

**Rechtswahl und Gerichtsstandsvereinbarungen
sowie Bedeutung des AGB-Gesetzes
bei DM-Auslandsanleihen
auf dem deutschen Markt**

Michael Gruson und Herbert Harrer

Arbeitspapier 4/96

Dr. Michael Gruson, LL.B., M.C.L., Attorney-at-Law, New York/Frankfurt
Dr. Herbert Harrer, LL.M., Rechtsanwalt und Attorney-at-Law (New York),
Frankfurt

Rechtswahl- und Gerichtsstandsvereinbarungen
sowie Bedeutung des AGB-Gesetzes
bei DM-Auslandsanleihen auf dem deutschen Markt

1. Einleitung

Die "Erklärung der Deutschen Bundesbank zu DM-Emissionen" vom 3. Juli 1992, ¹ in Kraft seit 1. August 1992, hat die Rahmenbedingungen, die sich aus den früheren Erklärungen der Deutschen Bundesbank zu DM-Auslandsanleihen* für den deutschen Markt ergaben, an die Erfordernisse des europäischen Binnenmarkts und die gegenwärtigen Entwicklungen der internationalen Finanzmärkte angepaßt. Die wichtigste Änderung ist der Verzicht auf die Wahl deutschen Rechts für DM-Auslandsanleihen, deren Notierung an einer deutschen Wertpapierbörse sowie die Abwicklung über ein deutsches Effektingiro-System. ³

Als in Deutschland Mitte der sechziger Jahre die ersten DM-Auslandsanleihen emittiert wurden, wurden hierfür spezielle Regelungen und Usancen entwickelt. Die Bundesbank und die großen deutschen Emissionshäuser trafen ein "Gentlemen's Agreement", wonach derartige Emissionen nur unter der Konsortialführung deutscher Banken emittiert werden, generell deutschem Recht unterliegen sowie in deutscher Sprache abgefaßt und an einer deutschen Wertpapierbörse notiert werden sollten. Die Erklärungen der Deutschen Bundesbank vom 12. April 1985⁴ und vom 22. Juni 1989⁵ relativierten diese

Restriktionen in Deutschland schrittweise bis in der Erklärung vom 3. Juli 1992 schließlich wesentliche Neuerungen geschaffen wurden.

Das bisherige Insistieren der Deutschen Bundesbank auf der Wahl deutschen Rechts, der Notierung an einer deutschen Wertpapierbörse sowie der Abwicklung über das deutsche Effekten giro-System, die dazu dienten, die Anleger zu schützen, behinderten zunehmend die Plazierung von DM-Auslandsanleihen und waren mit den Bestrebungen zur Schaffung eines einheitlichen europäischen Binnenmarkts unvereinbar. Dennoch hat die Abschaffung dieser Schutzmechanismen die Anleger nicht schutzlos gelassen. Vielmehr gewährt das teilweise zwingende Gesetz zur Regelung des Rechts der Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB-Gesetz) und die neue gesetzliche Regulierung des Wertpapierhandels einen ausreichenden Schutz.⁶

Nach Schaffung freier Währungskonvertibilität und angesichts der Abschaffung von Kapitalmarktbeschränkungen vor vielen Jahren und angesichts der fortwährenden Stabilität der Deutschen Mark bedeutet die Erklärung der Deutschen Bundesbank vom 3. Juli 1992 einen weiteren Schritt zur vollständigen Deregulierung und Restliberalisierung, die ausländischen Emittenten den Zugang zum deutschen Kapitalmarkt weiter erleichtert hat.

Trotz der Erklärung der Deutschen Bundesbank, die dazu bestimmt war, den deutschen Finanzmarkt weiter zu liberalisieren und zu deregulieren und damit den Finanzplatz Deutschland zu stärken, bestehen in der Praxis weiterhin erhebliche Rechtsunsicherheiten bei der Begehung von DM-Auslandsanleihen, deren Anleihebedingungen einem ausländischem Recht unterliegen. Die Absicht dieses Artikels ist es nicht, weitere Lösungsvorschläge für die noch ungeklärten Rechtsfragen anzubieten, sondern die rechtlichen Risiken aufzuzeigen und einen Lösungsweg vorzuschlagen, mit dem trotz dieser Rechtsunsicherheiten DM-

Auslandsanleihen mit einer Wahl ausländischen Rechts mit geringem Risiko begeben werden können.

