

Zerey [Hrsg.]

Finanzderivate

Rechtshandbuch

5. Auflage



Nomos

facultas



Schulthess



§ 53 Ausgewählte Fragen zu Finanzderivaten in Österreich

Literatur: *Angst/Oberhammer*, Kommentar zur Exekutionsordnung, 3. Aufl., Stand 7.2015; *Duursma-Kepplinger/Duursma/Chalupsky*, Europäische Insolvenzverordnung, Kommentar, 2002; *Ebner/Gapp*, Neuer Rechtsrahmen für Warenderivate, *ecolex* 2008, 20; *Fuchs/Kammel*, Derivate im österreichischen Recht – Ausgewählte vertrags- und aufsichtsrechtliche Aspekte, ÖBA 2010, 598; *Jergitsch*, Finalität als Schutz vor systemischen Risiken in Zahlungs- und Wertpapierliefersystemen – Zur „Finalitätsrichtlinie“ und zum Entwurf des „Finalitätsgesetzes“, ÖBA 1999, 537; *Koch*, Nettingvereinbarungen und das österreichische Konkursrecht – Am Beispiel von Swap-Rahmenverträgen, ÖBA 1995, 495; *Konecny/Schubert*, Kommentar zu den Insolvenzgesetzen, Faszikelwerk, Stand 7.2021; *Koziol/Bydlinski/Bollenberger*, Kurzkommentar zum ABGB, 6. Aufl. 2020; *Laurer/Schütz/Kammel/Ratka*, Bankwesengesetz – Kommentar, Faszikelwerk, 4. Aufl., Stand 5.2022; *Macher/Buchberger/Kalss/Oppitz*, Kommentar zum Investmentfondsgesetz, 2. Aufl. 2013; *Moss/Wessels*, EU Banking and Insurance Insolvency, 2006; *Oppitz*, Der Differenzeinwand bei Swapverträgen, ÖBA 1991, 782; *Rummel/Lukas/Geroldinger*, Kommentar zum Allgemeinen bürgerlichen Gesetzbuch, 4. Aufl., Stand 5.2022; *Schwimann/Kodek*, ABGB Praxiskommentar, Band 5, 4. Aufl. 2014; *Schwimann/Neumayr*, ABGB Taschenkommentar, 5. Aufl. 2020.

A. Close-out Netting-Vereinbarungen und ihre Durchsetzbarkeit im Insolvenzfall	3	B. Close-out Netting im Zusammenhang mit „Sondermassen“	62
I. Definition und Elemente einer „Close-out Netting-Vereinbarung“	3	I. Allgemeines	62
II. Allgemeines zur Durchsetzbarkeit/Zulässigkeit von Close-out Netting-Vereinbarungen	7	II. Covered bonds	67
III. Durchsetzbarkeit von Close-out Netting-Vereinbarungen in Binnen-Sachverhalten	13	1. Gedeckte Schuldverschreibungen ...	67
1. Ausnahmen von allgemeinen insolvenzrechtlichen Beschränkungen für bestimmte Derivatgeschäfte	13	2. Hypothekendarlehen	73
2. Problemstellungen	18	3. Kommunalverschreibungen ..	75
IV. Durchsetzbarkeit von Saldierungs- und Close-out Netting-Vereinbarungen in grenzüberschreitenden Sachverhalten ...	20	4. Fundierte Bankschuldverschreibungen	79
1. Allgemeines zur Privilegierung von Close-out Netting in internationalen Sachverhalten durch § 233 IO und § 26 Abs. 4 ReO	20	5. Conclusio	81
2. Der personelle Anwendungsbereich von § 233 IO	24	III. Deckungsstöcke von Versicherungen ...	82
3. Sachlicher Anwendungsbereich von § 233 IO	26	IV. Investmentfonds	85
4. Rechtsverweis in § 233 IO als Verweis auf das materielle (Insolvenz-)Recht einer anderen Rechtsordnung	30	C. Close-out Netting im Fall der Sanierung bzw. Abwicklung von Banken gem. BaSAG	88
5. Ergebnis	37	I. Genereller Rechtsrahmen	88
V. Standardverträge und ihre Qualifikation als Saldierungs- und Netting-Vereinbarung iSd österreichischen Insolvenzrechts	38	II. Schutz vor teilweiser Übertragung von Rechten und Pflichten unter einem Derivate-Rahmenvertrag	89
1. ISDA Master Agreement	38	III. Close-out Netting und „Bail-in“	93
2. European Master Agreement	44	1. Allgemeines	93
3. (Deutscher) Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte	50	2. Das Instrument der Beteiligung von Inhabern relevanter Kapitalinstrumente und berücksichtigungsfähiger Verbindlichkeiten	94
4. (Österreichischer) Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte	54	3. Das Instrument der Gläubigerbeteiligung	98
		a) Derivate als Gegenstand des „Bail-in“	98
		b) Schutzbestimmungen für Derivate	100
		c) Berücksichtigung einer Saldierungsvereinbarung	103
		D. (OTC-)Derivate als (unklagbare/s.) Spiel/Wette	105
		I. Differenzgeschäfte	105
		1. Definition	108
		2. Rechtsfolge der Qualifikation als Differenzgeschäft	110
		II. Legislative Entwicklungen	113
		III. Entwicklungen in der Rspr. des OGH ..	117

- 1 Gegenstand dieses Kapitels betreffend die Verwendung von Finanzderivaten in Österreich sind wenige ausgewählte Fragen insolvenzrechtlicher, aufsichtsrechtlicher und vertragsrechtlicher Natur.
- 2 Eine umfassende Darstellung aller bei Derivatgeschäften in Österreich zu beachtenden Bestimmungen würde den Umfang des Beitrags bei Weitem sprengen. Die Autoren verstehen diesen Beitrag gleichsam als Rumpfkapitel zu ausgewählten Praxisthemen.

A. Close-out Netting-Vereinbarungen und ihre Durchsetzbarkeit im Insolvenzfall

I. Definition und Elemente einer „Close-out Netting-Vereinbarung“

- 3 Bei der (insolvenzrechtlichen) Beurteilung von Close-out Netting – die insbes. für die aufsichtsrechtliche Anerkennung von Netting-Vereinbarungen gem. Art. 296 ff. CRR beachtlich ist – ist regelmäßig von Bedeutung, wie das anwendbare Insolvenzrecht eine Netting-Vereinbarung definiert. Dies insbes. deswegen, weil die Durchsetzbarkeit von Close-out Netting im Insolvenzfall lange Zeit umstritten oder gar gänzlich unklar war¹ und auch noch heute – wie in weiterer Folge diesem Beitrag zu entnehmen ist – verschiedene Rechtsfragen in diesem Zusammenhang nicht abschließend durch österreichische Gerichte geklärt sind.²
- 4 Ohne ausdrücklich von „(Close-out) Netting-Vereinbarungen“ zu sprechen, enthält die Insolvenzordnung (IO)³ in § 20 Abs. 4 eine Indikation, welche inhaltlichen Voraussetzungen nach Maßgabe des österreichischen Gesetzgebers (für Zwecke des Insolvenzrechts) an eine Close-out Netting-Vereinbarung zu knüpfen sind. Gem. dieser Bestimmung ist eine Vereinbarung substanziell dann als Close-out Netting-Vereinbarung zu qualifizieren, wenn „vereinbart wurde, dass die Verträge bei Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen eines Vertragspartners aufgelöst werden oder vom anderen Teil aufgelöst werden können und dass alle wechselseitigen Forderungen aufzurechnen sind“. An anderer Stelle, § 233 IO, verwendet der Gesetzgeber den Begriff der „Saldierungsvereinbarung“, ohne jedoch für Zwecke der Insolvenzordnung eine autonome Definition bereitzustellen (dazu auch → Rn. 5 unten). Die Restrukturierungsordnung (ReO),⁴ die die Restrukturierungs-RL⁵ umsetzt, führt den Begriff des Netting-Mechanismus bzw. des Close-out Netting-Mechanismus in die österreichische Rechtsordnung ein. Dieser Begriff findet jedoch außer in der ReO keine Verwendung in anderen Gesetzen und ist der offiziellen deutschsprachigen Übersetzung der Restrukturierungs-RL geschuldet: Wenn im englischsprachigen Original – wie auch in der BRRD⁶ – von „netting arrangement“ die Rede ist (also der erwähnten „Saldierungsvereinbarung“), wurde in der offiziellen deutschsprachigen Fassung statt des Begriffs „Saldierungsvereinbarung“ eben der Begriff „Netting-Mechanismus“ gewählt. Inhaltlich bezeichnen die Begriffe somit den gleichen Sachverhalt (in diesem Sinne unten → Rn. 6).

1 S. zB Koch ÖBA 1995, 495 (496 ff.); Konecny/Schubert/Maderbacher KO § 233 Rn. 1 und Jergitsch ÖBA 1999, 537 (541).

2 Zu den relevanten Bestimmungen der IO findet sich in der durch das Bundeskanzleramt geführten Datenbank der österreichischen Justiz kein einziger Eintrag.

3 Insolvenzordnung; RGBl. Nr. 337/1914 idF BGBl. I Nr. 199/2021.

4 Bundesgesetz über die Restrukturierung von Unternehmen (Restrukturierungsordnung – ReO), BGBl. I Nr. 147/2021.

5 RL (EU) 2019/1023 vom 20.6.2019 über präventive Restrukturierungsrahmen, über Entschuldung und über Tätigkeitsverbote sowie über Maßnahmen zur Steigerung der Effizienz von Restrukturierungs-, Insolvenz- und Entschuldungsverfahren und zur Änderung der RL (EU) 2017/1132 (Richtlinie über Restrukturierung und Insolvenz).

6 RL 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15.5.2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der RL 82/891/EWG des Rates, der RL 2001/24/EG, RL 2002/47/EG, RL 2004/25/EG, RL 2005/56/EG, RL 2007/36/EG, RL 2011/35/EU, RL 2012/30/EU und RL 2013/36/EU sowie der VO (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates.

Die österreichische Rechtsordnung enthält im BaSAG⁷ eine Definition des Begriffs der Saldierungsvereinbarung. Das BaSAG setzt die BRRD und BRRD II⁸ in österreichisches Recht um. 5

Gem. § 2 Abs. 1 Z 97 BaSAG ist eine Saldierungsvereinbarung eine Vereinbarung, der zufolge eine Reihe von Forderungen oder Verpflichtungen in eine einzige Nettoforderung umgewandelt werden kann, einschließlich Close-Out-Saldierungsvereinbarungen, bei denen bei Eintreten eines (gleich wie und gleich wo definierten) Durchsetzungsereignisses die Verpflichtungen der Parteien vorzeitig fällig oder beendet werden, und in eine einzige Nettoforderung umgewandelt oder durch eine solche ersetzt werden. Hierunter fallen auch die „Aufrechnung infolge Beendigung“ gem. § 3 Abs. 1 Z 14 lit. a FinSG⁹ und die „Aufrechnung“ gem. § 12 des Finalitätsgesetzes.¹⁰

Da die Maßnahmen und Instrumente gem. BaSAG keine Insolvenzverfahren sind, wäre die Definition der Saldierungsvereinbarung *prima facie* nicht relevant für Insolvenz-Szenarien. Gleichzeitig mit Inkrafttreten des BaSAG wurde jedoch auch § 233 IO geändert, so dass diese Bestimmung nun anstatt auf „Aufrechnungs- und Schuldumwandlungsvereinbarungen (*netting agreements*)“ auf Saldierungsvereinbarungen anwendbar ist. Diese Anpassung setzt die europarechtliche Anpassung der RL 2001/24/EG¹¹ durch die BRRD um. Daher ist die im BaSAG enthaltene Definition des Begriffs „Saldierungsvereinbarung“ für Zwecke des § 233 IO relevant.

Wir meinen, dass die sprachlichen Unterschiede zwischen Netting-Vereinbarung (s. zB 6 Art. 296 CRR), Saldierungsvereinbarung (§ 2 Abs. 1 Z 97 BaSAG bzw. Art. 2 Abs. 1 Z 98 BRRD), Netting-Mechanismus (§ 26 ReO), Close-Out Netting-Mechanismus (§ 26 ReO) oder Close-out Netting-Vereinbarung letztlich nicht erheblich sind. Der Begriff „Saldierungsvereinbarung“ ist gem. der im BaSAG enthaltenen Definition als Überbegriff zu sehen. Eine Saldierungsvereinbarung liegt bereits dann vor, wenn – auch ohne ausdrückliche Auflösung aller Geschäfte – bestimmte Forderungen in eine einzige Nettoforderung umgewandelt werden. Als Unterfall der Saldierungsvereinbarung ist die Close-out Netting-Vereinbarung anzusehen. Auf Grundlage von § 20 Abs. 4 IO und der Begriffsbestimmung im BaSAG ist uE eine Vereinbarung dann als Close-out Netting-Vereinbarung zu qualifizieren, wenn:

1. anlässlich eines zu definierenden Ereignisses sämtliche ausstehenden Transaktionen eines (Rahmen-)Vertrags gekündigt oder aufgelöst werden (entweder automatisch oder auf Betreiben einer der Parteien);
2. diese Transaktionen im Wege von zwischen den Parteien zu vereinbarenden Regelungen glattgestellt und bewertet werden (üblicherweise sehen die Vereinbarungen vor, dass die glattgestellten Transaktionen mit ihrem Marktwert bewertet bzw. die Kosten für Ersatztransaktionen in Anschlag gebracht werden) und

7 Bundesgesetz über die Sanierung und Abwicklung von Banken (BaSAG), BGBl. I Nr. 98/2014 idF BGBl. I Nr. 98/2021.

8 RL (EU) 2019/879 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20.5.2019 zur Änderung der RL 2014/59/EU in Bezug auf die Verlustabsorptions- und Rekapitalisierungskapazität von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und der RL 98/26/EG.

9 Bundesgesetz über Sicherheiten auf den Finanzmärkten (Finanzsicherheiten-Gesetz – FinSG), BGBl. I Nr. 117/2003 idF BGBl. I Nr. 34/2015.

10 Bundesgesetz über die Wirksamkeit von Abrechnungen in Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen BGBl. I Nr. 123/1999 idF BGBl. I Nr. 98/2021.

11 RL 2001/24/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4.4.2001 über die Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten.

