verständnis, das mein zivilrechtliches Dissertationsprojekt im steuerrechtlichen Institutsalltag stets erfahren hat. Für die gute Zusammenarbeit bedanken möchte ich mich zudem bei Prof. Dr. Hanno Kube, LL.M. (Cornell). Danken möchte ich überdies meinen ehemaligen Kollegen Johannes Becker, Trutz Harder, Susanne Röth, Robert Stendel, Dr. Benjamin Straßburger, Prof. Dr. Matthias Valta und Kamilla Zembala-Börner; wir hatten eine tolle Zeit zusammen am Institut, an die ich gerne zurückdenke. Bedanken möchte ich mich außerdem bei meinem guten Freund Dr. Michael Heuser für das detailreiche Korrekturlesen der Arbeit.

Aus tiefstem Herzen danken möchte ich meiner Freundin Dr. Ulrike Schuster, LL.M. (USC) für ihre immerwährende Unterstützung dieser Arbeit, von der ersten Idee bis zur letzten Zeile.

Besonders danken möchte ich außerdem Dr. Gabriel Kornwachs und Maximilian Kornwachs, LL.M. (UCT), die die Entstehung dieser Arbeit mit stetigem brüderlichen Ansporn begleitet haben.

Widmen möchte ich diese Arbeit meinen Eltern Irma und Prof. Dr. Klaus Kornwachs. Danke – für Alles!

Frankfurt im April 2020

Leonhard Kornwachs

Inhaltsübersicht

1. Teil

Einleitung	27
A. Themenstellung	27
B. Gang der Untersuchung	29

2. Teil

Optionsrecht als Gegenstand der Untersuchung	31
A. Optionsrecht – ein Befund	31
B. Begriff des Optionsrechts	32
C. Rechtsnatur des Optionsrechts	43

3. Teil

Wirtschaftliches Interesse an Kreditsicherung durch Optionsrechte	89
A. Tatsächliche Anforderungen an eine Realsicherheit	90
B. Erfüllung der Anforderungen durch Optionsrechte	91

4. Teil

Verpfändung von Optionsrechten	100
A. Grundvoraussetzungen für die Verpfändung	100
B. Grundkonstruktion der Verpfändung	143
C. Anforderungen an die Pfandrechtsbestellung	146
D. Rechtsfolgen der Verpfändung	155
E. Zusammenfassung zur Verpfändung	220

5. Teil

Sicherungsübertragung von Optionsrechten	222
A. Grundkonstruktion der Sicherungsübertragung	222
B. Anforderungen an den Übertragungsakt	230
C. Rechtsfolgen der Sicherungsübertragung	237
D. Zusammenfassung zur Sicherungsübertragung	264

6. Teil

Sonderformen von Optionsrechten	266
A. Derivative Optionsrechte	266
B. Verbriefte Optionsrechte	269
C. Verbriefung von derivativen Optionsrechten	273
D. Zusammenfassung zu Sonderformen	274

7. Teil

Auswertung und Ergebnisse	275
A. Auswertung	275
B. Thesenartige Ergebnisse	287
Literaturverzeichnis	292
Sachwortverzeichnis	304

Inhaltsverzeichnis

1. Teil

Einleitung	27
A. Themenstellung	27
B. Gang der Untersuchung	29

2. Teil

Optionsrecht als Gegenstand der Untersuchung	31
A. Optionsrecht – ein Befund	31
B. Begriff des Optionsrechts	32
I. Definition	32
II. Definitionsbestandteile und Grundbegriffe	33
1. Optionsnehmer	33
2. Optionsgeber	34
3. Optionsausübung	34
4. Zielvertrag (inhaltlich bereits fixierter Vertrag)	35
5. Forderungen aus dem Zielvertrag	36
6. Optionserrichtung	36
7. Optionsfrist	36
8. Optionsprämie	37
9. Optionswert/Basiswert/Basispreis	37
III. Abgrenzung zu benachbarten Rechtsinstituten	39
1. Rahmenvertrag	39
2. Vorvertrag	39
3. Vorhand	40
4. Vorkaufsrecht	40
5. Wiederkaufsrecht	41
6. Ankaufsrecht	42
7. Subskription	42
8. Unbedingte Termingeschäfte	42
9. Anwartschaft	43