2. Wahl eines ausländischen Rechts

Die Zulässigkeit einer Rechtswahl für die Anleihebedingungen von Inhaberschuldverschreibungen bestimmt sich unter deutschem Internationalen Privatrecht nach der "lex fori"⁷, das Zustandekommen und die Wirksamkeit der Rechtswahlvereinbarung (vertragliche Vereinbarung) nach den allgemeinen Regeln des Vertragsrechts des gewählten ausländischen Rechts.* Dies entspricht auch der international üblichen Praxis.⁹

Obwohl die gesetzliche Regelung des deutschen Internationalen Privatrechts im Einführungsgesetz zum Bürgerlichen Gesetzbuch" aufgrund der allgemeinen Vertragsfreiheit im Grundsatz eine freie Rechtswahl zuläßt, gelten gewisse Einschränkungen. Nach Art. 27 (1) EGBGB unterliegt der Vertrag dem von den Parteien gewählten Recht. Die Rechtswahl muß jedoch ausdrücklich sein oder sich mit hinreichender Sicherheit aus den Bestimmungen des Vertrages oder aus den Umständen des Falles ergeben. Die Parteien können die Rechtswahl für den ganzen Vertrag oder nur für einen Teil treffen. Soweit die Parteien keine Rechtswahl vereinbart haben, unterliegt der Vertrag gemäß Art. 28 (1) EGBGB dem Recht des Staates, mit dem er die engste Verbindung aufweist. Art. 28 (2) - (4) EGBGB enthalten einige widerlegbare Vermutungen hinsichtlich der engsten Verbindung.

Diese freie Rechtswahl ist jedoch nicht unbegrenzt. Ist der sonstige Sachverhalt im Zeitpunkt der Rechtswahl nur mit einem Staat verbunden, so kann gemäß Art. 27 (3) EGBGB die Wahl des Rechts eines anderen Staates - auch wenn sie durch die Vereinbarung der Zuständigkeit eines Gerichts eines anderen Staates ergänzt ist - die Bestimmungen nicht berühren, von denen nach dem Recht jenes

Staates durch Vertrag nicht abgewichen werden kann (sog. zwingende Bestimmungen). Außerdem ist die Rechtswahlfreiheit der Parteien durch zwei Public Policy-Regeln beschränkt. Art. 34 EGBGB bestimmt, daß der Unterabschnitt "Vertragliche Schuldverhältnisse" (Art. 27 - 37 EGBGB) des Abschnitts "Schuldrecht" des EGBGB die Anwendung jener Bestimmungen des deutschen Rechts, die ohne Rücksicht auf das gewählte Vertragsstatut den Sachverhalt zwingend regeln, unberührt läßt. Schließlich bestimmt Art. 6 EGBGB, daß eine Rechtsnorm eines anderen Staates nicht anzuwenden ist, wenn ihre Anwendung zu einem Ergebnis führt, das mit wesentlichen Grundsätzen des deutschen Rechts (ordre public), insbesondere den Grundrechten, offensichtlich unvereinbar ist.

Auch im übrigen ist der Anwendungsbereich der im Unterabschnitt "Vertragliche Schuldverhältnisse" des EGBGB geregelten Vorschriften des Internationalen Privatrechts beschränkt. Art. 37 Nr. 1 EGBGB" bestimmt, daß die Vorschriften dieses Unterabschnitts u.a. nicht auf Verpflichtungen aus Wechseln, Schecks und anderen Inhaber- oder Orderpapieren anzuwenden sind, sofern die Verpflichtungen aus diesen anderen Wertpapieren aus deren Handelbarkeit entstehen. Art. 37 Nr. 1 EGBGB zielt auf die obligatorischen Auswirkungen der spezifisch wertpapierrechtlichen Funktionen von Inhaber- und Orderpapieren ab. Nach Ansicht des Bundesgerichtshofs" sind unter Verpflichtungen, die aus der Handelbarkeit entstehen, alle schuldrechtlichen Verpflichtungen aus dem Wertpapier zu verstehen, die im Interesse seiner Verkehrsfähigkeit besonders ausgestaltet sind, etwa die durch Übertragung des Papiers zustande kommenden Verpflichtungen sowie der weitgehende Ausschluß von Einwendungen. Die Unterscheidung zwischen Verpflichtungen, die speziell aus der Handelbarkeit der Inhaber- oder Orderpapiere entstehen und anderen, damit nicht zusammenhängenden Verpflichtungen, ist schwierig. ¹³ Der Bundesgerichtshof¹⁴ hat im Fall eines Orderkonnossements hinsichtlich einer Rechtswahl- und Gerichtsstandsvereinbarung einen Ausschluß nach Art. 37 Nr. 1 EGBGB bejaht.

Diese Entscheidung wäre auch auf Rechts- und Gerichtsstandsklauseln in Anleihebedingungen von Inhaberschuldverschreibungen übertragbar. Die Richtigkeit dieser Ansicht des Bundesgerichtshofes wird **teilweise**¹⁵ mit dem Argument in Frage gestellt, daß die Verpflichtung aus einer Vereinbarung einer Rechtswahl oder eines Gerichtsstandes keine Verpflichtung darstellt, die aus der Handelbarkeit des Wertpapiers resultiert. Folgt man der Ansicht des Bundesgerichtshofes, fände der in Art. 27 ff. EGBGB enthaltene Grundsatz der Vertragsfreiheit auf Anleihebedingungen von Inhaberschuldverschreibungen keine Anwendung, da diese Vorschriften durch Art. 37 Nr. 1 EGBGB ausgeschlossen wären.