3. infolge dieser Verrechnung der unter einem (Rahmen-)Vertrag abgeschlossenen Einzeltransaktionen anstelle der Ansprüche aus den Einzeltransaktionen ein „neuer“ Netto-Betrag tritt.¹²

II. Allgemeines zur Durchsetzbarkeit/Zulässigkeit von Close-out Netting-Vereinbarungen

- 7 Close-out Netting außerhalb von Insolvenzzenarien sollte generell auf Grundlage des Prinzips der Vertragsfreiheit durchsetzbar sein, wobei das auf den Vertrag anwendbare Recht – allenfalls unter Beachtung von zwingenden Bestimmungen österreichischen Rechts – die Zulässigkeit von Close-out Netting bzw. deren Grenzen vorgibt.¹³ Das österreichische Recht enthält keine Spezialbestimmung zwingender Natur zur Schadensbemessung bzw. -ermittlung, die in diesem Zusammenhang die Durchsetzbarkeit von Saldierungs- oder Close-out Netting-Vereinbarungen grds. beeinträchtigen würde. Einschränkungen hinsichtlich der Schadensbemessung können sich allerdings im Zusammenhang mit von der BRRD erfassten Entitäten und der Anwendung des Bail-in Tools ergeben (dazu → Rn. 93 ff. unten).
- Im Anwendungsbereich der ReO sieht § 26 ReO eine Privilegierung von Close-Out Netting-Mechanismen vor: Grds. sind vertragliche Vereinbarungen über die Verweigerung von Leistungen aus noch zu erfüllenden Verträgen oder deren vorzeitige Fälligkeit, Kündigung oder Abänderung in sonstiger Weise zum Nachteil des Schuldners allein wegen (a) eines Antrags auf Einleitung eines Restrukturierungsverfahrens, (b) eines Antrags auf Bewilligung einer Vollstreckungssperre, (c) der Einleitung eines Restrukturierungsverfahrens, (d) der Bewilligung einer Vollstreckungssperre als solcher oder (e) einer solchen Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation, die die Einleitung eines Restrukturierungsverfahrens ermöglicht, unzulässig. Eine Ausnahme von dieser Beschränkung der Vertragsfreiheit ist jedoch in § 26 Abs. 4 ReO für Netting-Mechanismen und Close-Out Netting-Mechanismen vorgesehen, soweit dies Rechtsgeschäfte betrifft, die in § 20 Abs. 4 IO genannt sind (zu § 20 Abs. 4 IO auch → Rn. 13 ff.; zur Beendigung aus wichtigem Grund, auch → Rn. 59).
- 8 Im Falle eines in Österreich eröffneten Insolvenzverfahrens wäre – ohne die im Weiteren zu erläuternden Sonderregeln – die Durchsetzbarkeit von Saldierungs- oder Close-out Netting-Vereinbarungen mit erheblichen Rechtsunsicherheiten verbunden.¹⁴ Dies ergibt sich aus verschiedenen allgemeinen insolvenzrechtlichen Grundsätzen.
- 9 Die Kernfrage – die vor Einführung von § 20 Abs. 4 IO nicht abschließend geklärt war – ist dabei, ob die den glattgestellten Einzeltransaktionen entstammenden Ausgleichsforderungen (die anschließend durch einen Aufrechnungsmechanismus zu einem neuen Netto-Betrag zusammengefasst werden) als vor oder nach Insolvenzeröffnung erworben gelten. Dies ist deshalb von so grundlegender Bedeutung, weil § 20 Abs. 1 IO die Aufrechnung für unzulässig erklärt, wenn der Insolvenzgläubiger die betreffende Forderung erst nach Insolvenzeröffnung erworben hat (bzw. erst nach Insolvenzeröffnung Masseschuldner geworden ist).
- 10 Wenn nun ein Close-out Netting der Einzeltransaktionen durch die Insolvenzeröffnung über das Vermögen einer der Parteien ausgelöst wird (sei es automatisch [*automatic early termination*] oder durch Ausübung eines Kündigungsrechts der nicht insolventen Partei), liegt *prima facie* die Vermutung nahe, dass die durch die Auflösung einer Einzeltransaktion entstandene Ausgleichsforderung als erst nach Insolvenzeröffnung erworben zu qualifizieren

12 Diese Qualifikation deckt sich auch weitgehend mit der Darstellung in Fuchs/Kammel ÖBA 2010, 598 (601).

13 Vgl. Koch ÖBA 1995, 495 (496).

14 Vgl. auch Fuchs/Kammel ÖBA 2010, 598 (601).

sein könnte. Die frühere Literatur hat versucht, dieses Ergebnis durch Analogieschlüsse zu anderen Rechtsgebieten in Abrede zu stellen,¹⁵ freilich ohne, dass dies eine gerichtliche Bestätigung erfahren hätte.

Das österreichische Insolvenzrecht sieht in § 21 Abs. 1 IO überdies ein Recht des Insolvenzverwalters vor, zweiseitige Verträge, die vom Schuldner und seiner Gegenpartei im Zeitpunkt der Eröffnung des Insolvenzverfahrens noch nicht (oder nicht vollständig) erfüllt wurden, entweder selbst zu erfüllen und von der Gegenpartei Erfüllung zu verlangen oder vom Vertrag zurückzutreten. Dieses Kündigungsrecht könnte es dem Insolvenzverwalter ermöglichen, für den insolventen Schuldner günstige Derivate unter einem Rahmenvertrag aufzulösen, aufgrund der Marktbewertung ungünstige jedoch weiterlaufen zu lassen (sog. *cherry picking*).¹⁶ Es empfiehlt sich daher, in einen Rahmenvertrag für Derivatgeschäfte eine sog. *single agreement*-Klausel aufzunehmen, wonach der Rahmenvertrag sowie sämtliche unter ihm laufenden Einzeltransaktionen einen einheitlichen Vertrag bilden. Wir meinen, dass eine solche Klausel nach österreichischem Recht anerkannt werden sollte und auch mit § 25b IO kompatibel ist, der Vereinbarungen für unwirksam erklärt, die die Anwendung von *inter alia* § 21 IO im Voraus ausschließen.

Es finden sich weitere Bestimmungen in der IO, die potenziell Hürden für die Durchsetzbarkeit von Close-out Netting-Vereinbarungen sein könnten. § 25a IO enthält die allgemeine Bestimmung, dass Verträge innerhalb der ersten sechs Monate nach Insolvenzeröffnung nur noch aus wichtigem Grund aufgelöst werden können, wenn die Auflösung den Fortbestand des schuldnerischen Unternehmens gefährden würde. Die Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation des Schuldners und der Verzug mit der Erfüllung von Verbindlichkeiten zählt *expressis verbis* nicht zu den die Auflösung rechtfertigenden wichtigen Gründen. § 25b Abs. 1 IO erklärt Vereinbarungen für unwirksam, durch die die Anwendung der §§ 21 bis 25a IO im Voraus ausgeschlossen oder beschränkt wird.

III. Durchsetzbarkeit von Close-out Netting-Vereinbarungen in Binnen-Sachverhalten

1. Ausnahmen von allgemeinen insolvenzrechtlichen Beschränkungen für bestimmte Derivatgeschäfte

Wie unter → Rn. 7 ff. dargestellt, stößt die Durchsetzbarkeit von Saldierungs- oder Close-out Netting-Vereinbarungen nach allgemeinen insolvenzrechtlichen Bestimmungen an gewisse Grenzen. Um diese Unsicherheiten zu beseitigen, hat der österreichische Gesetzgeber bereits 1998 § 20 Abs. 4 IO (damals KO) eingeführt. § 20 Abs. 4 IO ist in seiner Systematik als Ausnahme vom generellen Aufrechnungsverbot in § 20 Abs. 1 IO konzipiert. Insbes. wollte der Gesetzgeber die unter → Rn. 8 f. beschriebene Unsicherheit in Bezug auf den Zeitpunkt des Entstehens der aus den Einzeltransaktionen entstammenden Ausgleichsforderungen adressieren.¹⁷

15 So Koch ÖBA 1995, 495 (496 ff.), der versucht, durch analoge Heranziehung von OGH-Judikatur zu Fragen des Auseinandersetzungsguthabens eines ausscheidenden GmbH-Gesellschafters die aus den Einzeltransaktionen entstammenden Forderungen als vor Insolvenzeröffnung dem Grunde nach entstanden zu qualifizieren.

16 Hätte nur die Gegenpartei des insolventen Schuldners ihre Verpflichtungen vollständig erfüllt, nicht jedoch der Schuldner, stünde dem Insolvenzverwalter zwar kein Rücktrittsrecht zu, die Gegenpartei wäre jedoch mit ihrem Rückzahlungsanspruch auf das (idR nicht hinreichend große) Massevermögen verwiesen. Hat hingegen nur der Schuldner vollständig erfüllt, nicht jedoch die Gegenpartei, ist die Gegenpartei verpflichtet, ihren Teil noch in die Insolvenzmasse einzuzahlen.

17 Der Gesetzgeber weist in den Erläuternden Bemerkungen zu § 20 Abs. 4 IO ausdrücklich darauf hin, dass diese Bestimmung der „Vermeidung der Abgrenzungsproblematik, ob eine Forderung aus einer vertragli-

- 14 Darüber hinaus ermöglicht § 20 Abs. 4 IO den Parteien in Bezug auf gewisse Kategorien von Geschäften im Vorhinein – und entgegen der Grundregeln der §§ 25a und 25b Abs. 1 IO – zu vereinbaren, dass der Rahmenvertrag (und die unter ihm abgeschlossenen Einzelabschlüsse) mit Insolvenzeröffnung automatisch aufgelöst werden oder der nicht insolventen Partei ein Kündigungsrecht zustehen soll.
- 15 Nach § 20 Abs. 4 IO sind bestimmte Typen von Geschäften vom Aufrechnungsverbot des § 20 Abs. 1 IO ausgenommen, wenn „vereinbart wurde, dass die Verträge bei Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen eines Vertragspartners aufgelöst werden oder vom anderen Teil aufgelöst werden können und dass alle wechselseitigen Forderungen aufzurechnen sind“.¹⁸ Unter diesen Geschäften finden sich ua die in Anlage II zur CRR genannten Derivatgeschäfte, Kreditderivate, bestimmte verkaufte Optionen, Optionen auf börsennotierte Waren und Rohstoffe, Pensionsgeschäfte iSd Art. 4 Abs. 1 Nr. 83 CRR und Wertpapier(ver)leihgeschäfte.
- 16 Die Einführung von § 20 Abs. 4 IO war historisch geprägt durch die Notwendigkeit, die Durchsetzbarkeit von Close-out Netting im Insolvenzfall zumindest bei jenen Derivatgeschäften sicherzustellen, die Kreditinstitute für Solvabilitätszwecke berücksichtigen können.¹⁹
- Auch im Zuge der Reform des Insolvenzrechts im Jahr 2010 wurde die Sonderstellung der Geschäfte des § 20 Abs. 4 IO beibehalten. Gem. § 25b Abs. 2 IO ist die Vereinbarung eines – ansonsten unwirksamen – Rücktrittsrechts für den Insolvenzfall einer der Parteien im Fall von Geschäften nach § 20 Abs. 4 IO zulässig und durchsetzbar.
- 17 Durch die Zulässigkeit von Close-out Netting-Vereinbarungen wird auch das Problem des *cherry picking*-Rechts des Insolvenzverwalters in § 21 Abs. 1 IO entschärft (→ Rn. 11). Da unter einem Rahmenvertrag idR viele Einzeltransaktionen geschlossen werden, führt eine funktionierende und durchsetzbare Close-out Netting-Vereinbarung dazu, dass der Insolvenzverwalter nicht mehr willkürlich wählen kann,²⁰ welche der Einzeltransaktionen er nach § 21 Abs. 1 IO auflösen möchte (nämlich jene, bei denen der Schuldner *in the money* ist) und welche nicht (jene, bei denen der Schuldner *out of the money* ist, dh, wo die Gegenpartei auf eine bloße Massforderung mit Quotenbefriedigung verwiesen wäre).

2. Problemstellungen

- 18 Auch wenn die Liste der von § 20 Abs. 4 IO erfassten Transaktionen einen Gutteil der marktgängigen Derivatgeschäfte umfasst, ist dennoch nicht auszuschließen, dass bestimmte unter einem Rahmenvertrag abgeschlossene Einzeltransaktionen nicht von § 20 Abs. 4 IO erfasst sind. Ob eine Close-out Netting-Vereinbarung unter diesen Vorzeichen durchsetzbar bliebe, ist bislang ungeklärt.

Der Wortlaut des Gesetzes scheint die Wirksamkeit einer Close-out Netting-Vereinbarung in diesem Fall nicht *per se* zu beeinträchtigen. Jedoch wird der Close-out Netting-Mechanismus

chen Netting-Vereinbarung vor oder mit Konkurseröffnung entstanden ist“ dient (ErläutRV 369 BlgNR 20. GP, zu § 20 Abs. 4, S. 113).

18 § 20 Abs. 4 IO erfasst somit sowohl die automatic early termination als auch die Auflösung auf Betreiben der nicht insolventen Partei.

19 Vgl. auch die Ausführungen des Gesetzgebers hierzu in den Erläuternden Bemerkungen zu § 20 Abs. 4 IO (ErläutRV 369 BlgNR 20. GP, zu § 20 Abs. 4, S. 113).

20 Sofern der Rahmenvertrag eine sog. single agreement-Klausel enthält, wonach der Rahmenvertrag sowie sämtliche unter ihm laufenden Einzeltransaktionen einen einheitlichen Vertrag bilden.

nur in Hinblick auf unter § 20 Abs. 4 IO fallende Geschäfte funktionieren (und keine darüber hinausgehenden Transaktionen umfassen).²¹

Es wäre somit nach den verwendeten Verträgen (bzw. dem anwendbaren Recht) zu beurteilen, ob diese überhaupt eine bloß partielle Auflösung aller Einzeltransaktionen (also ein partielles Close-out Netting) vorsehen. Sollte dies nicht der Fall sein, besteht uE die Gefahr, dass der Netting-Mechanismus in diesem Fall *ex contractu* nicht mehr wie intendiert funktionieren und damit im Insolvenzfall nicht durchsetzbar sein könnte.

Im Zweifelsfall empfiehlt es sich daher, besonderes Augenmerk darauf zu legen, ob die unter einem Rahmenvertrag getätigten Einzeltransaktionen in den Katalog des § 20 Abs. 4 IO fallen.

IV. Durchsetzbarkeit von Saldierungs- und Close-out Netting-Vereinbarungen in grenzüberschreitenden Sachverhalten

1. Allgemeines zur Privilegierung von Close-out Netting in internationalen Sachverhalten durch § 233 IO und § 26 Abs. 4 ReO

Für internationale Sachverhalte enthält die Insolvenzordnung einen besonderen Abschnitt,²² der Abweichungen vom grds. vorherrschenden Prinzip des *lex fori concursus* enthält.²³

Auch wenn der Anwendungsbereich dieser Bestimmungen durch die vorrangige Geltung der EuInsVO²⁴ in der Praxis eingeschränkt sein dürfte,²⁵ gewinnt dieser besondere Abschnitt im gegenständlichen Zusammenhang maßgebliche Bedeutung. Die EuInsVO enthält nämlich keine allgemein gültige Privilegierung von Saldierungsvereinbarungen. Art. 9 EuInsVO behandelt lediglich die Aufrechnung und somit nur einen „Teilbereich“ von Close-out Netting bzw. Saldierung. Darüber hinaus regelt Art. 9 EuInsVO nur die Aufrechnung von Forderungen, die bereits vor Insolvenzeröffnung entstanden waren,²⁶ was, wie bereits erwähnt, bei Forderungen, die aus Anlass der Insolvenzeröffnung „kristallisieren“, nicht gänzlich klar ist. Folglich ist Art. 9 EuInsVO nach uE richtiger Ansicht nicht auf Saldierungsvereinbarungen anwendbar.²⁷ Ebenso wenig lässt sich aus Art. 12 EuInsVO eine allgemeine Privilegierung von Saldierungsvereinbarungen ableiten, weil dieser lediglich eine Sonderbehandlung von Saldierungsvereinbarungen im Rahmen von Zahlungs- und Abwicklungssystemen bezweckt.²⁸

In Bezug auf Saldierungsvereinbarungen in grenzüberschreitenden Sachverhalten (und das nicht bloß in grenzüberschreitenden Sachverhalten mit Drittstaaten) gewinnen daher die Bestimmungen der IO maßgebliche Bedeutung. In Umsetzung von Art. 25 RL 2001/24/EG enthält die IO in § 233 die Bestimmung, dass für Saldierungsvereinbarungen ausschließlich das Recht maßgebend ist, das auf derartige Vereinbarungen anzuwenden ist. § 233 IO wurde, wie bereits erwähnt, im Zuge der Umsetzung der BRRD in österreichisches Recht

21 Vgl. dazu die Ausführungen des Gesetzgebers in den Erläuternden Bemerkungen zu § 20 Abs. 4 IO: „[...] wird die Aufrechenbarkeit von Forderungen und Verbindlichkeiten aus solchen Verträgen ausdrücklich festgelegt“ (ErläutRV 369 BlgNR 20. GP, zu § 20 Abs. 4, S. 113).