C. Rechtsnatur des Optionsrechts	43
I. Festofferte	44
1. Grundkonstruktion	44
2. Bindung des Anbietenden	44
3. Einseitige Festofferte	46
4. Festofferte als Baustein einer zweiseitigen Optionserrichtung	48
a) Festofferte als Erfüllung eines Optionsvertrags	48
b) Festofferte durch Angebotsvertrag	49
aa) Bindungsvertrag	49
bb) Angebot durch Vertrag	50
cc) Zurückbehaltungsrechte	52
5. Zwischenfazit	52
II. Bedingter Zielvertrag	53
1. Grundkonstruktion	53
2. Zulässigkeit von Wollensbedingungen	54
a) Terminologie	54
b) Potestativ- oder Wollensbedingung bei Optionsrechten	55
c) Rechtsprechung des Reichsgerichts	56
d) Rechtsprechung des BGH	57
e) Meinungsbild in der Literatur	58
aa) Kauf auf Probe	58
bb) Mangelnde Bindung	59
cc) Versuche der Grenzziehung	61
dd) Differenzierung zwischen Abschluss- und Bedingungswillen	62
f) Eigene Stellungnahme	63
aa) Allgemeine Zulässigkeit der Wollensbedingung	63
bb) Anwendung auf Optionsrechte	65
g) Zwischenergebnis	66
3. Abbildung der Optionsprämie	66
4. Vorkommensarten	66
a) Rechtsprechung	67
b) Literatur	67
5. Zwischenfazit	69
III. Gestaltungsrecht sui generis	69
1. Grundkonstruktion	69
2. Von den §§ 145 BGB abweichende Form des Vertragsschlusses	70
3. Begriff des Gestaltungsrechts	72
a) Definition des Gestaltungsrechts	72

b) Optionsrecht als Gestaltungsrecht	73
c) Festofferte und bedingter Zielvertrag als Gestaltungsrecht?	73
aa) Annahmemöglichkeit einer Festofferte als Gestaltungsrecht	74
bb) Recht zur Herbeiführung des Bedingungseintritts als Gestaltungsrecht	76
d) Konstruktion des Gestaltungsrechts sui generis	77
4. Zwischenfazit	78
IV. Zusammenfassung und Typisierung	79
1. Trennungstheorie	79
a) Festofferte	79
b) Gestaltungsrecht sui generis	79
2. Einheitstheorie	80
3. Verlängerungsoptionen	80
V. Alternativität oder Exklusivität	81
1. Grundsätzlicher Gegensatz	81
a) Option als Rechtsinstitut	82
b) Option als Sammelbegriff	82
2. Option in der Privatautonomie	83
a) Gewohnheitsrecht	84
b) Verallgemeinerungsfähiger Begriff aus gesetzlichen Spezialregelungen ..	85
aa) Wiederkaufsrecht	85
bb) Arbeitnehmererfindungsgesetz	86
cc) § 221 AktG	86
dd) § 104 Abs. 2 Nr. 5 InsO	86
ee) Bewertungsvorschriften	87
3. Zwischenfazit	87
VI. Fazit und weiterer Gang der Untersuchung	88

3. Teil

Wirtschaftliches Interesse an Kreditsicherung durch Optionsrechte	89
A. Tatsächliche Anforderungen an eine Realsicherheit	90
I. Bonität	90
II. Bewertbarkeit	91
III. Liquidität	91
B. Erfüllung der Anforderungen durch Optionsrechte	91
I. Vorkommensarten von Optionsrechten	92
1. Basiswert	92

2. Laufzeit und Ausübungsart	92
3. Person des Optionsgebers	93
4. Zweck der Option	93
II. Optionsspezifische und basiswertspezifische Aspekte	94
III. Konkrete Anforderungen	95
1. Bonität	95
a) Vorhandensein eines Werts	95
aa) Exkurs zur Optionsbewertung	95
bb) Marktpreis des Basiswerts und Basispreis	96
cc) Solvenz des Optionsgebers	96
b) Wertschwankungen	97
2. Bewertbarkeit	97
3. Liquidität	98
IV. Fazit	99

4. Teil

Verpfändung von Optionsrechten	100
A. Grundvoraussetzungen für die Verpfändung	100
I. Optionsrechte als Recht i. S. d. § 1273 Abs. 1 BGB	101
1. Festofferte als subjektives Vermögensrecht	102
2. Bedingter Zielvertrag als subjektives Vermögensrecht	104
3. Gestaltungsrecht sui generis als subjektives Vermögensrecht	104
II. Optionsrechte als übertragbare Rechte i. S. d. § 1274 Abs. 2 BGB	104
1. Anforderungen an die Übertragbarkeit	105
a) Übertragung mittels Abtretung und/oder Vertragsübernahme?	105
b) Isolierte Übertragbarkeit	106
c) Übertragung unter Mitwirkung des Schuldners	107
aa) Mitwirkung des Schuldners bei der Abtretung	107
(1) Verzichtslösung	108
(2) Vertragslösung	109
(3) Genehmigungslösung	110
(4) Stellungnahme	111
bb) Mitwirkung der verbleibenden Partei bei der Vertragsübernahme	112
cc) Anforderungen von § 1274 Abs. 2 BGB	113
d) Zwischenfazit	114
2. Übertragung von Voll- und/oder Teilrecht	114
3. Übertragbarkeit der Festofferte	115