Für Wertpapiere, die nicht unter Art. 27 ff. EGBGB fallen, gibt es keine ausdrücklichen Regelungen, d.h., die von Rechtsprechung, Wissenschaft und Lehre entwickelten allgemeinen Grundsätze des Internationalen Privatrechts, die vor der gesetzlichen Regelung im Jahre 1986 allgemein gültig waren, bleiben insoweit in **Kraft**.¹⁶ Diese allgemeinen Grundsätze erlauben im Grundsatz eine freie Rechtswahl; diese findet jedoch jedenfalls bei Verstößen gegen deutschen "ordre public" ihre Grenzen.¹⁷

Sofern die Anleihebedingungen - wie nach überwiegender, aber zunehmend kritizierter **Meinung**¹⁸ - Allgemeine Geschäftsbedingungen i. S .d. AGB-Gesetzes darstellen, sind auch aufgrund des AGB-Gesetzes gewisse Einschränkungen zu beachten. Die alte Fassung von § 10 Nr. 8 AGBG bestimmte, daß die Wahl ausländischen Rechts in Allgemeinen Geschäftsbedingungen unwirksam war, wenn es kein anerkanntes Interesse für die Geltung des gewählten ausländischen Rechts gab. Die Anforderungen an ein anerkanntes Interesse waren relativ niedrig und jede mögliche Anknüpfung an das Land, dessen Recht gewählt wurde, wurde als ausreichend angesehen.¹⁹ Im Rahmen der Einführung der Neuregelung des Internationalen Privatrechts im Jahre 1986 wurde die alte Fassung des § 10 Nr. 8 AGBG aufgehoben, weil ein generelles Verbot einer Rechtswahl in

Diese Entscheidung wäre auch auf Rechts- und Gerichtsstandsklauseln in Anleihebedingungen von Inhaberschuldverschreibungen übertragbar. Die Richtigkeit dieser Ansicht des Bundesgerichtshofes wird **teilweise**¹⁵ mit dem Argument in Frage gestellt, daß die Verpflichtung aus einer Vereinbarung einer Rechtswahl oder eines Gerichtsstandes keine Verpflichtung darstellt, die aus der Handelbarkeit des Wertpapiers resultiert. Folgt man der Ansicht des Bundesgerichtshofes, fände der in Art. 27 ff. EGBGB enthaltene Grundsatz der Vertragsfreiheit auf Anleihebedingungen von Inhaberschuldverschreibungen keine Anwendung, da diese Vorschriften durch Art. 37 Nr. 1 EGBGB ausgeschlossen wären.

Für Wertpapiere, die nicht unter Art. 27 ff. EGBGB fallen, gibt es keine ausdrücklichen Regelungen, d.h., die von Rechtsprechung, Wissenschaft und Lehre entwickelten allgemeinen Grundsätze des Internationalen Privatrechts, die vor der gesetzlichen Regelung im Jahre 1986 allgemein gültig waren, bleiben insoweit in **Kraft**.¹⁶ Diese allgemeinen Grundsätze erlauben im Grundsatz eine freie Rechtswahl; diese findet jedoch jedenfalls bei Verstößen gegen deutschen "ordre public" ihre Grenzen.¹⁷

Sofern die Anleihebedingungen - wie nach überwiegender, aber zunehmend kritisierte **Meinung**¹⁸ - Allgemeine Geschäftsbedingungen i. S. d. AGB-Gesetzes darstellen, sind auch aufgrund des AGB-Gesetzes gewisse Einschränkungen zu beachten. Die alte Fassung von § 10 Nr. 8 AGBG bestimmte, daß die Wahl ausländischen Rechts in Allgemeinen Geschäftsbedingungen unwirksam war, wenn es kein anerkanntes Interesse für die Geltung des gewählten ausländischen Rechts gab. Die Anforderungen an ein anerkanntes Interesse waren relativ niedrig und jede mögliche Anknüpfung an das Land, dessen Recht gewählt wurde, wurde als ausreichend angesehen.¹⁹ Im Rahmen der Einführung der Neuregelung des Internationalen Privatrechts im Jahre 1986 wurde die alte Fassung des § 10 Nr. 8 AGBG aufgehoben, weil ein generelles Verbot einer Rechtswahl in