22 Siebenter Teil, Erstes Hauptstück, §§ 221 bis 251 IO.

23 Dies wird dadurch deutlich, dass sich gem. § 221 Abs. 1 IO die Ausnahmen in den §§ 222 bis 235 IO *expressis verbis* auf „Insolvenzverfahren, die Voraussetzungen für ihre Eröffnung und ihre Wirkungen“ beziehen.

24 VO (EU) 2015/848 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20.5.2015 über Insolvenzverfahren.

25 Vgl. auch Konecny/Schubert/Oberhammer KO § 217 Rn. 1 f.

26 Vgl. Duursma-Kepplinger/Duursma/Chalupsky/Duursma-Kepplinger EuInsVO Art. 6 Rn. 9.

27 Konecny/Schubert/Maderbacher EuInsVO Art. 9 Rn. 14.

28 Konecny/Schubert/Maderbacher EuInsVO Art. 12 Rn. 9.

sprachlich an das BaSAG angepasst.²⁹ Wir meinen nicht, dass diese sprachliche Anpassung eine inhaltlich-substanzielle Auswirkung hat. Eine korrespondierende Bestimmung enthält auch § 26 Abs. 4 ReO in Bezug auf Restrukturierungsverfahren. Für Netting-Mechanismen – einschließlich Close-out Netting-Mechanismen – gilt demnach ausschließlich das Recht, das für den Vertrag über derartige Vereinbarungen maßgebend ist.

- 23 Ab welchem Grad von Auslandsbezug ein Sachverhalt als grenzüberschreitend einzustufen ist, ist nicht gänzlich geklärt. Der Wortlaut des Gesetzes scheint es jedenfalls zuzulassen, dass auch bei Binnen-Sachverhalten (dh, zwei österreichische Vertragsparteien schließen Derivatgeschäfte unter einem ausländischem Recht unterliegenden Vertrag) § 233 IO bzw. § 26 Abs. 4 ReO anzuwenden wäre. § 233 IO findet sich zwar im siebenten Teil der IO betreffend „Internationales Insolvenzrecht“, dies bedeutet uE jedoch nicht zwangsläufig, dass § 233 IO nur auf grenzüberschreitende Sachverhalte Anwendung finden soll. Auch betreffend § 26 Abs. 4 ReO ist keine Einschränkung erkennbar. Dies ermöglicht somit auch österreichischen Parteien, durch *forum shopping* die vom österreichischen Gesetzgeber aufgestellten Regeln zu Derivatgeschäften durch Rechtswahl zu umgehen.³⁰ Wiederum gilt jedoch, dass diese Frage durch zuständige Gerichte bislang noch nicht beurteilt wurde. Treten in einen Binnen-Sachverhalt grenzüberschreitende Elemente abseits der bloßen Rechtswahl hinzu (unterhält bspw. eine [oder beide] Parteien im Ausland Zweigniederlassungen oder besitzt im Ausland belegenes Vermögen oder betreffen die Einzelabschlüsse im Ausland gelegene Sachen oder ausländische Währungen), dürfte die Anwendbarkeit von § 233 IO bzw. § 26 Abs. 4 ReO freilich leichter zu argumentieren sein, als wenn der einzige Auslandsbezug die Rechtswahl wäre.

2. Der personelle Anwendungsbereich von § 233 IO

- 24 Teile des österreichischen Schrifttums wollen den Anwendungsbereich von § 233 IO in vorgeblich richtlinienkonformer Interpretation auf Vereinbarungen zwischen den in Art. 2 lit. b Finalitäts-RL³¹ genannten Instituten (Kreditinstitute, Wertpapierfirmen und öffentlich-rechtliche Körperschaften) beschränken.³² Dieser Versuch muss freilich ins Leere laufen, weil er weder im Gesetzestext noch in den Materialien Deckung findet. Sowohl durch die Finalitäts-RL als auch durch RL 2001/24/EG werden die Mitgliedstaaten lediglich verpflichtet, die Zulässig- und Durchsetzbarkeit von Netting-Vereinbarungen in deren Anwendungsbereich gesondert (und uU abweichend vom sonstigen nationalen Recht) zu regeln. Daraus lässt sich jedoch im Umkehrschluss uE nicht ableiten, dass nicht auch andere (juristische) Personen von einer solchen Privilegierung profitieren sollen.³³
- 25 Insgesamt ist somit nicht ersichtlich, wieso eine eingeschränkte Interpretation von § 233 IO in Hinblick auf Art. 2 lit. b Finalitäts-RL geboten sein sollte. Dem Wortlaut entsprechend ist

29 Die bis 31.12.2014 geltende Fassung von § 233 IO galt für „Aufrechnungs- und Schuldumwandlungsvereinbarungen (netting agreements)“.

30 Zu diesem Ergebnis scheint auch Konecny/Schubert/Maderbacher KO § 233 Rn. 2 f., zu kommen. Maderbacher widerspricht sich jedoch selbst, weil er in „reinen“ Binnen-Sachverhalten die Bestimmung des § 233 IO nicht anwenden, sondern die §§ 19 ff. IO zur Anwendung kommen lassen möchte. Eine Erklärung dafür, wann ein Binnen-Sachverhalt, bei dem Maderbacher *forum shopping* zulässt, zu einem „reinen“ Binnen-Sachverhalt werden soll, bleibt dieser schuldig.

31 RL 98/26/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19.5.1998 über die Wirksamkeit von Abrechnungen in Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen idF RL 2009/44/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6.5.2009 zur Änderung der RL 98/26/EG über die Wirksamkeit von Abrechnungen in Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen und der RL 2002/47/EG über Finanzsicherheiten im Hinblick auf verbundene Systeme und Kreditforderungen.

32 Konecny/Schubert/Maderbacher KO § 233 Rn. 7.

33 Vor allem ist dabei zu bedenken, dass jene Vertragsparteien, die in den Anwendungsbereich der Finalitäts-Richtlinie fallen, ohnehin bereits durch das Netting-Privileg des Finalitätsgesetzes profitieren und daher § 233 IO als allgemeinere Regel hinter die *lex specialis* Norm des § 12 Finalitätsgesetzes zurücktritt.

§ 233 IO auf Vereinbarungen zwischen insolventen Schuldern (ob nun natürliche oder juristische Personen, Kreditinstitute, Wertpapierfirmen, Versicherungsunternehmen, Pensionskassen, Kapitalgesellschaften oder Personengesellschaften etc) mit ihren Gegenparteien anwendbar.

3. Sachlicher Anwendungsbereich von § 233 IO

Bislang (mangels in Österreich eröffneten relevanter Insolvenzverfahren über Kreditinstitute oder Versicherungsunternehmen) nicht gerichtlich bestätigt ist der Umfang der Wirkungen von § 233 IO. Insbes. ist nicht gerichtlich bestätigt, dass die Regelung des § 233 IO sonstigen Regelungen der österreichischen IO (wie zB Fragen der Anfechtung von gläubigerbenachteiligenden Rechtsgeschäften oder § 20 IO) derogiert.³⁴ 26

Da § 233 IO in erster Linie Art. 25 RL 2001/24/EG umsetzt, muss eine Interpretation des Geltungsbereichs von § 233 IO ihren Ausgang im Wortlaut der Richtlinie nehmen. Art. 25 RL 2001/24/EG behandelt Saldierungsvereinbarungen und enthält keine Regelung, wonach diese Sonderbestimmung durch am Ort der Insolvenzeröffnung geltende Bestimmungen zur Anfechtbarkeit oder Nichtigkeit von Rechtsakten berührt/beeinträchtigt werden soll. Diese an sich recht banale Erkenntnis gewinnt im gegebenen Zusammenhang dann an nicht zu vernachlässigender Bedeutung, wenn man parallel dazu auch Art. 23 RL 2001/24/EG liest. 27

Art. 23 RL 2001/24/EG beschäftigt sich mit der Aufrechnung im Insolvenzfall (die, wie oben erörtert, lediglich einen Teilaspekt einer Saldierungsvereinbarung betrifft und somit Art. 23 auf solche Vereinbarungen keine Anwendung findet). Im Gegensatz zu Art. 25 RL 2001/24/EG enthält Art. 23 Abs. 2 den eindeutigen Hinweis, dass die Sonderanknüpfung von Art. 23 nicht die Geltendmachung der Nichtigkeit, Anfechtbarkeit oder relativen Unwirksamkeit einer Rechtshandlung hindert. Auch die internationale Literatur erkennt in dieser ungleichen Textierung eine intendierte Sonderbehandlung von Saldierungsvereinbarungen.³⁵ 28

Die IO trägt dem dadurch Rechnung, dass § 233 IO keinerlei Beschränkungen seiner Anwendung enthält, während § 229 Abs. 2 IO festlegt, dass § 223 IO (der Art. 23 RL 2001/24/EG umsetzt) der Anfechtung nicht entgegensteht. Auch die österreichische Literatur sieht offenbar im Anwendungsbereich von § 233 IO keine Anknüpfung für die Anfechtungsregeln nach §§ 28 ff. IO. Das bedeutet, dass auch die Anfechtbarkeit nach dem auf die Vereinbarung anwendbaren Recht (*lex contractus*) zu beurteilen ist.³⁶ 29

4. Rechtsverweis in § 233 IO als Verweis auf das materielle (Insolvenz-)Recht einer anderen Rechtsordnung

Mit den in → Rn. 26 ff. dargestellten Fragestellungen geht auch die Frage einher, ob der Rechtsverweis in § 233 IO lediglich als Verweis auf das materielle Recht jener Rechtsordnung, dem die Netting-Vereinbarung unterliegt, zu verstehen ist oder ob vielmehr (auch) das Insolvenzrecht jener Rechtsordnung Anwendung finden soll,³⁷ dh, ob Fragen der Durchsetzbarkeit dieser Netting-Vereinbarung im Insolvenzfall nach den insolvenzrechtlichen Bestim- 30

34 Unzweifelhaft verhindert die Privilegierung von Netting-Vereinbarungen in § 20 Abs. 4 IO nicht die Anfechtung solcher Rechtsgeschäfte, wenn die Voraussetzungen der §§ 28 ff. IO erfüllt sind.

35 Moss/Wessels EU Banking Rn. 2.138.

36 Konecny/Schubert/Maderbacher KO § 233 Rn. 8.

37 Ein Thema, das auch auf europäischer Ebene nicht unumstritten ist; s. zB Seite 2 und 3 der Stellungnahme von ISDA zur Konsultation der Europäischen Kommission zur Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten, abrufbar unter https://circabc.europa.eu/d/d/workspace/SpacesStore/94c19fea-7632-4730-b002-7201afd4a92e/ISDA_International_Swaps_and_Derivatives_Association.pdf (zuletzt abgerufen am 21.1.2015).

mungen jener Rechtsordnung oder nach österreichischem Recht (zB § 20 Abs. 4 IO, § 21 Abs. 1 IO oder §§ 25a IO und 25b IO) zu beurteilen sind.

- 31 Die besseren Gründe sprechen uE dafür, den Verweis auf die fremde Rechtsordnung auch als Verweis auf die dort geltenden insolvenzrechtlichen Bestimmungen im Zusammenhang mit Netting-Vereinbarungen zu verstehen. IdS wäre § 233 IO somit als Ausnahme vom grds. Prinzip der *lex forum concursus* zu verstehen.³⁸ Diese Interpretation wird auch von einer Wortinterpretation der Bestimmung gestützt, wonach „ausschließlich“ das Recht des Vertrags auf Saldierungsvereinbarungen und somit gem. § 221 Abs. 1 IO auf die Auswirkungen einer Insolvenzeröffnung maßgeblich ist.³⁹
- 32 § 233 IO ist somit nicht bloß auf nach § 20 Abs. 4 IO privilegierte (Derivat-)Geschäfte anzuwenden, sondern privilegiert Saldierungsvereinbarungen betreffend sämtliche Arten von Rechtsgeschäften, sofern nach dem Recht jener Rechtsordnung, dem die Saldierungsvereinbarung unterliegt, eine Saldierung im Insolvenzfall durchsetzbar ist. Diese Ansicht wird offenbar auch von *Maderbacher* geteilt, der anerkennt, dass Parteien durch die Wahl ausländischen Rechts (außer in „reinen“ Binnen-Sachverhalten) (dazu auch → Rn. 23) die österreichisch-insolvenzrechtlichen Aufrechnungsbeschränkungen umgehen könnten.⁴⁰
- 33 Eine andere Interpretation würde auch mit der durch den Gesetzgeber gewählten Regelungssystematik in Widerspruch stehen. Würde man § 233 IO lediglich als Verweis auf das materielle Recht der fremden Rechtsordnung verstehen, müsste man dem Gesetzgeber unterstellen, eine grds. sinnentleerte Regelung geschaffen zu haben.⁴¹ Dass auf eine vertragliche Vereinbarung jenes Recht anwendbar ist, dem die Parteien des Vertrags die vertragliche Vereinbarung unterstellt haben, ergibt sich bereits aus Rom I-VO,⁴² ohne dass es dafür in der IO einer Sonderregelung bedarf. Auch eine Insolvenzeröffnung ändert nichts an dem auf einen Vertrag kraft Parteienvereinbarungen anzuwendenden Recht.
- 34 Darüber hinaus würde eine Beschränkung der Wirkungen von § 233 IO durch die Anwendung allgemeiner österreichisch-insolvenzrechtlicher Grundsätze (zB § 20, § 21, § 25a und 25b, 28 ff. IO) dazu führen, dass auch in internationalen und grenzüberschreitenden Sachverhalten dieselben Beschränkungen wie in Binnen-Sachverhalten gelten würden. Eine solche Interpretation würde jedoch § 233 IO gänzlich obsolet erscheinen lassen. Will man daher § 233 IO einen rechtlichen Sinn geben, muss die Interpretation des Rechtsverweises zum Ergebnis führen, dass der Verweis sowohl auf die materiellrechtlichen als auch insolvenzrechtlichen Bestimmungen der fremden Rechtsordnung abstellt. Diese Ansicht vertritt offensichtlich auch *Maderbacher*, der Fragen der Anfechtung von gläubigerbenachteiligenden Rechtsgeschäften im Anwendungsbereich von § 233 IO dem Recht jener Rechtsordnung unterstellt, der die Vereinbarung unterliegt.⁴³
- 35 Darüber hinaus erscheint es im Hinblick auf den internationalen Geschäftsverkehr zweckmäßig, für Zwecke von § 233 IO eben nicht jene Beschränkungen, wie zB unter § 20 Abs. 4

38 Was auch konsistent mit dem Wortlaut von § 221 Abs. 1 IO wäre, wonach für Insolvenzverfahren und ihre Wirkungen das Recht des Staates gilt, in dem das Verfahren eröffnet wird, außer die §§ 222 bis 235 IO bestimmen anderes. Diese Interpretation teilen auch Moss/Wessels EU Banking Rn. 2.132, 2.138.

39 Der deutsche Bundesgerichtshof hat diesen Ansatz nunmehr auch hinsichtlich Insolvenzverfahren (§ 340 der deutschen Insolvenzordnung, der Art. 25 der RL 2001/24/EG umsetzt; s. BGH 9.6.2016 – IX ZR 314/14, BGHZ 210, 321) in einem Fall bestätigt. Dieser Fall betraf ein zur Lehman-Gruppe gehörendes Unternehmen mit Sitz in London und den deutschen Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte.