a) Abstrakte Übertragbarkeit nach §§ 398, 413 BGB	115
b) Ausschluss der Übertragbarkeit im Einzelfall	118
aa) § 399 Alt. 1 BGB	118
(1) Optionsrecht als Ganzes	120
(a) Maßstab für das geschützte Interesse	120
(aa) Mängel der Konstruktion des hypothetischen Interesses	121
(bb) Fehlendes Interesse des Optionsgebers am Zustandekommen des Vertrags	122
(b) Insolvenzzisiko	123
(aa) Insolvenzzisiko bei Kaufoption	123
(bb) Insolvenzzisiko bei Verkaufsoption	124
(c) Besondere Eigenschaften des Vertragspartners	124
(aa) Neigung des Optionsnehmers, die Options auszuüben	125
(bb) Leistung soll an bestimmten Vertragspartner gehen	125
(cc) Vertragsübererfüllung	125
(d) Zwischenfazit	126
(2) Isolierte Übertragung des Ausübungsrechts	126
(a) Unzulässige Verpflichtungsermächtigung?	126
(b) § 399 Alt. 1 BGB	127
(c) Rückschluss auf Charakter des Parteiwerdungsrechts	128
(3) Isolierte Übertragung des Parteiwerdungsrechts	128
bb) § 399 Alt. 2 BGB	128
c) Mitwirkung des Optionsgebers	129
aa) Mitwirkung bei Abtretungsverboten	129
bb) Mitwirkung im Fall von § 399 Alt. 1 BGB	130
d) Zwischenfazit	131
4. Übertragbarkeit der Bedingungsberechtigung	131
a) Abstrakte Übertragbarkeit nach §§ 398, 413 BGB	131
aa) Kein Parteiwerdungsrecht, sondern Parteistellung	132
bb) Abtretbarkeit des Ausübungsrechts	132
(1) Meinungsstand zur Abtretbarkeit von Gestaltungsrechten	132
(2) Einordnung der Bedingungsberechtigung in die Kategorisierung	134
(3) Versuch einer wertungsbezogenen Einordnung	134
(a) Analyse der zugrundeliegenden Wertung	135
(b) Einordnung der Bedingungsberechtigung	137
(4) Besonderheiten bezüglich der Bedingung	137
cc) Zwischenfazit	138
b) Ausschluss der Übertragbarkeit im Einzelfall	139

c) Mitwirkung des Optionsgebers	139
d) Zwischenfazit	139
5. Übertragbarkeit des Gestaltungsrechts sui generis	139
a) Abstrakte Übertragbarkeit	140
b) Übertragbarkeit im Einzelfall	140
c) Zwischenfazit	141
6. Fazit zur Übertragbarkeit	141
III. Optionsrecht als verwertbares Recht	142
B. Grundkonstruktion der Verpfändung	143
I. Optionsrecht als Ganzes	143
II. Isolierte Verpfändung des Ausübungsrechts	144
III. Verpfändung lediglich des Parteiwerdungsrechts	145
IV. Konsequenzen für den Gang der Untersuchung	145
C. Anforderungen an die Pfandrechtsbestellung	146
I. Verpfändung im eigentlichen Sinn	146
1. Dinglicher Verpfändungsvertrag	146
2. Sicherungsabrede	147
II. Mitwirkung des Optionsgebers	148
III. Anzeige beim Optionsgeber	148
IV. Form	150
1. Formerfordernisse	150
a) Aus Vertragstyp des Zielvertrages abgeleitete Formerfordernisse	150
aa) Formerfordernis dient lediglich Schutz des Optionsnehmers	151
bb) Formbedürfnis dient lediglich Schutz des Optionsgebers	152
cc) Formerfordernis dient Schutz des Rechtsverkehrs	153
b) Aus vom Zielvertrag vorgesehenen Verfügungen abgeleitetes Form- erfordernis	153
c) Zwischenfazit	153
2. Reichweite des Formerfordernisses	154
a) Dinglicher Verpfändungsvertrag	154
b) Sicherungsabrede	154
c) Mitwirkung des Optionsgebers	154
d) Anzeige beim Optionsgeber	155
V. Fazit	155
D. Rechtsfolgen der Verpfändung	155
I. Rechtsfolge vor Pfandreife	156

1. Grundsatz	156
2. Ausübung des Optionsrechts	157
a) Inhaberschaft der Ausübungsbefugnis	157
b) Rechtsfolge der Ausübung	157
aa) Gesetzliche Grundlagen für eine dingliche Surrogation	158
(1) Mögliche Analogiegrundlagen	158
(2) Analoge Anwendung auf Optionsrechte	159
bb) Rechtsfolgen einer dinglichen Surrogation	161
(1) Pfandrecht an Zielforderungen	161
(2) Überkompensation	162
(3) Korrekturmöglichkeit	164
(a) Quotale Teilverpfändung	164
(b) Beschränkte Befriedigungsbefugnis	164
(aa) Konstruktion	165
(bb) Dogmatische Grundlage	166
(cc) Bewertungsproblematik	166
cc) Zwischenfazit	167
dd) Surrogation bei Verpfändung lediglich eines Teilrechts	168
ee) Gestaltungsmöglichkeiten	168
c) Einschränkungen der Ausübungsbefugnis	169
aa) Exkurs zur Interessenlage	169
(1) Allgemeine Bedeutung des Ausübungszeitpunkts bei Options- rechten	170
(2) Dingliche Surrogation	170
(3) Fehlen einer dinglichen Surrogation	171
bb) § 1276 BGB	171
(1) Verpfändung des Optionsrechts als Ganzes	172
(2) Isolierte Verpfändung des Ausübungsrechts	173
cc) § 1281 BGB analog	174
dd) Zwischenfazit	176
d) Sonderfall: befristetes Optionsrecht	176
aa) Ausübungspflicht des Optionsnehmers: § 241 Abs. 2 BGB	177
bb) Paralleles Ausübungsrecht des Pfandgläubigers: § 1281 S. 2 BGB analog	177
cc) Vorgezogene Verwertungsmöglichkeit: § 1219 BGB	178
dd) Lediglich Teilverpfändung	179
ee) Zwischenfazit	179
3. Fazit	180