Allgemeinen Geschäftsbedingungen mit der Umsetzung des EG-Vertragsrechts-Übereinkommens unvereinbar war. Zudem nahm der deutsche Gesetzgeber an, daß den Bedürfnissen des Verbraucherschutzes ausreichend durch Art. 29 EGBGB Rechnung getragen war;²⁰ dieser findet jedoch nur auf die Lieferung beweglicher Sachen und die Erbringung von Dienstleistungen Anwendung und ist deshalb auf Anleihebedingungen unanwendbar. Wegen Fehlens einer gesetzlichen Regelung wird vereinzelt vertreten,²¹ daß die für die alte Fassung von § 10 Nr. 8 AGBG entwickelten Grundsätze weiterhin auf Anleihebedingungen Anwendung finden, die keine Verbraucherverträge im Sinne von Art. 29 (1) EGBGB darstellen. Eine analoge Anwendung des früheren Art. 10 Nr. 8 AGBG für einzelne Verbraucherverträge ist in Anbetracht des eindeutigen gesetzgeberischen Willens jedoch nur schwer zu rechtfertigen. Selbst wenn man die Regel des § 10 Nr. 8 AGBG a.F. weiterhin anwenden würde, wäre das Erfordernis eines aner kennenswerten Interesses bei internationalen Anleihen mit Parteien aus verschiedenen Ländern i.d.R. erfüllt. So bestünde ein aner kennenswertes Interesse wohl bereits dann, wenn das Recht eines Landes gewählt wurde, in dem ein wesentlicher Teil der Anleihe plaziert wird oder in dem die Gesellschaft, die die Anleihe begeben oder garantiert hat, gegründet wurde oder ihren Geschäftssitz hat.

Abgesehen vom inzwischen aufgehobenen § 10 Nr. 8 AGBG a.F. enthält das AGB-Gesetz keine Regelung über die Wirksamkeit von Rechtswahlklauseln. Nach überwiegender, aber heftig kritisierte Auffassung beschränkt das in § 9 AGBG verankerte Gebot von Treu und Glauben für Verbraucherverträge die Freiheit der Rechtswahl nicht.²²

Das Risiko, daß die Wahl ausländischen Rechts von einem deutschen Gericht möglicherweise als überraschend i.S.v. § 3 AGBG angesehen wird,²³ weil es aufgrund der Erklärung der Deutschen Bundesbank bis Mitte 1992 allgemeine Praxis war, DM-Auslandsanleihen ausschließlich deutschem Recht zu unterstellen, wird im Laufe der Zeit durch die zunehmende Begebung von DM-

Auslandsanleihen mit einer Wahl ausländischen Rechts immer geringer. Weiter kann es dadurch reduziert werden, daß die Anleihebedingungen und der Verkaufsprospekt deutlich hervorheben, daß für die Anleihebedingungen der DM-Auslandsanleihe ausländisches Recht Anwendung findet. Dies kann insbesondere durch Hervorhebung der Rechtswahlklausel durch Fettdruck oder die Verwendung eines größeren Schriftbildes erfolgen. Im Laufe der Zeit wird der deutsche Wertpapiermarkt sicherlich die Wahl ausländischen Rechts als Selbstverständlichkeit akzeptieren und derartige Rechtswahlklauseln werden jedenfalls in "echten" internationalen Anleihen nicht mehr als überraschend angesehen werden können.

Ausländischen souveränen Emittenten, die gesetzliche Beschränkungen oder eine Regierungspolitik haben, die die Wahl ihres Heimatrechts für zu begebende Schuldverschreibungen vorschreibt, wird der Zugang zum deutschen Kapitalmarkt erst durch die Möglichkeit einer Wahl ausländischen Rechts ermöglicht.

Zusammenfassend läßt sich feststellen, daß die Wahl eines ausländischen Rechts für die Anleihebedingungen von DM-Auslandsanleihen auf dem deutschen Markt nach deutschem Internationalem Privatrecht zulässig ist, soweit dadurch nicht deutscher "ordre public" verletzt wird.

3. Wahl eines ausländischen Gerichtsstands

Bei der rechtlichen Beurteilung von Gerichtsstandsklauseln muß eine generelle Unterscheidung zwischen der ausschließlichen und nicht ausschließlichen Wahl eines ausländischen Gerichtsstands gemacht werden. Unter bestimmten Voraussetzungen findet auch das Brüsseler Übereinkommen über die gerichtliche Zuständigkeit und die Vollstreckung gerichtlicher Entscheidungen in Zivil- und Handelssachen²⁴ Anwendung.

Nach überwiegender **Meinung**²⁵ wird nach deutschem Internationales Privatrecht das Zustandekommen einer Gerichtsstandsvereinbarung nach dem für den Vertrag geltenden Recht beurteilt. Nach dieser Auffassung bestimmt bei Anleihebedingungen einer DM-Auslandsanleihe, die neben einer wirksamen Wahl ausländischen Rechts zusätzlich die Wahl eines ausschließlichen ausländischen Gerichtsstands enthält, das gewählte ausländische Recht die Frage, ob die Gerichtsstandsvereinbarung wirksam ist. Demgegenüber wendet eine **Mindermeinung**²⁶ deutsches Recht als "lex fori" an, wenn der Fall einem deutschen Gericht zur Entscheidung vorgelegt wird.²⁷