40 Konecny/Schubert/Maderbacher KO § 233 Rn. 2.

41 Nach allgemeinen Grundsätzen des österreichischen Verfassungsrechts ist eine Gesetzesstelle jedoch grds. nicht derart zu interpretieren, dass dem Gesetzgeber die Schaffung einer sinnlosen Bestimmung unterstellt würde.

42 VO (EG) Nr. 593/2008 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 17.6.2008 über das auf vertragliche Schuldverhältnisse anzuwendende Recht (Rom I).

43 Konecny/Schubert/Maderbacher KO § 233 Rn. 8.

IO, anwenden zu wollen. Während der österreichische Gesetzgeber mit § 20 Abs. 4 IO zum Ausdruck bringt, dass er in Binnen-Sachverhalten lediglich bestimmte Derivate auch in Bezug auf Close-out Netting privilegieren möchte, ist keineswegs gesagt, dass die Gesetzgeber anderer Rechtsordnungen einen ebenso strikten Weg einschlagen wollen. Daher kann gerade bei Derivatgeschäften zwischen österreichischen und ausländischen Vertragsparteien nicht ausgeschlossen werden, dass diese Derivatgeschäfte außerhalb des Anwendungsbereichs von § 20 Abs. 4 IO abschließen. Würde der österreichische Gesetzgeber die Durchsetzbarkeit von Saldierungsvereinbarungen in internationalen Rahmenverträgen in grenzüberschreitenden Sachverhalten auf die in § 20 Abs. 4 IO genannten Geschäfte beschränken, würde das dem in § 233 IO zum Ausdruck kommenden Bedarf nach gesteigerter Rechtssicherheit bei internationalen Geschäften zuwiderlaufen und auch mit dem europarechtlichen Rahmen (zB in Art. 25 der RL 2001/24/EG) in Widerspruch stehen.

Die hier vertretene Interpretation des Anwendungsbereichs von § 233 IO scheint auch im Hinblick auf § 221 Abs. 1 IO die einzig mögliche zu sein. Gem. dieser Bestimmung bezieht sich die Ausnahmebestimmung des *inter alia* § 233 IO auch auf die Wirkungen, die ein in Österreich eröffnetes Insolvenzverfahren auf Saldierungsvereinbarungen entfaltet. 36

5. Ergebnis

Die Frage der Durchsetzbarkeit einer Saldierungsvereinbarung im Anwendungsbereich des § 233 IO auch bei Eröffnung eines österreichischen Insolvenzverfahrens über eine der involvierten Parteien ist daher gem. dem Recht jener Rechtsordnung zu beantworten, der der Vertrag entweder durch ausdrückliche Rechtswahl oder gem. den Regeln von Art. 4 Rom I-VO unterliegt. Nach den Regeln dieser Rechtsordnung bestimmt sich auch, in Bezug auf welche Art von Transaktionen ein Close-out Netting im Insolvenzfall durchsetzbar ist (so dass im Anwendungsbereich des § 233 IO keine Beschränkung auf die in § 20 Abs. 4 IO genannten Geschäfte geboten ist). Überdies finden die besonderen Kündigungsbeschränkungen der §§ 25a und 25b IO in diesem Fall keine Anwendung und die Anfechtbarkeit bestimmt sich im Anwendungsbereich von § 233 IO nicht nach österreichischem Insolvenzrecht. Diese Gedanken und Grundsätze gelten uE auch im Bereich des § 26 Abs. 4 ReO für die Behandlung von Saldierungsvereinbarungen in einem Restrukturierungsverfahren. 37

V. Standardverträge und ihre Qualifikation als Saldierungs- und Netting-Vereinbarung iSd österreichischen Insolvenzrechts

1. ISDA Master Agreement

Die 1987, 1992 und 2002 ISDA Master Agreements sind wohl die Prototypen der international anerkannten Derivatrahmenverträge.⁴⁴ Typischerweise schließen die Parteien ein ISDA Master Agreement als Rahmenvertrag für ihre (Derivat-)Geschäftsbeziehung ab. Die einzelnen Derivatgeschäfte werden anschließend zT nur noch mündlich abgeschlossen⁴⁵ (und in *Confirmations* schriftlich bestätigt, oft nur mehr in elektronischer Form) und unterliegen kraft Parteienvereinbarung den Regelungen des ISDA Master Agreement und subsidiär entweder englischem oder New Yorker Recht. Die folgenden Ausführungen beziehen sich beispielhaft auf Bestimmungen des 2002 ISDA Master Agreement, gelten jedoch gleichermaßen für die gleichlautenden Bestimmungen der übrigen ISDA Master Agreements. 38

Das 2002 ISDA Master Agreement enthält eine Reihe von *Events of Default* und *Termination Events*, die entweder zur automatischen Auflösung des ISDA Master Agreement und aller unter dem Vertrag abgeschlossenen Einzelabschlüsse führen sollen oder der *Non-de-* 39

44 Vgl. auch Fuchs/Kammel ÖBA 2010, 598 (600).

45 So auch Fuchs/Kammel ÖBA 2010, 598 (600).

faulting Party das Recht zur Auflösung geben. Ein wesentlicher *Event of Default* ist hierbei *Bankruptcy* in Section 5 (a) (vii).

- 40 Section 6 des 2002 ISDA Master Agreement beinhaltet eine *Close-out Netting-Abrede*, die umfangreiche *Bewertungs-, Auflösungs- und Aufrechnungsmechanismen* enthält. Der in Section 6 (a)–(e) vorgesehene Prozess endet mit Berechnung des *Early Termination Amounts*, der die zwischen den Vertragsparteien bestehenden Forderungen aus dem ISDA Master Agreement (und den Einzelabschlüssen) zu einem neuen Netto-Betrag zusammenfasst.
- 41 Zusätzlich zu den Rahmenvereinbarungen im ISDA Master Agreement haben die Parteien durch den Schedule zum ISDA Master Agreement die Möglichkeit, nähere Regelungen zu treffen. Im Hinblick auf die *Close-out Netting-Vereinbarung* in Section 6 können die Parteien bspw. zwischen *Automatic Early Termination* oder einem Kündigungsrecht für die nicht insolvente Vertragspartei wählen. Außerdem können die Parteien durch den Schedule auch die im Vertrag vorgesehenen Kündigungsgründe erweitern (oder aber auch einschränken).
- 42 Unter Berücksichtigung der in → Rn. 3 ff. dargelegten Erkenntnisse qualifiziert sich Section 6 (a)–(e) des ISDA Master Agreement sowohl als *Saldierungsvereinbarung* für Zwecke des § 233 IO als auch des § 26 Abs. 4 ReO und des § 20 Abs. 4 IO.
- 43 Zu beachten ist, dass Section 6 (f) des 2002 ISDA Master Agreement nicht mehr vom *Netting-Privileg* der §§ 233 oder 20 Abs. 4 IO erfasst ist. Section 6 (f) sieht eine dem eigentlichen *Close-out Netting nachgelagerte Aufrechnung (Set-off)* des *Early Termination Amounts* mit anderen zwischen den Parteien allenfalls bestehenden Forderungen (*Other Amounts*) vor. Ob diese Aufrechnung möglich ist, hängt ua von der Natur dieser *Other Amounts* ab und von der Frage, ob der *Early Termination Amount* unter Section 6 (e) des ISDA Master Agreement als vor oder nach Insolvenzeröffnung entstanden gilt. Da der *Early Termination Amount* auf Grundlage von bereits vor Insolvenzeröffnung existierenden Geschäften gebildet wird, ist der *Early Termination Amount* unserer Ansicht nach als bereits vor Insolvenzeröffnung dem Grunde nach entstanden anzusehen. Zu beachten sind hierbei jedenfalls die generellen Aufrechnungsbeschränkungen des § 20 Abs. 1 IO unter Berücksichtigung allenfalls anwendbarer Sonderanknüpfungen bei grenzüberschreitenden Sachverhalten in § 223 IO oder Art. 6 EuInsVO.

2. European Master Agreement

- 44 Mit dem 2004-, und nunmehr auch 2020-, *European Master Agreement for financial transactions (EMA)* hat der Europäische Bankenverband (*European Banking Federation – EBF* oder *FBE*) eine vergleichbare Vertragsgrundlage geschaffen.
- 45 Das EMA setzt sich gem. Section 1 (4) aus den *general provisions*, den *special provisions*, bestimmten transaktions-, bzw. produktspezifischen Anhängen (*annexes*) sowie etwaigen Ergänzungen (*supplements*) zusammen. Ähnlich wie unter dem ISDA Master Agreement, können die darunter erfassten Transaktionen (*transactions*) auch mündlich oder im Wege anderer Kommunikationsmittel abgeschlossen werden; entsprechende Bestätigungen sollen nach Abschluss der Transaktionen ausgetauscht werden.
- 46 Im Unterschied zum ISDA Master Agreement verweisen die EMA *general provisions* hinsichtlich des anwendbaren Rechts auf die EMA *special provisions*. Die *special provisions* stellen die Wahl des auf die *special provisions* und somit auf das EMA anwendbaren Rechts (inkl. substantieller insolvenzrechtlicher Regelungen) den Vertragsparteien grundsätzlich frei. Somit ist auch österreichisches Recht zwischen den Vertragsparteien vereinbar.
- 47 Das 2020 EMA sieht in Section 6 (1) (a) (viii) bestimmte *insolvency events* als *event of default* vor. Das EMA fasst die Definition der *insolvency events* weit und erwähnt auch freiwillige Verfahren (*voluntary proceedings*) „*seeking amicable settlement, rehabilitation,*

reorganisation [...]“. Wir meinen, dass darunter auch Restrukturierungsverfahren gem. ReO fallen.

Der Eintritt eines insolvency events führt automatisch mit dessen Eintritt zu einer vorzeitigen Beendigung (*early termination*), sofern die Parteien in den *special provisions* nichts anderes vereinbart haben. Wenn die Parteien von einer automatischen vorzeitigen Beendigung abgehen, bleibt das Recht der *non-defaulting party*, bei Eintritt eines insolvency events (oder bei Eintritt anderer *events of default*) die Transaktionen zu kündigen. Nach Maßgabe der Section 7 EMA errechnet sich ein saldierter Nettobetrag (*final settlement amount*). Section 7 (4) sieht auch ein Aufrechnungsrecht der *non-defaulting party* mit etwaigen Gegenforderungen vor (*set-off*). Hierbei handelt es sich aber um eine Aufrechnung die dem Close-out Netting nachgelagert ist und für die das Netting-Privileg der §§ 233 und 20 Abs. 4 IO nicht gilt.

Unter Berücksichtigung der in → Rn. 3 ff. zusammengefassten Erkenntnisse sind Sections 6 und 7 (1) bis (3) des EMA eine Saldierungsvereinbarung für Zwecke des § 233 IO, des § 2 Abs. 1 Z 97 BaSAG, des § 26 Abs. 4 ReO und des § 20 Abs. 4 IO.

3. (Deutscher) Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte

Besonders bei deutschen (Groß-)Banken erfreut sich auch der vom Bundesverband deutscher Banken zur Verfügung gestellte (und deutschem Recht unterliegende) „Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte“ (der Deutsche Rahmenvertrag) großer Beliebtheit.

Der Deutsche Rahmenvertrag ist im Vergleich zum ISDA Master Agreement deutlich schlanker, enthält jedoch ebenfalls in den Punkten 7, 8 und 9 (1) eine Close-out Netting-Vereinbarung. Neben der Kündigung aus wichtigem Grund sieht der Deutsche Rahmenvertrag in Punkt 7 (2) die automatische Auflösung des Deutschen Rahmenvertrags und aller darunter abgeschlossenen Einzelabschlüsse im Insolvenzfall einer der Parteien vor. Jedoch steht es den Parteien natürlich ebenfalls frei, diese Bestimmung anzupassen und die automatische Auflösung durch ein Kündigungsrecht zu ersetzen.

Punkt 8 regelt – ähnlich Section 6 (3) des 2002 ISDA Master Agreement, aber in deutlich einfacherer Terminologie – die Auflösung aller Einzelabschlüsse, deren Bewertung und Aufrechnung zu einem neuen Netto-Betrag, der „Ausgleichsforderung“ (Punkt 9 (1)). Die Punkte 7, 8 und 9 (1) des Deutschen Rahmenvertrags erfüllen somit uE die Anforderungen an eine Saldierungs- bzw. Netting-Vereinbarung iSd §§ 233 und 20 Abs. 4 IO.

Die Besonderheit von Punkt 9 (2) des Deutschen Rahmenvertrags liegt darin, dass er – wie Section 6 (f) des ISDA Master Agreement – eine dem Close-out Netting nachgelagerte Aufrechnung der Ausgleichsforderung mit sonstigen zwischen den Parteien bestehenden Ansprüchen vorsieht. Aus unserer Sicht ist diese Bestimmung nicht mehr vom Netting-Privileg des § 233 IO (und § 20 Abs. 4 IO) umfasst (s. dazu auch die Ausführungen zu Section 6 (f) des ISDA Master Agreement unter → Rn. 38 ff.).

4. (Österreichischer) Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte

Im internationalen Geschäftsverkehr eine praktisch geringere Bedeutung hat der Österreichische Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte (der Österreichische Rahmenvertrag) erlangt, der bei Geschäften zwischen österreichischen Gegenparteien jedoch der Standard-Rahmenvertrag für Derivatgeschäfte ist.

Der Österreichische Rahmenvertrag (Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte für Nichtverbraucher vom April 2021, „ÖRV“) basiert im Wesentlichen auf dem Deutschen Rahmenvertrag, unterliegt jedoch davon abweichend österreichischem Recht. Für den Österreichischen Rahmenvertrag gilt daher grds. das für den Deutschen Rahmenvertrag Gesagte. Aus den in → Rn. 13 ff. dargelegten Gründen wäre es zwischen den Vertragsparteien wohl grds.

zu überlegen, ob es erstrebenswert ist, österreichisches Recht zur Anwendung zu bringen. Dies könnte dann Sinn machen, wenn bspw. das österreichische Anfechtungsrecht weniger restriktiv als jenes einer alternativen Rechtsordnung wäre⁴⁶ oder die in § 20 Abs. 4 IO genannten Geschäftstypen ohnehin sämtliche in der jeweiligen Geschäftsbeziehung relevanten Derivate umfassen. Denkbar erscheint überdies, dass das österreichische Recht im Vergleich zu anderen Rechtsordnungen sogar vorteilhafter sein könnte, weil auf Grundlage von § 20 Abs. 4 IO weniger Rechtsunsicherheit betreffend die Typen von privilegierten Geschäften besteht als dies etwa in anderen Rechtsordnungen der Fall sein könnte.

- 56 Obwohl der ÖRV für Zwecke des § 233 IO als Netting-Vereinbarung und für Zwecke des § 26 Abs. 4 ReO als (Close-out) Netting-Mechanismus zu qualifizieren ist, sind internationale Vertragspartner österreichischer Gegenparteien gut beraten, nicht ohne besondere Prüfung Derivatgeschäfte unter dem ÖRV abzuschließen. Durch den Verweis auf das auf den Vertrag anwendbare Recht in § 233 IO und § 26a Abs. 4 ReO ist nämlich im Fall des ÖRV auch bei grenzüberschreitenden Sachverhalten letztlich österreichisches (materielles) Insolvenzrecht anwendbar. Dies bedeutet, dass die Durchsetzbarkeit der Close-out Netting-Vereinbarung in Punkt 7, 8 und 9 (1) des ÖRV wohl auf die in § 20 Abs. 4 IO genannten Transaktionen beschränkt ist.