II.	Rechtsfolge ab Pfandreife	180
1.	Das gesetzlich vorgesehene Verfahren nach § 1277 BGB	181
a)	Voraussetzungen	181
b)	Rechtsfolge	182
aa)	Grundsatz	183
(1)	Optionsrecht als Ganzes	183
(a)	Überweisung zur Einziehung	183
(aa)	Eingriff in fremdes Rechtsverhältnis	184
(bb)	Untaugliche Liquidierung	185
(b)	Überweisung an Zahlungen statt zum Nennwert	185
(c)	Alternative Verwertungsmöglichkeiten	186
(2)	Isolierte Verpfändung des Ausübungsrechts	187
(a)	Verwertung der bedingten bzw. künftigen Zielforderungen ..	187
(b)	Verwertung des Ausübungsrechts	188
(c)	Kombinierte Verwertung	189
(3)	Zwischenfazit	189
bb)	Sonderprobleme	190
(1)	Zeitraum zwischen Pfandreife und Pfändung	190
(2)	Gegenleistungspflicht	191
(3)	Einziehung einer europäischen Option	191
2.	Gestaltungsmöglichkeiten	192
a)	Selbsttitulierung	192
b)	Anwendung der §§ 1228 ff. BGB	193
aa)	Zulässigkeit	193
bb)	Praktikabilität	194
(1)	Optionsrecht als Ganzes	194
(2)	Isolierte Verpfändung des Ausübungsrechts	195
c)	Zwischenfazit	195
3.	Die Lösung von Casper (§ 1282 BGB analog)	195
4.	Fazit	196
III.	Rechtsfolgen in der Insolvenz	197
1.	Verpfändete Rechte in der Insolvenz	197
a)	Vor Pfandreife	197
b)	Nach Pfandreife	199
aa)	Analoge Anwendung von § 166 InsO	199
(1)	Streitstand	199
(2)	Stellungnahme	201
bb)	Verwertung durch Verwalter	202

c) Zwischenfazit	202
2. Optionsrechte in der Insolvenz	202
a) Grundsatz	202
b) Anwendbarkeit von § 104 Abs. 2 Nr. 5 InsO	204
aa) Vereinbarkeit mit Trennungstheorie	205
bb) Einschränkungen der Anwendbarkeit	206
3. Sonderproblematik: Pfandrechte im Rahmen von § 103 InsO	208
4. Verpfändete Optionen in der Insolvenz	209
a) Als Ganzes verpfändete Option	209
b) Isoliert verpfändetes Ausübungsrecht	211
aa) Insolvenzfestigkeit der mitverpfändeten Zielforderungen	211
(1) Insolvenzfestigkeit der bedingten Zielforderungen	212
(2) Insolvenzfestigkeit der künftigen Zielforderungen	213
(a) Option als Anwartschaftsrecht	213
(aa) Allgemeine Betrachtung	213
(bb) Aufspaltung von Ausübungs- und Parteiwerdungsrecht	214
(α) Wenn nur die Zielforderung verpfändet wird	214
(β) Wenn das Ausübungsrecht mitverpfändet wird	215
(b) Zwischenfazit	216
bb) Problematik des Absonderungsrechts bei § 103 Abs. 1 InsO	216
(1) Trennungstheorie	216
(2) Einheitstheorie	216
c) Glattstellung	218
5. Fazit	220
E. Zusammenfassung zur Verpfändung	220

5. Teil

Sicherungsübertragung von Optionsrechten 222

A. Grundkonstruktion der Sicherungsübertragung	222
I. Voraussetzung Übertragbarkeit	222
II. Terminologie	223
III. Konstruktion einer Sicherungsabtretung	223
IV. Konstruktion einer Sicherungsvertragsübernahme	224
1. Möglichkeit einer Vertragsübernahme zu Sicherungszwecken	224
a) Möglichkeit der notwendigen Verfügungen	224
b) Möglichkeit der notwendigen obligatorischen Rechtseinschränkungen	225