a. Wahl eines nicht ausschließlichen ausländischen Gerichtsstands

Enthalten die Anleihebedingungen einer DM-Auslandsanleihe keine Wahl eines Gerichtsstands oder eine nicht ausschließliche Wahl eines ausländischen Gerichtsstandes, so werden deutsche Gerichte aufgrund zivilprozessualer Rechtsvorschriften im allgemeinen ihre Zuständigkeit bejahen, selbst wenn der Emittent in Deutschland keinen Sitz hat.** § 23 ZPO begründet einen deutschen Gerichtsstand für Klagen gegen Beklagte mit einem Sitz außerhalb der Mitgliedsstaaten des EuGVÜ, die in Deutschland Vermögen besitzen. Nach ständiger Rechtsprechung des **Bundesgerichtshofs**²⁹ ist unter Vermögen i.S.v. § 23 ZPO jeder Vermögensgegenstand zu verstehen, unabhängig davon, ob dessen Wert ausreicht, um den Anspruch des Klägers zu befriedigen. Falls der Beklagte in einem Mitgliedsstaat des EuGVÜ seinen Sitz hat, ist § 23 ZPO **unanwendbar**.³⁰ § 29 ZPO und Art. 5 Nr. 1 EuGVÜ begründen unabhängig von der Frage, ob der Beklagte innerhalb oder außerhalb eines Mitgliedstaates des EuGVÜ seinen Wohnsitz hat, einen deutschen **Gerichtsstand**,³¹ wenn der Erfüllungsort der streitgegenständlichen Verpflichtung in Deutschland liegt. Nach deutschem Recht muß der Erfüllungsort für jede einzelne vertragliche Verpflichtung getrennt bestimmt werden.³² Hinsichtlich der Zahlungsverpflichtung des Emittenten ist der Erfüllungsort i.d.R. der Sitz des Schuldners, d.h. des **Emittenten**.³³ Jedoch kann

diese gesetzliche Regelung vertraglich abgeändert werden und DM-Auslandsanleihen enthalten im Regelfall die Bestellung wenigstens einer Zahlstelle mit Sitz in Deutschland und sehen häufig die Möglichkeit vor, die Zahlungsverpflichtungen des Emittenten nach Vorlage und Übergabe der Schuldverschreibungen oder der Zinsscheine durch die Zahlstelle an ihrem deutschen Geschäftssitz in bar oder durch Gutschrift auf ein DM-Konto oder durch einen auf eine Bank in Deutschland gezogenen DM-Scheck zu erfüllen. Es wäre vertretbar, eine derartige Erfüllungsmöglichkeit in Deutschland als ausreichend anzusehen, um einen deutschen Gerichtsstand aufgrund des Erfüllungsortes zu begründen.

b. Wahl eines ausschließlichen ausländischen Gerichtsstands

Wenn die Anleihebedingungen eine ausschließliche Wahl eines ausländischen Gerichtsstands enthalten, ist Art. 17 (1) EuGVÜ zu berücksichtigen. Diese Vorschrift bestimmt für den Fall, daß die Parteien, von denen mindestens eine ihren Wohnsitz in dem Hoheitsgebiet eines Vertragsstaats hat, vereinbart haben, daß ein Gericht oder die Gerichte eines Vertragsstaats entscheiden sollen, dieses Gericht oder die Gerichte dieses Staates ausschließlich zuständig sind. Eine solche Gerichtsstandsvereinbarung muß entweder (i) schriftlich oder mündlich mit schriftlicher Bestätigung oder (ii) in einer Form, welche den Gepflogenheiten entspricht, die zwischen den Parteien entstanden sind, oder (iii) im internationalen Handel in einer Form, die einem Handelsbrauch entspricht, den die Parteien kannten oder kennen mußten und den Parteien von Verträgen dieser Art in dem betreffenden Geschäftszweig allgemein kennen und regelmäßig beachten,³⁴ geschlossen werden. Art. 17 (1) EuGVÜ geht § 38 ZPO vor.³⁵

Das Schriftformerfordernis in Art. 17 EuGVÜ kann auch durch getrennte, aber aufeinander bezugnehmende und übereinstimmende unterschriebene Schriftstücke erfüllt werden.³⁶ Bei einer sehr weiten Auslegung des Art. 17 EuGVÜ wäre es

diese gesetzliche Regelung vertraglich abgeändert werden und DM-Auslandsanleihen enthalten im Regelfall die Bestellung wenigstens einer Zahlstelle mit Sitz in Deutschland und sehen häufig die Möglichkeit vor, die Zahlungsverpflichtungen des Emittenten nach Vorlage und Übergabe der Schuldverschreibungen oder der Zinsscheine durch die Zahlstelle an ihrem deutschen Geschäftssitz in bar oder durch Gutschrift auf ein DM-Konto oder durch einen auf eine Bank in Deutschland gezogenen DM-Scheck zu erfüllen. Es wäre vertretbar, eine derartige Erfüllungsmöglichkeit in Deutschland als ausreichend anzusehen, um einen deutschen Gerichtsstand aufgrund des Erfüllungsortes zu begründen.