- 57 Der ÖRV führt in § 7 Abs. 3 eine Reihe von Ereignissen an, deren Eintritt den Vertrag ohne Kündigung beenden. Solche Auslöseereignisse sind bspw. die Eröffnung des Konkurs- oder eines sonstigen Insolvenzverfahrens über das Vermögen einer Partei (lit. a) oder, dass eine Partei ihre Zahlungsunfähigkeit bekannt gibt (lit. b).

Wengleich ein Restrukturierungsverfahren definitionsgemäß kein Insolvenzverfahren iES ist, besteht das Wahlrecht des Schuldners auf dessen Antrag hin die Einleitung des Restrukturierungsverfahrens mit Edikt öffentlich bekannt zu machen (Europäisches Restrukturierungsverfahren). In diesem Fall fällt ein Restrukturierungsverfahren – nach noch zu erfolgender Aufnahme in Anhang A der EuInsVO – in den Anwendungsbereich der EuInsVO und ist auch nach dieser anzuerkennen.⁴⁷

- 58 Mit derzeit angedachter Aufnahme des Europäischen Restrukturierungsverfahrens in den Anhang A der EUInsVO, wären diese dann ein in den sachlichen Anwendungsbereich der EuInsVO fallendes Verfahren und würden uE unter die in § 7 Abs. 3 lit. a ÖRV angeführten Beendigungsereignisse fallen.

- 59 Darüber hinaus kann jede Partei den ÖRV auch aus wichtigem Grund kündigen. Wichtige Gründe sind in § 7 Abs. 2 ÖRV beispielhaft aufgezählt.

Das österreichische Recht verankert das Institut der Kündigung aus wichtigem Grund unter anderem in den Vorschriften zum Kreditvertrag im § 987 ABGB (*Allgemeines Bürgerliches Gesetzbuch*), wonach der Kreditgeber auch im Falle von Vermögensverschlechterungen sein Kündigungsrecht aus wichtigem Grund behält. Ansprüche auf Auszahlung von Krediten sind nicht von der Sperre des § 25a IO erfasst, weshalb Kreditgeber unter offenen Kreditlinien nach Eröffnung eines Insolvenzverfahrens des Kreditnehmers die offene Kreditlinie kündigen können (und nicht zuzählen müssen). Für Restrukturierungsverfahren verweisen auch die Gesetzesmaterialien zum § 26 Abs. 5 ReO⁴⁸ auf § 25a Abs. 2 Z 2 IO und § 987 ABGB. § 26 Abs. 5 ReO nimmt Ansprüche auf Auszahlung von Krediten oder andere Kreditzusagen explizit von der Auflösungssperre in § 26 Abs. 1 und § 26 Abs. 3 Z 5 ReO aus. Neben dem § 26 Abs. 4 ReO, der Netting-Mechanismen – einschließlich Close-out Netting-Mechanismen – von der Auflösungssperre in § 26 Abs. 3 ReO ausnimmt (s. dazu oben → Rn. 7),

46 Im Fall der Wahl ausländischen Rechts würden sich Fragen der Anfechtung ja nach dem Insolvenzrecht dieser Rechtsordnung richten → Rn. 37.

47 ErläutRV 950 BlgNR 27. GP, zu § 44 ReO, S. 23 f.

48 ErläutRV 950 BlgNR 27. GP, zu § 26 ReO, S. 15.

und eine Kündigung aus wichtigem Grund zulässt, legen die Materialien zu § 26 Abs. 5 (und Abs. 4) ReO nahe, dass eine Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation, die die Einleitung eines Restrukturierungsverfahrens ermöglicht, sehr wohl ein wichtiger Grund für Auflösung des ÖRV sein kann. Dafür spricht auch, dass gem. § 26 Abs. 4 iVm Abs. 3 Z 5 ReO gerade diese Vermögensverschlechterung ausdrücklich als Anknüpfungspunkt (dh Kündigungsgrund) für Close-out Netting-Mechanismen genannt werden.

Eine Kündigung aus wichtigem Grund erfordert allerdings, dass die Aufrechterhaltung des Vertrags der kündigenden Vertragspartei (zum Zeitpunkt der Auflösungserklärung⁴⁹) unzumutbar ist.⁵⁰ Die Rspr. setzt hierbei grundsätzlich einen strengen Maßstab⁵¹ an und sieht eine Interessenabwägung im Einzelfall⁵² zwischen dem Auflösungsinteresse der einen Vertragspartei und dem Bestandsinteresse der anderen Vertragspartei vor. Die österreichische Judikatur bejaht bspw. das Vorliegen einer Unzumutbarkeit bei wesentlicher Vermögensverschlechterung, wenn nachträglich Umstände bekannt werden, die das Vertrauen (des Kreditgebers) erschüttern. Dies ist dann der Fall, wenn eine vermögensrechtliche Gefährdung zu befürchten ist, wobei dies bereits bei wiederholter Nichteinhaltung von Zahlungsverpflichtungen oder Zahlungsrückstand trotz mehrmaliger Mahnung angenommen werden kann⁵³ oder wenn die Kreditrückzahlung gefährdet ist.⁵⁴ Überdies gilt es auf die Gesamtentwicklung abzustellen⁵⁵ und wirtschaftliche Maßstäbe und Verkehrsauffassung heranzuziehen (und nicht streng juristische Maßstäbe).⁵⁶ Die Vertrauenswürdigkeit des Kreditnehmers sieht der OGH bspw. auch dann als beeinträchtigt an, wenn die Verschuldung des Kreditnehmers sich ständig vergrößert, oder die Sicherheiten beeinträchtigt sind.⁵⁷

Im Ergebnis meinen wir, dass (i) eine Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation, die eine Einleitung eines Restrukturierungsverfahrens ermöglicht (dh wahrscheinliche Insolvenz gem. § 6 Abs. 2 ReO) oder (ii) die tatsächliche Eröffnung eines Restrukturierungsverfahrens nach der ReO als wichtige Gründe iSv § 7 Abs. 1 ÖRV anzusehen sind und zur Kündigung des ÖRV berechtigen, sofern die alternative Fortsetzung des ÖRV im konkreten Fall tatsächlich unzumutbar wäre.

B. Close-out Netting im Zusammenhang mit „Sondermassen“

I. Allgemeines

Auch wenn die Durchsetzbarkeit von Saldierungs- und Close-out Netting-Vereinbarungen im Insolvenzfall nach österreichischem Recht (entweder gestützt auf § 20 Abs. 4 IO oder bei grenzüberschreitenden Sachverhalten § 233 IO) grds. außer Zweifel steht, werden Netting-Vereinbarungen in Rahmenverträgen wie dem ISDA Master Agreement, dem EMA, dem Deutschen Rahmenvertrag oder dem Österreichischen Rahmenvertrag dort an ihre Grenzen stoßen, wo gesetzlich angeordnete Sondermassen bestehen.

Solche Sondermassen verhindern in der Regel, dass aufgrund von Forderungen eines Gläubigers, die außerhalb der Sondermasse gegen einen Schuldner bestehen mögen, auf Vermögens-

49 OGH RIS-Justiz RS0018881.

50 S. in Hinblick auf den Kreditvertrag OGH RIS-Justiz RS0111817.

51 Koziol/Bydlinski/Bollenberger ABGB/ Bollenberger/Bydlinski⁶ ABGB § 859 Rn. 7; s. auch OGH 29.5.2012 – 9 Ob 69/11d ecolex 2012, 966 wonach die außerordentliche Kündigung als äußerstes Notventil fungieren soll.

52 Schwimann/Neumayr/Ramharter ABGB⁵ § 987 Rn. 2.

53 OGH RIS-Justiz RS0052565 [T1] und [T6].

54 OGH RIS-Justiz RS0019365 [T4].

55 OGH RIS-Justiz RS0052565.

56 OGH RIS-Justiz RS0105348.

57 Ibid OGH RIS-Justiz RS0105348, s. auch RIS-Justiz RS0105348 [T4].

werte aus der Sondermasse gegriffen werden kann. Andererseits bedeutet das Vorliegen einer Sondermasse nicht automatisch, dass eine Saldierungs- bzw. Close-out Netting-Vereinbarung generell nicht mehr durchsetzbar wäre.

Vielmehr wird im Fall, dass gesetzlich angeordnete Sondermassen bestehen, darauf zu achten sein, dass jeweils ein separater Rahmenvertrag pro Sondermasse abgeschlossen wird. Dies führt freilich dazu, dass ein umfassendes Close-out Netting mit einigen Vertragspartnern nicht mehr möglich ist.

- 64 Eine Begründung, wieso auch Saldierungs- oder Close-out Netting-Vereinbarungen im Fall des Bestehens einer Sondermasse nicht mehr durchsetzbar sein könnten, liegt ua in § 293 Abs. 3 EO.⁵⁸ Gem. dieser Bestimmung ist die Aufrechnung gegen den der Exekution entzogenen Teil einer Forderung grds. nicht möglich; durch Sondermassen wird regelmäßig die Exekution auf bestimmte Vermögenswerte – und sei es nur in Bezug auf bestimmte Forderungen – beschränkt. Die einzige Ausnahme im Anwendungsbereich von § 293 Abs. 3 EO bilden Fälle, bei denen die aufzurechnenden Forderungen in einem „rechtlichen Zusammenhang“ stehen. Die Literatur versteht darunter auch Forderungen, die einem einheitlichen Vertrag entstammen.⁵⁹
- 65 Daher sind Saldierungs- bzw. Close-out Netting-Vereinbarungen in Rahmenverträgen trotz § 293 Abs. 3 EO im Fall des Bestehens von Sondermassen dann (und nur dann „innerhalb“ der Sondermasse) durchsetzbar, wenn der Rahmenvertrag eine entsprechende Klausel enthält, wonach der Rahmenvertrag sowie sämtliche unter ihm abgeschlossenen Einzelabschlüsse einen einheitlichen Vertrag bilden. Section 1 (c) des 2002 ISDA Master Agreement und Punkt 1 (2) des Deutschen und Österreichischen Rahmenvertrags beinhalten entsprechende Bestimmungen.
- 66 Im Folgenden möchten wir einen kurzen Überblick über die im Zusammenhang mit Derivatgeschäften praktisch bedeutsamsten Sondermassen nach österreichischem Recht geben:

II. Covered bonds

1. Gedeckte Schuldverschreibungen

- 67 Das PfandbriefG, HypBankG und FBSchVG (s. dazu unten → Rn. 73 ff.) sind mit Ablauf des 7.7.2022 außer Kraft getreten. Anstelle dieser Gesetze trat mit Wirkung zum 8.7.2022 das PfandBG,⁶⁰ das die EU-CB-RL 2019/2162⁶¹ umsetzt. Das PfandBG enthält inhaltlich den bestehenden Gesetzen sehr ähnliche Regelungen in Bezug auf Derivatgeschäfte.
- Für Hypothekendarlehen, Kommunalschuldverschreibungen und Fundierte Bankschuldverschreibungen, die unter den Regeln des PfandbriefG, HypBankG und FBSchVG emittiert wurden, gelten die alten Regeln weiter. Daher finden sich die entsprechenden Ausführungen zu den alten Gesetzen unter → Rn. 73 ff.
- 68 Für Kreditinstitute, mit Sitz in der Europäischen Union, die gedeckte Schuldverschreibungen emittieren enthält das PfandBG Sonderregelungen, die ua auch Derivatgeschäfte betreffen. Unter gedeckten Schuldverschreibungen versteht man Schuldverschreibungen, die von einem Kreditinstitut gem. den Vorschriften des PfandBG gegeben und durch Deckungswerte besic-

58 Exekutionsordnung; Gesetz vom 27.5.1896, über das Exekutions- und Sicherungsverfahren, RGBl. Nr. 79/1896 idF BGBl. I Nr. 61/2022.

59 Angst/Oberhammer/Oberhammer EO³ § 293 Rn. 7.

60 Bundesgesetz über Pfandbriefe (Pfandbriefgesetz – PfandBG) BGBl. I Nr. 199/2021.

61 RL (EU) 2019/2162 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27.11.2019 über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der RL 2009/65/EG und RL 2014/59/EU.

chert werden, auf die Anleger in gedeckte Schuldverschreibungen direkten Zugriff als bevorrechtigte Gläubiger haben.

Grds. haben Kreditinstitute, die gedeckte Schuldverschreibungen emittieren, den Gesamtbeitrag der im Umlauf befindlichen gedeckten Schuldschreibungen durch Deckungswerte zu sichern. Unter Deckungswerten versteht man Vermögenswerte, die in ein Deckungsregister / einen Deckungsstock eingetragen werden und (a) Deckungswerte gem. Art. 129 Abs. 1 CRR oder (b) sonstige Deckungswerten mit hoher Qualität sind. Darunter fallen bestimmte Risikopositionen gegen erstklassige Schuldner wie Zentralstaaten, die EZB, bestimmte andere Kreditinstitute, bestimmte Darlehen, durch bestimmte Hypotheken gesicherte Kreditforderungen etc.

Unter die zulässigen Deckungswerte fallen auch bestimmte Derivate (deren Umfang nicht deckungsgleich mit den in § 20 Abs. 4 IO aufgeführten Geschäften ist). Die Derivate müssen die Anforderungen in Art. 11 EU-CB-RL 2019/2162 bzw. des § 16 PfandBG erfüllen. Das wichtigste Erfordernis ist dabei sicherlich, dass diese **Derivatgeschäfte lediglich zur Risikoabsicherung gegen künftige Zins-, Währungs- und Schuldnerisiken** zulässig sind (Hedging-Derivatgeschäfte).

Grundlage der Rechte von Gegenparteien unter Derivatgeschäften ist der sog. „doppelte Rückgriff“ (§ 4 Abs. 1 PfandBG). Gem. diesem Grundsatz sind Gläubiger (Anleger) der gedeckten Schuldschreibungen und Gegenparteien von Derivatgeschäften (sofern diese Derivate die inhaltlichen Vorgaben des PfandBG erfüllen) grds. gleichgestellt und haben im Wesentlichen die folgenden Ansprüche: (a) einen Anspruch gegen die Deckungswerte, die den gedeckten Schuldverschreibungen zugrunde liegen und (b) einen Anspruch gegen das Kreditinstitut, das die gedeckten Schuldverschreibungen emittiert hat. 69

Gem. § 26 Abs. 1 PfandBG bilden die Kapitalbeträge sowie die durch die Deckungswerte erwirtschafteten Zinsen im Konkurs des emittierenden Kreditinstituts eine insolvenzrechtliche Sondermasse, die zur vorzugsweisen Deckung der Inhaber der gedeckten Schuldverschreibungen und der Gegenparteien unter Derivaten dient. Im Sinne des erwähnten doppelten Rückgriffs haben Gegenparteien unter Derivaten (ebenso wie Anleger) eine Insolvenzforderung gegen das (insolvente) Kreditinstitut, sofern der Deckungsstock nicht ausreicht, um die Forderungen der Gegenparteien unter Derivaten (bzw. Anleger) vollständig zu befriedigen. Mit dem offenen Delta stehen diese Gläubiger daher den sonstigen nicht-vorrangigen Gläubigern des Kreditinstituts gleich. 70

Ähnlich den alten Regelungen darf gem. § 25 Abs. 1 PfandBG gegen den Deckungsstock Exekution nur zugunsten der Ansprüche der Anleger und Gegenparteien unter Derivatverträgen geführt werden. Ebenso ist eine Aufrechnung gegen den Deckungsstock ausgeschlossen, wobei der Ausschluss der Aufrechnung nicht für eine nach allgemeinem Zivilrecht zulässige Aufrechnung von Forderungen und Verbindlichkeiten aus Derivaten (bzw. durch Verbraucher) gegen den Deckungsstock gilt. 71

Im Zusammenhang mit Rahmenverträgen wie dem ISDA Master Agreement bedeutet dies, dass in Bezug auf Derivatgeschäfte, die in den Deckungsstock eingetragen werden sollen, ein eigener Rahmenvertrag abgeschlossen werden sollte. Eine Close-out Netting-Vereinbarung, die sowohl Forderungen aus dem Deckungsstock als auch sonstige Forderungen der bzw. gegenüber der Hypothekenbank miteinschließt, wäre uE nicht durchsetzbar, weil ein Close-out Netting über die Grenzen des Deckungsstocks nicht möglich scheint. Sofern jedoch sichergestellt ist, dass sämtliche Einzelabschlüsse unter einem Rahmenvertrag ein und demselben Deckungsstock zugeordnet werden, sollte eine – entsprechend den gesetzlichen Vorgaben modifizierte – Close-out Netting-Vereinbarung auch gegenüber Kreditinstituten durchsetzbar sein, die gedeckte Schuldverschreibungen emittieren. 72

2. Hypothekendarlehen

- 73 Für Kreditinstitute, deren Geschäftsbereich in der hypothekarischen Beleihung von Grundstücken und der Ausgabe von Schuldverschreibungen (Hypothekendarlehen) aufgrund der erworbenen Hypotheken bestand (Hypothekenbanken), enthielt das HypBankG⁶² Sonderregelungen, die ua auch Derivatgeschäfte betroffen haben.