aa) Pflichtbefreiung des Sicherungsnehmers	226
(1) Bloßer Freistellungsanspruch	226
(2) Abtretung des Freistellungsanspruchs an Erfüllung statt	227
(3) Schuldübernahme	228
bb) Insolvenzrisiko der verbleibenden Vertragspartei	228
c) Zwischenfazit	229
2. Konstruktion einer Sicherungsvertragsübernahme von Optionsrechten	229
B. Anforderungen an den Übertragungsakt	230
I. Varianten der Sicherungsübertragung	230
1. Sicherungsübertragung mit schuldrechtlicher Rückübertragungspflicht	230
a) Unbedingte Übertragung	231
b) Bedeutung der Sicherungsabrede	231
aa) Grundsätzliche Absprachen	231
(1) Gesicherte Forderung	232
(2) Rückübertragungspflicht	232
(3) Sicherungsfall	232
bb) Optionsspezifische Besonderheiten	233
(1) Optionsausübung	233
(2) Rechtsfolgen der Optionsausübung	233
(3) Rückführung der Gegenansprüche bei Sicherungsvertragsübernahme	234
2. Auflösend bedingte Sicherungsübertragung	235
a) Bedingte Übertragung	235
aa) Gesicherte Forderung	235
bb) Rückübertragung	236
b) Bedeutung der Sicherungsabrede	236
3. Zweifelsregelung	236
II. Mitwirkung des Optionsgebers	237
C. Rechtsfolgen der Sicherungsübertragung	237
I. Rechtsfolgen vor Eintritt des Sicherungsfalls	238
1. Grundsatz	238
2. Ausübungsberechtigung	238
a) Schuldrechtliche Rückübertragungspflicht	238
aa) Einschränkung der Verpflichtung zur Nichtausübung	239
bb) Bedingte Übertragung des Ausübungsrechts	239
cc) Vollmacht	240
b) Auflösend bedingte Übertragung	240
aa) Optionsausübung als Verfügung	240

bb) Anwendbarkeit von § 161 Abs. 2 BGB	241
cc) Konsequenzen	241
3. Rechtsfolgen der Ausübung	242
a) Trennungstheorie	242
aa) Übertragung als Ganzes	242
(1) Überkompensation	242
(2) Rückübertragbarkeit	243
(a) Sicherungsübertragung mit schuldrechtlicher Rückübertragungspflicht	243
(b) Auflösend bedingte Sicherungsübertragung	244
bb) Isolierte Übertragung des Ausübungsrechts	245
b) Einheitstheorie	246
aa) Übertragung als Ganzes	246
bb) Isolierte Übertragung des Ausübungsrechts	246
4. Fazit	247
II. Rechtsfolgen nach Eintritt des Sicherungsfalls	247
1. Grundsatz	247
2. Verwertungsmöglichkeiten	248
a) Veräußerung	248
b) Versteigerung	249
c) Verfall	250
aa) Zulässigkeit einer Verfallsabrede	250
bb) Konsequenzen	251
d) Optionsausübung	252
e) Anwendung der Regelungen über die Pfandverwertung	254
3. Zweifelsregelung	254
4. Fazit	255
III. Rechtsfolgen in der Insolvenz	256
1. Als Ganzes übertragenes Optionsrecht	256
a) Trennungstheorie	256
aa) Verwertung durch Veräußerung	256
bb) Verwertung durch Optionsausübung	256
(1) Insolvenzzrechtliche Surrogation	256
(2) Verwertungsbefugnis des Verwalters nach § 166 Abs. 1 InsO	257
(3) Anwendung von § 103 Abs. 1 InsO	257
(4) Überkompensation	258
b) Einheitstheorie	259
2. Isoliert übertragenes Ausübungsrecht	260

a) Trennungstheorie	260
aa) Insolvenzfestigkeit der mitübertragenen Zielforderungen	260
(1) Bedingte Sicherungsübertragung	261
(2) Schuldrechtliche Rückübertragungspflicht	261
bb) § 103 Abs. 1 InsO	262
b) Einheitstheorie	262
3. Glattstellung	263
a) Anwendungsbereich	263
b) Rechtsfolgen	263
4. Fazit	264
D. Zusammenfassung zur Sicherungsübertragung	264

6. Teil

Sonderformen von Optionsrechten

	266
A. Derivative Optionsrechte	266
I. Rechtsnatur	266
1. Europäische Option	267
2. Amerikanische Option	267
II. Konsequenzen für Verpfändung und Sicherungsübertragung	268
B. Verbriefte Optionsrechte	269
I. Rechtsnatur	269
1. Zugrundlegung der Trennungstheorie	270
2. Zugrundelegung der Einheitstheorie	270
II. Konsequenzen für Verpfändung und Sicherungsübertragung	271
1. Ausübung des Optionsrechts	272
2. Dingliche Surrogation	272
3. Verwertung	273
C. Verbriefung von derivativen Optionsrechten	273
D. Zusammenfassung zu Sonderformen	274