b. Wahl eines ausschließlichen ausländischen Gerichtsstands

Wenn die Anleihebedingungen eine ausschließliche Wahl eines ausländischen Gerichtsstands enthalten, ist Art. 17 (1) EuGVÜ zu berücksichtigen. Diese Vorschrift bestimmt für den Fall, daß die Parteien, von denen mindestens eine ihren Wohnsitz in dem Hoheitsgebiet eines Vertragsstaats hat, vereinbart haben, daß ein Gericht oder die Gerichte eines Vertragsstaats entscheiden sollen, dieses Gericht oder die Gerichte dieses Staates ausschließlich zuständig sind. Eine solche Gerichtsstandsvereinbarung muß entweder (i) schriftlich oder mündlich mit schriftlicher Bestätigung oder (ii) in einer Form, welche den Gepflogenheiten entspricht, die zwischen den Parteien entstanden sind, oder (iii) im internationalen Handel in einer Form, die einem Handelsbrauch entspricht, den die Parteien kannten oder kennen mußten und den Parteien von Verträgen dieser Art in dem betreffenden Geschäftszweig allgemein kennen und regelmäßig beachten,³⁴ geschlossen werden. Art. 17 (1) EuGVÜ geht § 38 ZPO vor.³⁵

Das Schriftformerfordernis in Art. 17 EuGVÜ kann auch durch getrennte, aber aufeinander bezugnehmende und übereinstimmende unterschriebene Schriftstücke erfüllt werden.³⁶ Bei einer sehr weiten Auslegung des Art. 17 EuGVÜ wäre es

sogar vertretbar, dessen Voraussetzungen bei einer Hinterlegung der Anleihebedingungen oder anderer Vertragsunterlagen zur Einsicht der Parteien als erfüllt **anzusehen**.³⁷ Da die Gerichtsstandsvereinbarung Teil des Verkaufsprospekts oder des Informationsmemorandums ist, lägen die Voraussetzungen hierfür vor, da Kopien dieser Dokumente zur Einsicht bei der Zahlstelle zur Verfügung stehen und von dieser erhalten werden können. Der Umstand, daß die Voraussetzungen für eine Einbeziehung der Anleihebedingungen in den Vertrag nach § 2 AGBG im Einzelfall nicht erfüllt wären, wäre unbeachtlich, da § 2 AGBG im Verhältnis zu den Konsortialbanken nach § 24 Nr. 1 AGBG nicht gilt und die Kleinanleger nur im Wege eines derivativen Rechtsgeschäfts **erwerben**.³⁸ Diese Auffassung wird durch die Gesetzesbegründung bestätigt, nach der sich bei der Veräußerung von Inhaberschuldverschreibungen die Rechte der jeweiligen Inhaber gegen den Emittenten, nachdem sie durch die erste Begebung geschaffen sind, ohne weiteres nach den **Anleihebedingungen** bestimmen, ohne daß es der weiteren Wahrung der in § 2 AGBG genannten Voraussetzungen **bedarf**.³⁹ Außerdem ist nach wohl **überwiegender Auffassung**⁴⁰ jeder nachfolgende Anleihegläubiger als **rechtsgeschäftlicher** Erwerber durch eine wirksame schriftliche Gerichtsstandsvereinbarung zwischen den unterzeichnenden Konsortialbanken und dem Emittenten gebunden, da der neue Anleihegläubiger nur in die Position der Konsortialbanken eintritt und deren vertragliche Verpflichtungen einschließlich der Wahl des ausländischen Gerichtsstands übernimmt. Für diese Auffassung spricht auch, daß nach herrschender, wenn auch kritizierter **Auffassung**⁴¹ an eine Zuständigkeitsvereinbarung außer den vertragsschließenden Parteien auch deren Gesamt- oder Einzelrechtsnachfolger wie z.B. spätere Erwerber gebunden sind, selbst wenn diese nicht zum Kreis der uneingeschränkt prorogationsfähigen Personen gehören und deshalb die Gerichtsstandsvereinbarung selbst nicht wirksam hätten vereinbaren können. Nach **überwiegender Auffassung**⁴² bestimmt sich nach deutschem Internationales Privatrecht die Wirksamkeit einer Gerichtsstandsvereinbarung nach dem Recht, das für den Vertrag gilt.