Grds. hatten Hypothekenbanken den Gesamtbetrag der im Umlauf befindlichen Hypothekendarlehen durch Hypotheken zu decken. Neben der Gewährung von hypothekarischen Darlehen waren Hypothekenbanken *inter alia* auch zum Handel mit bestimmten Derivaten befugt (deren Umfang nicht deckungsgleich mit den in § 20 Abs. 4 IO aufgeführten Geschäften ist). Diese Derivatgeschäfte waren jedoch lediglich zur Absicherung gegen künftige Zins-, Währungs- und Schuldnerisiken zulässig (Hedging-Derivatgeschäfte). Sofern die gesetzlichen Voraussetzungen erfüllt waren, konnte die Hypothekenbank auch Hedging-Derivatgeschäfte zur vorzugsweisen Deckung heranziehen. Das HypBankG bestimmte, dass die Gegenpartei des Hedging-Derivatgeschäfts hinsichtlich der Verbindlichkeiten des emittierenden Instituts aus diesem Hedging-Derivatgeschäft bezüglich der im Hypothekenregister eingetragenen Vermögenswerte den Darlehensgläubigern gleichgestellt ist. Da die gesetzliche Regelung der Rechtsposition von Gegenparteien von Hedging-Derivatgeschäften im Detail nicht immer unzweideutig war, blieb der Vertragsgestaltung hier – in diesem Bereich, der von Standardverträgen der Bankenverbände dominiert ist – ein ungewöhnlich weiter Spielraum.⁶³

Jede Hypothekenbank hat ein eigenes Hypothekenregister zu führen, dem (ähnlich einem Deckungsstock bei Versicherungen) Vermögenswerte zugeordnet werden. Im Fall von Hypothekenbanken handelt es sich bei solchen Werten *inter alia* um die Hypothekarkredite und die erwähnten Hedging-Derivatgeschäfte. Das Hypothekenregister bildet im Insolvenzfall der Hypothekenbank eine Sondermasse, auf die nur zur Einbringung von Forderungen aus den Hypothekendarlehen und Hedging-Derivatgeschäften Exekution geführt werden kann. Außerdem ist die Aufrechnung gegen Werte des Hypothekenregisters ausgeschlossen, es sei denn, dass Forderungen und Verbindlichkeiten aus Derivatgeschäften aufgerechnet werden sollen.

Wie auch bei den aktuellen Regelungen zum PfandBG (s. dazu oben → Rn. 72) war im Zusammenhang mit Rahmenverträgen wie dem ISDA Master Agreement empfohlen, dass in Bezug auf Derivatgeschäfte, die in das Hypothekenregister einer Hypothekenbank eingetragen werden sollten, ein eigener Rahmenvertrag abgeschlossen wird, weil ein Close-out Netting über die Grenzen des Hypothekenregisters nicht möglich scheint. Sofern jedoch sichergestellt ist, dass sämtliche Einzelabschlüsse unter einem Rahmenvertrag ein und demselben Hypothekenregister zugeordnet werden, sollte eine – entsprechend den gesetzlichen Vorgaben modifizierte – Close-out Netting-Vereinbarung auch gegenüber Hypothekenbanken durchsetzbar sein.

- 74 Für öffentlich-rechtliche Kreditanstalten enthielt das PfandbriefG⁶⁴ inhaltlich gleich lautende Regelungen, wobei das Hypothekenregister diesfalls als Deckungsregister bezeichnet wird.

62 Hypothekendarlehengesetz; Gesetz vom 13.7.1899 (HypBG), dRGBl. 1899 aufgehoben durch BGBl. BGBl. I Nr. 199/2021.

63 S. zB den von ISDA zur Verfügung gestellten Covered Bonds Rider, der verschiedene Änderungen eines Standard ISDA-Schedule vorsieht.

64 Pfandbriefgesetz; Gesetz vom 21.12.1927 über die Pfandbriefe und verwandten Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten (Pfandbriefgesetz – PfandbriefG), dRGBl. Nr. 492/1927 aufgehoben durch BGBl. I Nr. 199/2021.

3. Kommunalschuldverschreibungen

Das PfandbriefG und das HypBankG kannten neben Hypothekendarlehen auch Kommunalschuldverschreibungen, für welche ausgewählte Bestimmungen des PfandbriefG und HypBankG für anwendbar erklärt wurden. 75

Solchen Kommunalschuldverschreibungen lagen Darlehen zugrunde, die an inländische Körperschaften des öffentlichen Rechts oder an einen anderen Mitgliedstaat des Europäischen Wirtschaftsraums als Österreich oder an die Schweiz sowie an deren Regionalregierungen und örtliche Gebietskörperschaften, für welche die zuständigen Behörden nach Art. 43 Abs. 1 lit. b Z 5 RL 2000/12/EG⁶⁵ eine Gewichtung von höchstens 20 % festgelegt haben, oder gegen Übernahme der Gewährleistung durch eine solche Körperschaft, gewährt werden. 76

Jedes Kommunalschuldverschreibungen ausgebende Institut hat zur Deckung der Ansprüche aus den Kommunalschuldverschreibungen und den mit solchen Instrumenten verbundenen Hedging-Derivatgeschäften ein Deckungsregister zu führen, in das *inter alia* die Rückzahlungsansprüche aus den Darlehen an die genannten Gebietskörperschaften und die Hedging-Derivatgeschäfte einzutragen sind. Die Rechtsposition der Gegenparteien unter den Hedging-Derivatgeschäften entspricht der Position im Bereich der Hypothekendarlehen (→ Rn. 73). 77

Damit eine – entsprechend den gesetzlichen Vorgaben modifizierte – Close-out Netting-Vereinbarung eines Rahmenvertrags durchsetzbar ist, muss wiederum für jedes Deckungsregister ein gesonderter Rahmenvertrag abgeschlossen werden. 78

4. Fundierte Bankschuldverschreibungen

Ein weiteres Deckungsregister ist für fundierte Bankschuldverschreibungen gem. den Vorschriften des FBSchVG⁶⁶ zu führen. Kreditinstitute, die fundierte Bankschuldverschreibungen ausgeben haben, hatten für die vorzugsweise Deckung (Fundierung) der Ansprüche aus den Schuldverschreibungen eine Kautionsleistung zu hinterlegen. Die als Kautionsleistung dienenden Vermögenswerte, einschließlich Hedging-Derivatgeschäfte, waren in ein eigenes Deckungsregister einzutragen, das wiederum im Insolvenzfall des Kreditinstituts eine Sondermasse bildete. Die Regelungen des HypBankG und des PfandbriefG waren im FBSchVG entsprechend nachgebildet und auch die Rechtsposition der Gegenparteien unter den Hedging-Derivatgeschäften entspricht der Position im Bereich der Hypothekendarlehen (→ Rn. 73). 79

Damit eine – entsprechend den gesetzlichen Vorgaben modifizierte – Close-out Netting-Vereinbarung eines Rahmenvertrags durchsetzbar ist, musste wiederum für jedes Deckungsregister ein gesonderter Rahmenvertrag abgeschlossen werden. 80

5. Conclusio

Bei Gegenparteien, die gedeckte Schuldverschreibungen nach dem PfandBG emittieren oder gem. den alten Regelungen Hypothekendarlehen, Kommunalschuldverschreibungen, fundierte Pfandschuldverschreibungen gedeckte Schuldverschreibungen emittiert haben, ist darauf zu achten, dass für jeden Typus von Schuldverschreibung/Pfandbrief sowie für das „freie Vermögen“ der Emittentin ein eigener Rahmenvertrag abgeschlossen wird. Keinesfalls sollten unter ein und demselben Rahmenvertrag Derivatgeschäfte abgeschlossen werden, die verschiedenen Typen von Schuldverschreibungen/Pfandbriefen zugeordnet sind oder wer- 81

65 RL 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute; der mittlerweile veraltete Hinweis wurde bislang nicht aktualisiert.

66 Gesetz vom 27.12.1906, betreffend fundierte Bankschuldverschreibungen – FBSchVG, RGBl. 213/1905 aufgehoben durch BGBl. I Nr. 199/2021.

den sollen bzw. die für das sonstige Vermögen des Kreditinstituts abgeschlossen werden. Während die Gesetze den Schutz der Anleihegläubiger bezwecken,⁶⁷ werden auch die Gegenparteien unter den dem jeweiligen Deckungsstock gewidmeten Hedging-Derivatgeschäften bevorzugt behandelt (dh ähnlich den Schuldverschreibungsgläubigern „besichert“). Zu beachten ist, dass, um eine Deckungsstockfähigkeit von Hedging-Derivatgeschäften für Zwecke des PfandBG, PfandbriefG, HypBankG bzw. des FBSchVG zu erreichen, verschiedene Änderungen der üblicherweise verwendeten Derivat-Rahmenverträge vorzunehmen sind.⁶⁸

III. Deckungsstöcke von Versicherungen

- 82 Für bestimmte Versicherungszweige⁶⁹ haben Versicherungsunternehmen einen gesonderten Deckungsstock bzw. untergeordnete Abteilungen zu bilden. Jede Abteilung eines Deckungsstocks bildet für sich eine gesetzliche Sondermasse. Darüber hinaus bestimmt das VAG 2016,⁷⁰ dass eine Exekution gegen Deckungsstockwerte nur zugunsten von Versicherungsforderungen möglich ist. Das VAG 2016 enthält demnach keine Privilegierung von Gegenparteien unter Derivatgeschäften.⁷¹
- 83 Folgend der in → Rn. 64 f. beschriebenen Argumentation zu § 293 Abs. 3 IO ist eine Saldierungs- bzw. Close-out Netting Vereinbarung unter bestimmten Voraussetzungen auch gegen Deckungsstockwerte durchsetzbar. Zum einen müssen die betroffenen Derivatgeschäfte den Anforderungen des VAG 2016 und VU-KAV⁷² entsprechen.⁷³ Zum anderen müssen die Derivatgeschäfte derselben Abteilung eines Deckungsstocks gewidmet sein und zusammen einen einheitlichen Vertrag bilden.⁷⁴ Ein Netting über die Grenzen einer Sondermasse (dh einer Abteilung des Deckungsstocks) hinweg ist auch aus allgemeinen (insolvenz-)rechtlichen Überlegungen nicht durchsetzbar.
- 84 Unter diesem Gesichtspunkt erscheint es für die Durchsetzbarkeit einer Netting-Vereinbarung notwendig, je einen gesonderten Rahmenvertrag (samt allfälligem Besicherungsanhang) für die verschiedenen Abteilungen eines Deckungsstocks abzuschließen. Überdies bestimmt § 15 Abs. 1 VU-KAV, dass bestimmte Darlehen, einmal ausnützbare Kredite und Forderungen (bspw. auf anteilige Zinsen) sowie Guthaben bei Kreditinstituten nur dann zur Bedeckung der versicherungstechnischen Rückstellungen herangezogen werden können, wenn der Schuldner auf jedes Aufrechnungs- und Zurückbehaltungsrecht schriftlich verzichtet hat. Ähnliches gilt für Wertpapiere; diese dürfen gem. VU-KAV nur zur Bedeckung von versicherungstechnischen Rückstellungen verwendet werden, wenn der Verwahrer auf jedes Aufrechnungs- und Zurückbehaltungsrecht schriftlich verzichtet hat.

67 Laurer/Schütz/Kammel/Ratka/Laurer/Kammel BWG⁴ § 1 Rn. 17.

68 S. zB den von ISDA zur Verfügung gestellten Covered Bonds Rider, der verschiedene Änderungen eines Standard ISDA-Schedule vorsieht.

69 Darunter inter alia verschiedene Arten der Lebensversicherung.

70 Versicherungsaufsichtsgesetz; Bundesgesetz über den Betrieb und die Beaufsichtigung der Vertragsversicherung (Versicherungsaufsichtsgesetz 2016 – VAG 2016), BGBl. I Nr. 34/2015 BGBl. I Nr. 74/2022.

71 Wie sie im PfandbriefG, FBSchVG und HypBG enthalten war und im PfandBG enthalten ist.

72 Verordnung der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) über qualitative Vorgaben für Kapitalanlagen von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen (Versicherungsunternehmen Kapitalanlageverordnung – VU-KAV), BGBl. II Nr. 423/2015.

73 Derivatgeschäfte können gem. § 124 Abs. 1 Z 5 VAG 2016 nur einem Deckungsstock (oder einer Abteilung) gewidmet werden, wenn sie zur Verringerung von Risiken oder zur Erleichterung einer effizienten Portfolioverwaltung beitragen, wobei die Absicherungsinstrumente (Derivatgeschäfte) dort zuzuordnen sind, wo sich die abzusichernden Vermögenswerte befinden (dh der jeweiligen Deckungsstockabteilung zu widmen sind).

74 Der Rahmenvertrag muss also eine single agreement-Klausel enthalten.

Hinsichtlich der Vorgängerbestimmung § 1 Abs. 5 KAVO⁷⁵ wurde zT noch vertreten, dass auch Derivatgeschäfte nur dann einem Deckungsstock gewidmet werden könnten, wenn der Vertragspartner des Versicherungsunternehmens auf jede Form der Aufrechnung (also wohl auch auf die Geltendmachung der Netting-Vereinbarung) unter dem Rahmenvertrag verzichten würde.

Wir hatten diese Ansicht schon zur alten Rechtslage für verfehlt gehalten.

Dies gilt umso mehr, als die FMA 2015 als verordnungserlassende Behörde im Zuge der Neufassung der VU-KAV bestimmte Geschäfte, nicht aber Derivate als aufrechnungsverzichtspflichtig regelte. Im Ergebnis sprechen die überzeugenderen Gründe dafür, dass ein Verzicht der jeweiligen Gegenpartei auf jedwedliches Aufrechnungsrecht unter Derivatgeschäften nicht erforderlich ist, damit das Versicherungsunternehmen solche Derivatgeschäfte dem Deckungsstock widmen kann.