7. Teil

Auswertung und Ergebnisse

	275
A. Auswertung	275
I. Aussagen über Optionsrechte	275
1. Alternativität oder Exklusivität der Rechtsnaturen	276

a) Ausgangspunkt	276
b) Ergebnisse der Untersuchung	277
c) Grenzen der Auslegung als Zuordnungskriterium	278
d) Klarheitserfordernis in der Gesetzgebung	278
e) Schlussfolgerung	279
2. Einheits- oder Trennungstheorie	280
a) Ausgangspunkt	280
b) Ergebnisse der Untersuchung	281
c) Verbriefung	281
d) Schlussfolgerung	282
3. Festofferte oder Gestaltungsrecht sui generis	282
a) Ausgangspunkt	282
b) Ergebnisse der Untersuchung	283
c) Nicht stichhaltige Entscheidungspunkte	283
d) Demarkationslinie Optionsausübung	284
aa) Optionsdefinition	284
bb) Schutzwürdigkeit des Optionsnehmers	285
cc) Verbriefung	285
dd) Konsequente Umsetzung der Trennungstheorie	285
e) Schlussfolgerung	286
4. Fazit	286
II. Kreditsicherung auf Basis der hier vertretenen Rechtsnatur des Optionsrechts	287
B. Thesenartige Ergebnisse	287
I. Grundlagen	287
II. Verpfändung	288
III. Sicherungsübertragung	289
IV. Sonderfälle von Optionsrechten	290
Literaturverzeichnis	292
Sachwortverzeichnis	304

Abkürzungsverzeichnis

a. A.	anderer Auffassung
a. F.	alter Fassung
AcP	Archiv für civilistische Praxis
AG	Die Aktiengesellschaft
AT	allgemeiner Teil
Aufl.	Auflage
BB	Betriebsberater
Bd.	Band
BeckOGK BGB	Beck'scher Großkommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch
BeckOK BGB	Beck'scher Onlinekommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch
BeckOK InsO	Beck'scher Onlinekommentar zur Insolvenzordnung
BeckOK ZPO	Beck'scher Onlinekommentar zur Zivilprozessordnung
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
BT-Drucks	Bundestag-Drucksachen
BWNotZ	Zeitschrift für das Notariat in Baden-Württemberg
DB	Der Betrieb
DNotZ	Deutsche Notarzeitschrift
DStR	Deutsches Steuerrecht
Egl.	Ergänzungslieferung
EWIR	Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht
GmbHR	Die GmbH-Rundschau
GRUR	Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht
Hrsg.	Herausgeber
i. S. d.	im Sinne des
i. V. m.	in Verbindung mit
InsO	Insolvenzordnung
Jura	Juristische Ausbildung
jurisPK BGB	Juris Praxiskommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch
JuS	Juristische Schulung
JZ	JuristenZeitung
KO	Konkursordnung, seit 31.12.1998 außer Kraft
KTS	Konkurs – Treuhand – Sanierung, Zeitschrift für Insolvenzrecht
LM	Lindenmaier-Möhring – Kommentierte BGH-Rechtsprechung
m. w. N.	mit weiteren Nachweisen
MDR	Monatsschrift für Deutsches Recht
MittBayNot	Mitteilungen des Bayrischen Notarvereins, der Notarkasse und der Landesnotarkammer Bayern
MittRhNotK	Mitteilungen der Rheinischen Notarkammer
MünchKomm BGB	Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch
MünchKomm HGB	Münchener Kommentar zur Handelsgesetzbuch
MünchKomm InsO	Münchener Kommentar zur Insolvenzordnung

MünchKomm ZPO	Münchener Kommentar zur Zivilprozessordnung
NJW	Neue Juristische Woche
NK BGB	Nomoskommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch
NZA	Neue Zeitschrift für Arbeitsrecht
NZA-RR	NZA-Rechtsprechungs-Report Arbeitsrecht
NZFam	Neue Zeitschrift für Familienrecht
NZI	Neue Zeitschrift für Insolvenz- und Familienrecht
ÖZW	Österreichische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
PWW BGB	Prütting Wegen Weinreich – Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch
RabelsZ	Rabels Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht
RegE	Regierungsentwurf
Rpfleger	Der Deutsche Rechtspfleger
WM	Wertpapier-Mitteilungen
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
ZIP	ZIP – Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZUM	Zeitschrift für Urheber- und Medienrecht
ZZP	Zeitschrift für Zivilprozess

Bezüglich der übrigen Abkürzungen wird, soweit diese nicht aus sich heraus verständlich sind, verwiesen auf *Kirchner*, Hildebert, Abkürzungsverzeichnis der Rechtssprache, 8. Aufl. Berlin 2015.