sogar vertretbar, dessen Voraussetzungen bei einer Hinterlegung der Anleihebedingungen oder anderer Vertragsunterlagen zur Einsicht der Parteien als erfüllt **anzusehen**.³⁷ Da die Gerichtsstandsvereinbarung Teil des Verkaufsprospekts oder des Informationsmemorandums ist, lägen die Voraussetzungen hierfür vor, da Kopien dieser Dokumente zur Einsicht bei der Zahlstelle zur Verfügung stehen und von dieser erhalten werden können. Der Umstand, daß die Voraussetzungen für eine Einbeziehung der Anleihebedingungen in den Vertrag nach § 2 AGBG im Einzelfall nicht erfüllt wären, wäre unbeachtlich, da § 2 AGBG im Verhältnis zu den Konsortialbanken nach § 24 Nr. 1 AGBG nicht gilt und die Kleinanleger nur im Wege eines derivativen Rechtsgeschäfts **erwerben**.³⁸ Diese Auffassung wird durch die Gesetzesbegründung bestätigt, nach der sich bei der Veräußerung von Inhaberschuldverschreibungen die Rechte der jeweiligen Inhaber gegen den Emittenten, nachdem sie durch die erste Begebung geschaffen sind, ohne weiteres nach den **Anleihebedingungen** bestimmen, ohne daß es der weiteren Wahrung der in § 2 AGBG genannten Voraussetzungen **bedarf**.³⁹ Außerdem ist nach wohl **überwiegender Auffassung**⁴⁰ jeder nachfolgende Anleihegläubiger als **rechtsgeschäftlicher** Erwerber durch eine wirksame schriftliche Gerichtsstandsvereinbarung zwischen den unterzeichnenden Konsortialbanken und dem Emittenten gebunden, da der neue Anleihegläubiger nur in die Position der Konsortialbanken eintritt und deren vertragliche Verpflichtungen einschließlich der Wahl des ausländischen Gerichtsstands übernimmt. Für diese Auffassung spricht auch, daß nach herrschender, wenn auch kritisierte **Auffassung**⁴¹ an eine Zuständigkeitsvereinbarung außer den vertragsschließenden Parteien auch deren Gesamt- oder Einzelrechtsnachfolger wie z.B. spätere Erwerber gebunden sind, selbst wenn diese nicht zum Kreis der uneingeschränkt prorogationsfähigen Personen gehören und deshalb die Gerichtsstandsvereinbarung selbst nicht wirksam hätten vereinbaren können. Nach **überwiegender Auffassung**⁴² bestimmt sich nach deutschem Internationales Privatrecht die Wirksamkeit einer Gerichtsstandsvereinbarung nach dem Recht, das für den Vertrag gilt.

Es ist streitig, ob Art. 17 EuGVÜ die Anwendung des AGB-Gesetzes ausschließt. ⁴³ Zum Teil⁴⁴ wird die Auffassung vertreten, daß Aspekte des Verbraucherschutzes nicht in Art. 17 EuGVÜ berücksichtigt sind und deshalb das deutsche AGB-Gesetz weiterhin Anwendung findet, so daß eine ausschließliche Gerichtsstandsvereinbarung unwirksam ist, wenn kein anerkanntes Interesse eine derartige Wahl rechtfertigt wie es unter dem früheren § 10 Nr. 8 AGBG verlangt wurde. Wie bereits oben ausgeführt, ist der Prüfungsmaßstab für die Annahme eines anerkanntes Interesses vergleichsweise niedrig und das gemeinsame Interesse an einem einheitlichen Gerichtsstand für die Beilegung aller Streitigkeiten im Zusammenhang mit einer internationalen Anleihe gegenüber mehreren zuständigen Gerichten in verschiedenen Ländern mit möglicherweise sich widersprechenden oder überschneidenden Urteilen sollte als ausreichend angesehen werden.⁴⁵ Art. 12 AGBG verbietet nicht per se die ausschließliche Wahl eines ausländischen Gerichtsstands. Demgegenüber wird auch vertreten,⁴⁶ daß deutsche Verbraucherschutzbestimmungen neben Art. 17 EuGVÜ unanwendbar sind, da Art. 17 EuGVÜ nationalem deutschem Recht vorgeht. Dies wird damit begründet, daß diese Vorschrift gerade dazu dient, Gerichtsstandsvereinbarungen innerhalb der Europäischen Union zu vereinheitlichen. Nach dieser Ansicht würde die Anwendung des deutschen AGB-Gesetzes einen Verstoß gegen Art. 17 EuGVÜ darstellen. Weiterhin ist bisher ungeklärt, ob Art. 17 EuGVÜ eine Prüfung der Vereinbarkeit mit deutscher "public policy" erlaubt. Mangels einer einheitlichen Auffassung zu diesen Rechtsfragen ist es denkbar, daß ein deutsches Gericht das deutsche AGB-Gesetz anwendet und seine Zuständigkeit trotz einer Vereinbarung eines ausländischen ausschließenden Gerichtsstandes bejaht oder die Frage dem europäischen Gerichtshof zur Entscheidung vorlegt.⁴⁷