IV. Investmentfonds

OGAW können nach österreichischem Recht nur als Investmentfonds auf vertragsrechtlicher Grundlage errichtet werden.⁷⁶ OGAW besitzen nach InvFG 2011⁷⁷ keine eigene Rechtspersönlichkeit. Sie werden vielmehr durch die sie administrierende Verwaltungsgesellschaft vertreten, die im eigenen Namen, aber auf Rechnung der Anteilsinhaber des OGAW handelt. Dies bedeutet, dass Vertragspartner bei Derivatgeschäften mit OGAW vertragsrechtlich die Verwaltungsgesellschaft ist und auch diese allein berechtigt ist, über die Vermögenswerte des OGAW zu verfügen. Der einzelne Anteilsinhaber, auf dessen Rechnung die Verwaltungsgesellschaft tätig wird, hat kein Verfügungsrecht über die ihm wirtschaftlich zurechenbaren Vermögenswerte des OGAW.⁷⁸

Die Exekution auf Vermögenswerte eines OGAW ist nur zur Einbringung von Verbindlichkeiten möglich, die die Verwaltungsgesellschaft für diesen OGAW eingegangen ist. Die Vermögenswerte eines OGAW bilden somit eine Sondermasse. Eine Exekution gegen Vermögenswerte der Verwaltungsgesellschaft und das Privatvermögen der Anteilsinhaber zur Einbringung von Verbindlichkeiten, die für einen OGAW eingegangen wurden, scheidet aus.⁷⁹

Da Verwaltungsgesellschaften nach österreichischem Recht Kreditinstitute sind, kommt dem Thema Sondermasse nach InvFG 2011 in der Praxis durchaus große Bedeutung zu, weil somit eine strikte Unterscheidung zwischen Derivatgeschäften mit dem österreichischen Kreditinstitut als solchem und Geschäften des Kreditinstituts als Verwaltungsgesellschaft geboten ist. Es genügt auch nicht, bloß einen Rahmenvertrag mit dem Kreditinstitut in seiner Eigenschaft als Verwaltungsgesellschaft iSd InvFG 2011 abzuschließen, wenn das Kreditinstitut mehrere OGAWs verwaltet. Sollen daher Rahmenverträge „mit OGAWs“ einer Verwaltungsgesellschaft abgeschlossen werden (*de jure* also Verträge mit einer Verwaltungsgesellschaft auf Rechnung von Anteilsinhabern bestimmter OGAWs), ist für jeden OGAW ein gesonderter Rahmenvertrag (allenfalls samt Besicherungsanhang) abzuschließen.

75 Kapitalanlageverordnung; Verordnung der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) über Kapitalanlagen zur Bedeckung der versicherungstechnischen Rückstellungen durch Unternehmen der Vertragsversicherung (Kapitalanlageverordnung – KAVO), BGBl. II Nr. 383/2002 aufgehoben durch BGBl. I Nr. 34/2015.

76 Vgl. Macher/Buchberger/Kalss/Oppitz/Buchbauer InvFG² § 3 Rn. 112 ff.

77 Investmentfondsgesetz 2011; Bundesgesetz über Investmentfonds (Investmentfondsgesetz 2011 – InvFG 2011), BGBl. I Nr. 77/2011 idF BGBl. I Nr. 112/2022.

78 Vgl. Macher/Buchberger/Kalss/Oppitz/Buchbauer InvFG² § 52 Rn. 7 f.

79 Vgl. Macher/Buchberger/Kalss/Oppitz/Kalss InvFG² § 54 Rn. 11.

C. Close-out Netting im Fall der Sanierung bzw. Abwicklung von Banken gem. BaSAG

I. Genereller Rechtsrahmen

- 88 Die Sanierung und Abwicklung von Banken ist im BaSAG geregelt, das die BRRD und BRRD II umsetzt. Zu beachten ist, dass das BaSAG nicht auf alle nach österreichischem Bankwesengesetz (BWG) konzessionierte „Kreditinstitute“ anwendbar ist, sondern lediglich auf solche „Kreditinstitute“ iSd BWG,⁸⁰ die auch Kreditinstitute iSd CRR sind.⁸¹ Ein Kreditinstitut iSd BWG ist lediglich dann als Kreditinstitut iSd CRR anzusehen, wenn es (auch) über eine Konzession gem. § 1 Abs. 1 Z 1 BWG für Einlagengeschäft verfügt. Kreditinstitute iSd BWG, die über keine Konzession zum Einlagengeschäft verfügen, sind entweder Finanzinstitute iSd CRR oder unter der CRR unreguliert.

II. Schutz vor teilweiser Übertragung von Rechten und Pflichten unter einem Derivate-Rahmenvertrag

- 89 Grds. stehen der Abwicklungsbehörde FMA eine Vielzahl an Befugnissen zur Verfügung, die zur Krisenprävention und zum Krisenmanagement angewandt werden können. Viele der Befugnisse könnten sich negativ auf Derivat-Rahmenverträge auswirken, weil sie die Möglichkeit eines *cherry picking* (auch → Rn. 11) durch die Abwicklungsbehörde (bzw. die Institute, die im Rahmen der Sanierungsplanung Vorschläge zu ihrer Sanierung machen) eröffnen würden. Es scheint jedoch sachlich nicht gerechtfertigt, würde man es ermöglichen, dass zB lediglich solche Transaktionen, bei denen sich das in Sanierung oder Abwicklung befindliche Institut *in the money* befindet, auf eine neue lebensfähige Einheit (zB ein Brückeninstitut) zu übertragen und Transaktionen, bei denen sich das in Sanierung oder Abwicklung befindliche Institut *out of the money* befindet, bei der nicht lebensfähigen Abbaueinheit belassen werden (oder auf eine Abbaueinheit zu übertragen).
- 90 Bereits der europäische Gesetzgeber hat daher die Notwendigkeit erkannt, Rahmenverträge über Derivatgeschäfte einem besonderen Schutz zu unterstellen. Art. 77 BRRD sieht daher eine Zielbestimmung für die Mitgliedstaaten vor. Diese haben sicherzustellen, dass eine bloß teilweise Übertragung von Geschäften, die von einer Saldierungsvereinbarung (→ Rn. 5) umfasst sind, verhindert wird. Mit dieser Bestimmung werden die nationalen Gesetzgeber angehalten, ua ein *cherry picking* und „Auseinanderreißen“ von Transaktionen unter einem Derivat-Rahmenvertrag zu verhindern.⁸² Es soll somit bloß die Gesamtheit der Derivate unter einem Rahmenvertrag auf eine neue (Abbau-)Einheit übertragen werden oder die Gesamtheit beim verbleibenden Rest des in Abwicklung befindlichen Instituts verbleiben.
- 91 Der österreichische Gesetzgeber hat diese Bestimmung in § 110 Abs. 1 BaSAG umgesetzt, der anordnet, dass eine bloß teilweise Übertragung von Rechten und Verbindlichkeiten, die ua von einer Saldierungsvereinbarung umfasst sind, zu vermeiden ist. Auch wenn es wünschenswert gewesen wäre, wenn der Gesetzgeber eine Formulierung wie „eine bloß teilweise Übertragung [...] ist ausgeschlossen“ gewählt hätte, meinen wir dennoch, dass eine richtlinienkonforme Interpretation von § 110 Abs. 1 BaSAG im Ergebnis dazu führen muss, dass eine solche Übertragung nicht bloß zu vermeiden ist, sondern tatsächlich auch zu unterbleiben hat.

80 Das BWG verwendet den Begriff „Kreditinstitut“ für sämtliche gem. § 1 Abs. 1 BWG konzessionierte Institute.

81 Daneben ist das BaSAG auch auf CRR-Wertpapierfirmen und bestimmte weitere Unternehmen anwendbar, zB auf Mutterfinanzholdinggesellschaften. Die österreichische Umsetzung folgt hier der BRRD.

82 Auch Finanzsicherheiten in Form einer Vollrechtsübertragung und Aufrechnungsvereinbarungen werden durch diese Bestimmung geschützt.

Der Schutz des § 110 Abs. 1 BaSAG besteht gem. § 110 Abs. 2 BaSAG dann, wenn die Parteien der Saldierungsvereinbarung zur Aufrechnung oder Saldierung der von der Saldierungsvereinbarung erfassten Rechte und Verbindlichkeiten befugt sind. Wir meinen nicht, dass eine Partei bloß dann zur Aufrechnung „befugt“ ist, wenn die Saldierungsvereinbarung selbst ausdrücklich Bezug auf eine Maßnahme nach BaSAG nimmt. Da die Vornahme einer Krisenpräventions- oder Krisenmanagementmaßnahme *per se* nicht zur Kündigung eines Vertrags oder zur Aufrechnung von Rechten und Verbindlichkeiten unter einem Vertrag berechtigt – s. § 63 Abs. 4 Z 1 BaSAG – wäre die vertragliche Vereinbarung eines Kündigungs- oder Aufrechnungsrechts für den Fall, dass die Abwicklungsbehörde eine Krisenpräventions- oder Krisenmanagementmaßnahme ergreift, nicht durchsetzbar (solange die vertraglichen Hauptleistungspflichten erfüllt werden). § 63 Abs. 6 BaSAG ordnet sogar ausdrücklich die Unwirksamkeit vertraglicher Vereinbarungen an, die gegen § 63 Abs. 4 BaSAG verstoßen. Daher ist uE eine Partei dann iSd § 110 Abs. 2 BaSAG befugt, Rechte und Verbindlichkeiten aufzurechnen oder zu saldieren, wenn in der Saldierungsvereinbarung vorgesehen ist, dass dieses Recht zur Aufrechnung oder Saldierung im Fall eines „Durchsetzungsereignisses“ (wie auch immer definiert – s. die Bestimmung des Begriffs der Saldierungsvereinbarung in § 2 Abs. 1 Z 97 BaSAG) oder eines sonst definierten Trigger-Events besteht. Wir meinen daher, dass die Netting-Vereinbarungen im ISDA Master Agreement (→ Rn. 38 ff.), dem Deutschen Rahmenvertrag (→ Rn. 50 ff.) sowie dem Österreichischen Rahmenvertrag (→ Rn. 54 ff.) einen Schutz unter § 110 Abs. 1 BaSAG begründen.

III. Close-out Netting und „Bail-in“

1. Allgemeines

Das BaSAG unterscheidet – wie auch die BRRD – zwischen zwei Formen der Herabschreibung von Forderungen gegen ein Institut: (i) das Instrument der Beteiligung von Inhabern relevanter Kapitalinstrumente und berücksichtigungsfähiger Verbindlichkeiten (BRRD: „Herabschreibung und Umwandlung“) und (ii) das Instrument der Gläubigerbeteiligung (BRRD: „Bail-in-Instrument“). In Umsetzung von Art. 59 Abs. 1 BRRD hat die Abwicklungsbehörde die Möglichkeit zur Herabschreibung- bzw. Umwandlung somit unabhängig von einer Abwicklungsmaßnahme oder in Kombination mit einer oder mehrerer Abwicklungsmaßnahmen.

2. Das Instrument der Beteiligung von Inhabern relevanter Kapitalinstrumente und berücksichtigungsfähiger Verbindlichkeiten

Die Abwicklungsbehörde hat das Recht, das Instrument der Beteiligung von Inhabern relevanter Kapitalinstrumente gem. § 70 ff. BaSAG in zwei Fällen zur Anwendung zu bringen: (i) das Institut erfüllt die Abwicklungsvoraussetzungen gem. § 49 Abs. 1, 5 oder § 52 BaSAG oder (ii) die Voraussetzungen des § 71 BaSAG bzw. § 70 Abs. 1d BaSAG liegen vor. Formal fällt das Instrument der Beteiligung von Inhabern relevanter Kapitalinstrumente und berücksichtigungsfähiger Verbindlichkeiten nicht unter die Abwicklungsmaßnahmen (vgl. § 2 Abs. 1 Z 42 BaSAG).

§ 70 Abs. 1 BaSAG ermöglicht es der Abwicklungsbehörde, relevante Kapitalinstrumente und bestimmte berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten in Anteile oder andere Instrumente des harten Kernkapitals umzuwandeln oder ganz oder teilweise herabzuschreiben.

Sofern die Abwicklungsvoraussetzungen betreffend ein Institut noch nicht erfüllt sind, kann gem. § 71 Abs. 1 BaSAG die Herabschreibung oder Umwandlung auch dann angeordnet werden, wenn die Abwicklungsbehörde feststellt, dass ein Institut ohne Herabschreibung oder Umwandlung relevanter Kapitalinstrumente und berücksichtigungsfähiger Verbindlich-

keiten nicht länger existenzfähig ist oder eine außerordentliche Unterstützung aus öffentlichen Mitteln benötigt (außer im Fall eines Eigenmittel-Shortfalls als Ergebnis eines Stress-tests). Durch die Anwendung des Instruments der Beteiligung von Inhabern relevanter Kapitalinstrumente kann in diesem Fall also die langfristige Existenzfähigkeit des Instituts wieder hergestellt und somit eine Abwicklung verhindert werden.

- 97 Der Begriff des „relevanten Kapitalinstruments“ ist in § 2 Abs. 1 Z 74 BaSAG als „*Instrumente des zusätzlichen Kernkapital sowie des Ergänzungskapitals*“ definiert. Die einschlägigen Begriffsbestimmungen verweisen auf die Art. 52 und 63 CRR. Die für die §§ 70 ff. relevanten berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten sind Verbindlichkeiten gem. § 70 Abs. 1d BaSAG iVm § 105 Abs. 8 Z 1 BaSAG. Es handelt sich dabei um Verbindlichkeiten, die gemeinhin als „Internes MREL“ bezeichnet werden, dh Instrumente, die von bestimmten Unternehmen der Gruppe dem die Abwicklungseinheit angehört, begeben werden, die allerdings selbst keine Abwicklungseinheit sind. Derivate fallen somit nicht unter den Begriff der relevanten Kapitalinstrumente und das Instrument der Beteiligung von Inhabern relevanter Kapitalinstrumente und berücksichtigungsfähiger Verbindlichkeiten gem. §§ 70 ff. BaSAG kann daher nicht auf Derivate (und zwar weder Forderungen unter Einzelabschlüssen noch dem Saldo als Ergebnis des Close-out Netting) angewandt werden.

3. Das Instrument der Gläubigerbeteiligung

a) Derivate als Gegenstand des „Ball-in“

- 98 Als reine Abwicklungsmaßnahme steht der Abwicklungsbehörde nach Maßgabe der §§ 85 ff. BaSAG offen, „berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten“ eines in Abwicklung befindlichen Instituts herabzuschreiben oder in Eigentumstitel des Instituts, eines relevanten Mutterinstituts oder eines Brückeninstituts umzuwandeln. Berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten iSd §§ 85 ff. BaSAG sind gem. § 86 Abs. 1 BaSAG – abweichend von der Begriffsbestimmung in § 2 Abs. 1 Z 71a BaSAG⁸³ – „*alle Verbindlichkeiten eines Instituts*“, sohin auch die relevanten Kapitalinstrumente. Dies korrespondiert auch mit der Bestimmung des § 70 Abs. 2 BaSAG, wonach das Instrument der Beteiligung von Inhabern relevanter Kapitalinstrumente nicht angeordnet werden muss,⁸⁴ wenn die Behörde ohnehin das Instrument der Gläubigerbeteiligung anordnet. Die Erläuterungen des Gesetzgebers zu § 70 Abs. 2 BaSAG untermauern dies durch die Klarstellung, dass das Instrument der Gläubigerbeteiligung „*einen weiteren Anwendungsbereich* [Anm.: als das Instrument der Beteiligung von Inhabern relevanter Kapitalinstrumente] *hat und damit ohnedies die Möglichkeit der Beteiligung relevanter Kapitalinstrumente umfasst*“.
- 99 Jedenfalls vom Begriff der berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten umfasst sind Verbindlichkeiten eines Instituts unter Derivaten.⁸⁵ Derivate sind somit grds. Gegenstand des Instru-

83 Gem. dieser Bestimmung versteht man unter berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten „*bail-in-fähige Verbindlichkeiten, die jeweils die in § 101 oder § 105 Abs. 8 Z 1 genannten Voraussetzungen erfüllen, sowie Instrumente des Ergänzungskapitals, die die in Art. 72a Abs. 1 lit. b der VO (EU) Nr. 575/2013 genannten Voraussetzungen erfüllen*“ wobei man unter „*bail-in-fähigen Verbindlichkeiten*“ gemäß § 2 Abs. 1 Z 71 BaSAG die folgenden Verbindlichkeiten versteht: „*die Verbindlichkeiten und andere Kapitalinstrumente als solche des harten Kernkapitals, des zusätzlichen Kernkapitals oder des Ergänzungskapitals eines Instituts oder eines Unternehmens gemäß § 1 Abs. 1 Z 2 bis 4, die nicht aufgrund von § 86 Abs. 2 vom Anwendungsbereich des Instruments der Gläubigerbeteiligung ausgenommen sind*“.