1. Teil

Einleitung

A. Themenstellung

„Je eigenartiger die Sicherung ist, umso eher verspricht sie Erfolg. Denn wer sich eine neue Sicherungsmöglichkeit einfallen lässt, darf hoffen, dass ihm insoweit nicht schon andere Gläubiger zuvorgekommen sind.“¹

Ein in hohem Maße auf Fremdfinanzierung angewiesenes Wirtschaftssystem² stellt seine Akteure vor die Herausforderung, möglichst alle Wirtschaftsgüter eines Kreditnehmers zur Kreditsicherung einzusetzen. Auf Seiten des Kreditnehmers steht hierbei das Verlangen nach benötigter Liquidität im Vordergrund, auf Seiten des Kreditgebers das Interesse, sich für den Fall einer Zahlungsunfähigkeit des Kreditnehmers bestmöglich abzusichern. Sind die klassischen, als Realsicherheiten einsetzbaren Sicherungsgegenstände wie Immobilien, Gesellschaftsanteile oder bewegliche Sachen entweder nicht ausreichend vorhanden oder bereits mit Sicherungsrechten anderer Gläubiger belastet, so kommt unweigerlich die Frage auf, welche Vermögenswerte des Kreditnehmers sich noch als Kreditsicherheit fruchtbar machen lassen. Sofern im Vermögen des Kreditnehmers Optionsrechte vorhanden sind, wird zu erwägen sein, ob auch diese zur Sicherung herangezogen werden können. Hierfür kommen rechtstechnisch die Verpfändung und die Sicherungsübertragung von Optionsrechten in Betracht.

Optionen (Lat: *optio* = Wahl, Wunsch, freier Wille)³ haben sich als Massenphänomen in vielen Bereichen des modernen Rechtsverkehrs etabliert⁴ und verkörpern mitunter nicht unbeträchtliche Werte. Dennoch ist das Optionsrecht nicht im BGB geregelt und erfährt auch sonst nur rudimentäre Behandlung durch den Gesetzgeber. Als „Kind der Privatautonomie“⁵ ist es vielmehr eine Entwicklung parteiauto-

¹ *Medicus*, JuS 1967, 385 (385).

² *Brinkmann*, Kreditsicherheiten an beweglichen Sachen und Forderungen, 2011, S. 1 spricht von Krediten als „Schmierstoff der Wirtschaft“, in Anlehnung an *Cohen*, *University of Pennsylvania Journal of International Economic Law* 20 (1999), 423 (428), welcher von „engine of the economic growth“ spricht. *Becker*, Maßvolle Kreditsicherung, 1999, S. 1 spricht davon, dass „die Wirtschaft vom Kredit lebt“.

³ *Stowasser/Petschenig/Skutsch u. a.*, *Stowasser – Lateinisch-deutsches Schuldwörterbuch*, 1. Aufl. 2014 (22. Druck), S. 354.

⁴ Vgl. *Casper*, *Der Optionsvertrag*, 2005, S. 2.

⁵ *Casper*, *Der Optionsvertrag*, 2005, S. VII.

nomer Rechtsgestaltung, deren Rechtsnatur bis heute nicht eindeutig geklärt ist. Unter diesen Vorzeichen liegt es auf der Hand, dass der Einsatz des Phänomens Optionsrecht zurreditsicherung erheblichen rechtlichen Klärungsbedarf hervorruft. Umso überraschender erscheint es deshalb, dass die Rechtswissenschaft sich dieser Thematik bislang so gut wie nicht angenommen hat.⁶ Diese Lücke soll die vorliegende Arbeit schließen.

Die Untersuchung des Optionsrechts als Gegenstand derreditsicherung erfordert zunächst einen handhabbaren Untersuchungsgegenstand: Im Fokus stehen hierbei klassische Optionsrechte, welche man als das Recht einer Partei versteht, durch einseitige Willenserklärung einen inhaltlich bereits fixierten Vertrag mit einer anderen Partei zustande zu bringen oder zu verlängern.⁷ Auch wenn sich im Rechtsverkehr verschiedene Abweichungen entwickelt haben – zu denken ist an verbrieft und derivative Optionen sowie den Einsatz von Clearingstellen im Börsenhandel – so lassen sich diese Varianten allesamt auf die klassische Option zurückführen.⁸ Ausgangspunkt der folgenden Betrachtung ist deshalb das klassische Optionsrecht.

Die Frage nach der rechtsdogmatischen Abbildung dieses weithin anerkannten Optionsbegriffs war bereits Gegenstand zahlreicher rechtswissenschaftlicher Überlegungen und Abhandlungen. Neben einer ganzen Reihe an Dissertationen in den 20er und 30er Jahren des letzten Jahrhunderts⁹ sind vor allem die Monographien von Einems¹⁰ und Henrich¹¹ aus der zweiten Jahrhunderthälfte zu nennen, zudem aus jüngerer Vergangenheit die Habilitationsschrift von Casper¹². Gleichwohl ließ sich die Frage nach der Rechtsnatur des Optionsrechts bislang nicht abschließend klären: So wird ein Optionsrecht als Festofferte, wollensbedingter Vertrag oder Gestaltungsrecht sui generis angesehen, wobei bereits umstritten ist, ob es einer Festlegung auf eine Rechtsnatur überhaupt bedarf oder ob die verschiedenen Rechtsnaturen nebeneinander stehen und die Parteien dabei die freie Wahl haben.¹³

⁶ Soweit ersichtlich existiert zum deutschen Recht lediglich die gut zweiseitige Darstellung von Casper, Der Optionsvertrag, 2005, S. 202 f. Hinzu kommt ein Aufsatz zum österreichischen Recht mit engen Bezügen zum deutschen Recht von Schauer, ÖZW 1984, 75; sowie die allenfalls als Anerkennung der Verpfändungsmöglichkeit einzuordnende Darstellung von Krauss, Die Option im Verlagsrecht, 1958, S. 67 f.