84 Gem. dem ersten S. von § 70 Abs. 2 BaSAG wäre nämlich das Instrument der Beteiligung von Inhabern relevanter Kapitalinstrumente und berücksichtigungsfähiger Verbindlichkeiten anzuwenden, bevor ein Abwicklungsinstrument zum Einsatz kommt.

85 Sofern diese nicht, bspw. als besicherte Verbindlichkeiten, unter die Ausnahmenkataloge der § 86 Abs. 2 BaSAG sowie Art. 27 Abs. 3 VO (EU) Nr. 806/2014 vom 15.7.2014, zuletzt geändert durch VO (EU) 2019/2033 vom 27.11.2019 („SRM-VO“) fallen. Diese sehen einen Katalog an Verbindlichkeiten vor, welche nicht Gegenstand einer Herabschreibung oder Umwandlung sein können.

ments der Gläubigerbeteiligung und können somit – jedoch nur vorbehaltlich der unten unter → Rn. 100 ff.) beschriebenen Schutzbestimmungen – von Abwicklungsmaßnahmen betroffen sein.

b) Schutzbestimmungen für Derivate

§ 91 BaSAG enthält nicht unwesentliche Sonderbestimmungen, die auf Derivate anwendbar sind. Die wichtigsten Schutzbestimmungen in § 91 Abs. 1 und Abs. 5 BaSAG verhindern wiederum ein *cherry picking* (→ Rn. 11 und 89) der Abwicklungsbehörde, in dem sie anordnen, dass das Instrument der Gläubigerbeteiligung nur dann auf lediglich den Netto-Saldo der Verbindlichkeiten aus Derivaten sowie anderen Finanzkontrakten⁸⁶ angewandt werden darf, wenn die Behörde die Derivate oder andere Finanzkontrakte auch – vor oder zeitgleich mit der Anwendung des Instruments der Gläubigerbeteiligung – glattstellt.

§ 91 Abs. 2 BaSAG legt fest, dass die Abwicklungsbehörde Derivate und andere Finanzkontrakte glattzustellen hat, wenn die Abwicklungsvoraussetzungen vorliegen.

Es besteht jedoch eine Ausnahme aus dieser Grundregel. Die Behörde ist dann nicht zur Glattstellung verpflichtet, wenn Derivate oder andere Finanzkontrakte aufgrund der Sonderbestimmung des § 86 Abs. 4 BaSAG aus dem Anwendungsbereich des Instruments der Gläubigerbeteiligung ausgenommen wurden (weil eine Anwendung des Instruments zu einer Wertvernichtung führen würde). Die Entscheidung, ob die Abwicklungsbehörde Derivate glattstellt oder nicht, ist unabhängig davon, ob die Derivate einer Saldierungsvereinbarung unterliegen oder nicht.

§ 91 Abs. 4 Z 3 BaSAG sieht vor, dass die Abwicklungsbehörde bzw. der Bewertungsprüfer im Rahmen der Bewertung der Derivate oder anderen Finanzkontrakte einen Vergleich der Wertvernichtung, die aus der Glattstellung und Anwendung des Instruments der Gläubigerbeteiligung resultieren würde, mit der Höhe der Verluste, die für die Derivate oder anderen Finanzkontrakte bei Anwendung des Instruments der Gläubigerbeteiligung entstehen würden (dh dem „Erfolg“, der aus der Anwendung des Instruments resultiert), vorzunehmen hat. Diese Bestimmung erscheint logisch, soll doch das Instrument der Gläubigerbeteiligung Beiträge zur Abwicklung eines Instituts leisten, nicht aber unnötige und vermeidbare Kosten für das Institut verursachen. Die Anwendung der Glattstellung auf jene Fälle zu beschränken, bei denen der „Ertrag“ aus der Glattstellung die Höhe der Wertvernichtung durch die Glattstellung übersteigt, erscheint daher richtig und logisch.

c) Berücksichtigung einer Saldierungsvereinbarung

Für den Fall, dass die glattzustellenden Derivate oder anderen Finanzkontrakte einer Saldierungsvereinbarung unterliegen, hat die Behörde oder ein von ihr beauftragter Bewertungsprüfer den Netto-Saldo der gegenseitigen Geschäftsforderungen auf Basis der vertraglichen Bedingungen zu bestimmen (§ 91 Abs. 3 BaSAG). Die Abwicklungsbehörde bzw. der Bewertungsprüfer soll also im Fall des Vorliegens einer Saldierungsvereinbarung die Bewertung nicht willkürlich, sondern auf Grundlage der Saldierungsvereinbarung, treffen.

Da die Bewertung von Derivaten und anderen Finanzkontrakten einer erheblichen Schwankung (zum Teil auf tagesaktueller Basis) unterliegt, wird in der Praxis bedeutsam sein, zu welchem Zeitpunkt eine Abwicklungsbehörde ihr Glattstellungsrecht ausübt.

⁸⁶ Von der Schutzbestimmung erfasst sind nunmehr auch andere Finanzkontrakte (iSd § 2 Z 99 BaSAG), wenn diese unter einem Rahmenvertrag abgeschlossen wurden und eine Saldierungsvereinbarung enthalten. Das BaSAG verweist hierbei auch explizit auf Geschäfte iSd § 20 Abs. 4 Z 1 bis 4 IO, dh auch Wertpapierverleih- und Wertpapierleihgeschäfte sowie Pensionsgeschäfte/Repogeschäfte.

D. (OTC-)Derivate als (unklagbare/s.) Spiel/Wette

I. Differenzgeschäfte

- 105 Die §§ 1267 ff. ABGB fassen eine Reihe von (durchaus verschiedenartigen) Verträgen zur Kategorie der „Glücksverträge“ zusammen. Gemeinsames Tatbestandsmerkmal der Glücksverträge ist ein aleatorisches Element,⁸⁷ das im Gegensatz zu anderen Verträgen Vertragsinhalt (dh unmittelbarer Vertragsgegenstand oder Hauptzweck des Vertrags) ist. Dieses aleatorische Element betrifft entweder das Eintreten oder Nichteintreten einer Bedingung oder auch die Existenz des Vertragsgegenstands selbst.
- 106 Abhängig davon, ob ein Vertrag ausschließlich den Zweck verfolgt, einen Gewinn oder Verlust von einem bei Vertragsabschluss ungewissen Ereignis oder Umstand abhängig zu machen oder ob dieser Zweck noch mit einem anderen Zweck verbunden ist, spricht man vom „Glücksvertrag ieS“ oder „Glücksvertrag iwS“.
- 107 **Abgrenzungsprobleme** (die im Hinblick auf die weitreichenden Rechtsfolgen von erheblicher Bedeutung sind) ergeben sich in diesem Zusammenhang insbes. in Hinblick auf sog. **Differenzgeschäfte**, auf die als Folge der damit verbundenen **spekulativen Absicht häufig Spiel- und Wettgrundsätze** angewendet wurden.

1. Definition

- 108 Nach hA⁸⁸ liegt ein Differenzgeschäft dann vor, wenn die Absicht beider Parteien oder doch die dem anderen Teil erkennbare Absicht einer Partei von vornherein nicht darauf gerichtet ist, einen (Kauf-)Vertrag durch Lieferung der Waren oder Wertpapiere und Zahlung des Kaufpreises effektiv zu erfüllen, sondern darauf, dass vom Käufer bzw. Verkäufer nur die Differenz zwischen dem vereinbarten Preis und dem niedrigeren bzw. höheren Preis am Erfüllungstag zu zahlen ist. Die Rspr. hat eine Reihe von Indizien⁸⁹ für das Vorliegen eines Differenzgeschäfts entwickelt. Diese Indizien betreffen ua Unvermögen zur Abnahme/Lieferung der Naturalleistung, geringe Barleistung (im Verhältnis zum Umfang des abzuwickelnden Geschäfts), „Lebensberuf“ der Parteien, Umsatzhöhe, Abwicklung bei länger dauernder Geschäftsbeziehung idR ohne tatsächliche Lieferung, sondern nur durch Verrechnung der Differenz und wiederholte Prolongation.
- 109 Auch wenn in Bezug auf eine Reihe von (OTC-)Derivaten argumentiert werden kann, dass diese gar nicht den Begriff des Differenzgeschäfts erfüllen würden,⁹⁰ ist nicht von der Hand zu weisen, dass (OTC-)Derivate häufig auch spekulativen Zwecken dienen.

2. Rechtsfolge der Qualifikation als Differenzgeschäft

- 110 Gemeinsam ist allen Glücksverträgen ua, dass Ansprüche daraus nicht klagbar sind (es sei denn, der „bedungene Preis“ wurde bei Vertragsabschluss entrichtet oder hinterlegt). Obwohl Differenzgeschäfte weder den Glücksverträgen ieS noch den Glücksverträgen iwS klar zuordenbar sind, war dieser Fragenkreis v. a. in den 1990er Jahren Gegenstand einer Reihe von Rechtsstreitigkeiten in Bezug auf Derivate.
- 111 Die Einrede der mangelnden Durchsetzbarkeit, die im Fall des Rechtsstreits von der beklagten Partei (ja selbst im Verfahren betreffend Anerkennung und Vollstreckung ausländischer [Schiedsgerichts-]Urteile von der verpflichteten Partei) erhoben werden kann (konnte), wird idR als „Differenzeinwand“ bezeichnet.

87 Rummel/Lukas/Krejci/Böhler ABGB⁴ §§ 1267–1274 Rn. 2.

88 S. für viele Oppitz ÖBA 1991, 782 (786).

89 Schwimann/Kodek Binder/Denk ABGB⁴ § 1269 Rn. 3.

90 S. zB Oppitz ÖBA 1991, 782 (789) in Bezug auf Swaps.

Der aus dieser Rechtsfolge resultierenden Rechtsunsicherheit in Bezug auf eine Reihe von Derivativen wurde nicht nur durch gesetzgeberische Klarstellungen, sondern schlussendlich auch durch die Rspr. des OGH Rechnung getragen (dazu im Folgenden → Rn. 117 f.). 112

II. Legislative Entwicklungen

Im hier interessierenden Bereich der (OTC-)Derivate ist seit 1.8.1998 § 1 Abs. 5 BWG zu beachten. Gem. dieser Bestimmung kann der Differenzeinwand in Bezug auf als Bankgeschäft zu beurteilende (OTC-)Derivate dann nicht erhoben werden, wenn eine der Vertragsparteien in Bezug auf das konkrete Geschäft⁹¹ entweder eine inländische Bankkonzession hat oder im Wege der Niederlassungs- oder Dienstleistungsfreiheit tätig ist und nach dem maßgeblichen Recht des Heimatstaats für den betreffenden Geschäftstypus die erforderliche Berechtigung hat. Das Abstellen auf die grds. Konzessionspflicht des betreffenden Geschäfts hat insbes. im Bereich der Warenderivate, wo es im Zusammenhang mit der Umsetzung von MiFID⁹² (und MiFID 2)⁹³ zu einer erheblichen Ausweitung des Katalogs der beaufsichtigten Geschäfte gekommen ist,⁹⁴ für erhöhte Rechtssicherheit betreffend die Durchsetzbarkeit der Ansprüche aus (OTC-)Derivaten geführt. 113

Zu beachten ist, dass gem. § 100 Abs. 2 BWG sich die Partei des Geschäfts, die das betreffende Bankgeschäft ohne die erforderliche Konzession betreibt, nicht auf vorerwähnte Ausnahmebestimmung berufen kann. Diese bleibt also in Bezug auf spekulative Geschäfte (im Folgenden → Rn. 116) weiterhin dem Risiko des Differenzeinwands ausgesetzt. 114

Betreffend Geschäfte, die auch Börsengeschäfte iSd des BörseG 2018⁹⁵ sind, enthält § 51 BörseG 2018 eine weitere Ausnahme vom Einwand des Spiels und der Wette: 115

Gem. § 51 Abs. 1 BörseG 2018 ist bei der Entscheidung von Rechtsstreitigkeiten aus Börsengeschäften der Einwand, dass dem Anspruch ein als Spiel oder Wette zu beurteilendes Differenzgeschäft zugrunde liegt, unzulässig.

Gem. § 51 Abs. 2 BörseG 2018 ist der Einwand von Spiel und Wette bei Rechtsstreitigkeiten betreffend an einer anerkannten in- oder ausländischen Wertpapierbörse gehandelte Optionen und Finanzterminkontrakte unzulässig, sofern für diese Geschäfte Kurse veröffentlicht werden.

Gem. § 75 BörseG 2018 ist bei der Entscheidung von Rechtsstreitigkeiten aus Geschäften, die über ein MTF abgeschlossen werden, der Einwand, dass dem Anspruch ein als Spiel oder Wette zu beurteilendes Differenzgeschäft zugrunde liegt, unstatthaft. 116

III. Entwicklungen in der Rspr. des OGH

Gerade in den Bereichen, in denen das konkrete Geschäft kein Bankgeschäft ist oder aber die Parteien nicht über die erforderlichen aufsichtsrechtlichen Genehmigungen verfügen, und auch die Ausnahmen im BörseG 2018 nicht anwendbar sind, ist die Mitte der 1990er Jahre eingeleitete und mit der Entscheidung 1 Ob 81/98 p⁹⁶ im Wesentlichen abgeschlossene Judikaturwende beachtlich. 117

91 Laurer/Schütz/Kammel/Ratka/Laurer/Kammel BWG⁴ § 1 Rn. 35.

92 RL 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21.4.2004 über Märkte für Finanzinstrumente.

93 RL 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15.5.2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der RL 2002/92/EG und RL 2011/61/EU.

94 S. Ebner/Gapp *ecolex* 2008, 20 (21).

95 Börsegesetz 2018, BGBl. I Nr. 107/2017 idF BGBl. I Nr. 69/2022.

96 OGH 25.8.1998 – 1 Ob 81/98 p *ecolex* 1999, 18.

- 118 Hatte das Höchstgericht bis dahin die Klagbarkeit von Ansprüchen aus Differenzgeschäften unabhängig von deren wirtschaftlicher Rechtfertigung versagt und diese als bloße Naturalobligationen qualifiziert, folgte es in dieser Entscheidung dem Drängen der Lehre (und Praxis) nach verstärkter gerichtlicher Durchsetzbarkeit von Differenzgeschäften. Der OGH schränkt in dieser Entscheidung den Schutzzweck der Bestimmungen betreffend Spiel und Wette (§§ 1270 ff. ABGB) auf Geschäfte ein, die ohne wirtschaftliche Berechtigung (zB nur aus spekulativen Gründen als Spiel und Wette) abgeschlossen würden. Im Gegensatz dazu sollen wirtschaftlich gerechtfertigte Transaktionen (zB Hedging-Geschäfte) klagbar sein (und zwar sowohl für die Partei, die ein Risiko abzusichern sucht, als auch den Marktteilnehmer, der das Risiko übernimmt).