⁷ Zur Definition siehe unten 2. Teil B. I. (S. 32 f.).

⁸ Zu den Rechtsnaturen spezieller Optionsgeschäfte vgl. ausführlich Casper, Der Optionsvertrag, 2005, S. 214 ff.

⁹ Krüger, Optionsrecht und Optionsverträge, 1928; Naumann, Die Bedeutung der Optionsklausel, 1935; Tiktin, Die Option im Rechtsverkehr, 1934; Linneborn, Das Optionsrecht, 1936; Kubierschky, Die Bedeutung des Konkurses für Wiederkauf und Option, 1936; Röser, Ankaufrecht, Vorhand, Einlösungsrecht und Option, 1938.

¹⁰ Von Einem, Die Rechtsnatur der Option, 1974.

¹¹ Henrich, Vorvertrag, Optionsvertrag, Vorrechtsvertrag, 1965.

¹² Casper, Der Optionsvertrag, 2005.

¹³ Ausführlich unten 2. Teil (S. 31 ff.).

Obwohl eine der eigentlichen Untersuchung von Verpfändung und Sicherungsübertragung vorangestellte Klärung der Rechtsnatur des Optionsrechts den weiteren Gang der Untersuchung merklich verschlanken würde, wählt die vorliegende Arbeit den gegenteiligen Ansatz: Die verschiedenen Ansichten zur Rechtsnatur des Optionsrechts werden zunächst nur dargestellt und auf ihre grundsätzliche Tauglichkeit überprüft. Sodann wird die Untersuchung für die verschiedenen Rechtsnaturen parallel durchgeführt. Dadurch soll die Grundfrage nach der Rechtsnatur des Optionsrechts aus dem Blickwinkel der speziellen Fragestellung der Kreditsicherung mit neuen Aspekten angereichert werden, um sie auf dieser Basis am Ende der Arbeit einer eigenen Stellungnahme zuführen zu können. Umgekehrt ermöglicht es der spezielle Untersuchungsgegenstand des Optionsrechts, hieraus gewonnene Erkenntnisse für Grundfragen des Kreditsicherungsrechts fruchtbar zu machen. So soll die Arbeit über die konkrete Betrachtung der Verpfändung und Sicherungsübertragung von Optionsrechten hinausgehende Diskussionsanreize für Grundfragen der Optionsrechtsdogmatik und des Kreditsicherungsrechts setzen.

B. Gang der Untersuchung

Die Untersuchung wendet sich in einem ersten Schritt dem Untersuchungsgegenstand Optionsrecht zu (dazu 2. Teil). Neben der Klärung von Grundbegrifflichkeiten werden hier die drei wesentlichen Möglichkeiten, ein Optionsrecht dogmatisch abzubilden – namentlich die Festofferte, der bedingte Zielvertrag sowie das Gestaltungsrecht *sui generis* – ausführlich dargestellt. Auf eine Entscheidung dieses Streitstands wird bewusst verzichtet, um die Untersuchung nicht aufgrund einer streitbaren Prämisse zu eng werden zu lassen. Vielmehr soll die Frage nach der Rechtsnatur als Verklammerung der Untersuchung von Verpfändung und Sicherungsübertragung dienen und erst im Lichte der hieraus gewonnenen Erkenntnisse am Ende der Arbeit erneut in den Blick genommen beantwortet werden (dazu 7. Teil).

In einem folgenden Schritt soll die wirtschaftliche Sinnhaftigkeit einer Kreditsicherung durch Optionsrechte kurz beleuchtet werden, um die wirtschaftlichen Hintergründe der aufzuwerfenden Rechtsfragen verständlich zu machen (dazu 3. Teil).

Der Schwerpunkt der Arbeit liegt auf der zivilrechtlichen Untersuchung der Verpfändung (dazu 4. Teil) und Sicherungsübertragung (dazu 5. Teil) von Optionsrechten. Hierbei beschränkt sich die Untersuchung auf den Fall des klassischen Optionsrechts, behandelt aber die hierzu vertretenen Rechtsnaturen – namentlich die Festofferte, den bedingten Zielvertrag und das Gestaltungsrecht *sui generis* – parallel. Die Sonderformen der derivativen und der verbrieften Optionsrechte werden im Anschluss gesondert betrachtet und eine Übertragbarkeit der Ergebnisse zur Kreditsicherung auf diese Sonderformen untersucht (dazu 6. Teil). Explizit ausgeklammert wird jedoch die Frage nach der Einkleidung von Optionsrechten in börsenrechtliche Regime, etwa im Fall der Einschaltung einer Clearingstelle.