Falls das EuGVÜ nicht anwendbar ist und eine Grundlage für eine deutsche Gerichtsbarkeit besteht, beurteilt sich der Ausschluß eines deutschen Gerichtsstands nach § 38 ZPO. Nach § 38 (1) ZPO wird ein an sich unzuständiges Gericht durch ausdrückliche oder stillschweigende Vereinbarung der Parteien

zuständig, wenn die Vertragsparteien Vollkaufleute oder juristische Personen des öffentlichen Rechts sind. Gemäß § 38 (2) ZPO kann die ausschließliche Zuständigkeit eines Gerichts ferner vereinbart werden, wenn mindestens eine der Vertragsparteien keinen allgemeinen Gerichtsstand im Inland hat. Die Vereinbarung muß schriftlich abgeschlossen oder - falls sie mündlich getroffen wird - schriftlich bestätigt werden. Bei einem Vertrag muß gemäß § 126 BGB die Unterzeichnung der Parteien auf derselben Urkunde erfolgen. Werden über einen Vertrag mehrere gleichlautende Urkunden aufgenommen, so genügt es, wenn jede Partei die für die andere Partei bestimmte Urkunde unterzeichnet. Außerdem kann ein nachfolgender Anleihegläubiger nach überwiegender, aber stark kritizierter **Auffassung**⁴⁸ nur die Rechtsposition erwerben, die die vorausgehenden Konsortialbanken wirksam vereinbart haben und folglich ist der nachfolgende Anleihegläubiger nach dieser Auffassung durch eine wirksame Gerichtsstandsvereinbarung gebunden. Selbst eine Gerichtsstandsvereinbarung in Allgemeinen Geschäftsbedingungen wie den Anleihebedingungen ist wirksam, wenn die Voraussetzungen gemäß dem deutschen AGB-Gesetz erfüllt **sind**.⁴⁹ Jedoch könnte ein deutsches Gericht eine ausschließliche oder nicht ausschließliche Gerichtsstandsvereinbarung unbeachtet lassen, wenn sie gegen deutschen "ordre public" verstößt.⁵⁰ Zudem ist es denkbar, daß ein deutsches Gericht eine ausschließliche Gerichtsstandsvereinbarung auch dann nicht beachten wurde, wenn seiner Auffassung nach das ausländische Gericht die Grundsätze des deutschen AGB-Gesetzes nicht berücksichtigen wurde und das gewählte ausländische Recht nicht ähnliche Verbraucherschutzbestimmungen enthält. So halten deutsche **Gerichte**⁵¹ in der Regel Schiedsgerichts- und Gerichtsstandsvereinbarungen unter Beteiligung nicht termingeschäftsfähiger Inländer mit Wahl eines ausländischen Gerichts in Zusammenhang mit Termingeschäften an ausländischen Börsen, die zugleich Differenzgeschäfte sind, für unwirksam, wenn dies - meist in Verbindung mit einer Rechtswahlklausel - zur Folge hätte, daß das gewählte Gericht den Termin- und Differenzeinwand nicht beachten würde. Deutsche Gerichte könnten ihre Zuständigkeit selbst dann bejahen, wenn die Gerichtsstandsvereinbarung in

den Anleihebedingungen ausländische Gerichte für zuständig erklärt, wenn die DM-Auslandsanleihe überwiegend an Kleinanleger in Deutschland plaziert wird und eine gleichzeitig damit verbundene Wahl ausländischen Rechts von einem deutschen Gericht nicht anerkannt wird, weil die Rechtsbeziehung zwischen dem Emittenten und dem Anleihegläubiger aufgrund der Anleihebedingungen keinen ausreichenden Bezug zum Staat, dessen Recht gewählt wurde, hat und für die Rechtswahl auch kein anerkanntes Interesse besteht.

Zusammenfassend läßt sich feststellen, daß die Wirksamkeit der Wahl eines ausschließlichen ausländischen Gerichtsstands bei gleichzeitiger Wahl eines ausländischen Rechts sich nach überwiegender Meinung nach dem gewählten ausländischen Recht bestimmt. Wendet man deutsches Recht als "lex fori" an, so beurteilt sich die Wirksamkeit der Gerichtsstandsvereinbarung nach § 17 EuGVÜ bzw. § 38 ZPO. Aus den oben dargestellten Gründen ist es denkbar, daß ein deutsches Gericht bei einer Klage eines Kleinanlegers seine Zuständigkeit dennoch bejaht.

4. Anwendbarkeit des AGB-Gesetzes

Bei der Emission von DM-Auslandsanleihen auf dem deutschen Markt sind einige weitere Aspekte zu berücksichtigen: Soll ein wesentlicher Teil einer DM-Auslandsanleihe auf dem deutschen Markt an Kleinanleger breit öffentlich plaziert werden, muß sich der Emittent bewußt sein, daß trotz der Wahl ausländischen Rechts zum Schutz von Kleinanlegern möglicherweise bestimmte Grundsätze des AGB-Gesetzes zu berücksichtigen sind. Handelt es sich dagegen um eine echte internationale Anleihe, die ausschließlich an institutionelle Anleger gerichtet ist oder um eine Privatplazierung, haben deutsche Verbraucherschutzbestimmungen keine praktische Bedeutung, da alle beteiligten Parteien professionelle Marktteilnehmer sind.⁵²

Nach überwiegender, aber zunehmend kritischer **Meinung**⁵³ stellen Anleihebedingungen Allgemeine Geschäftsbedingungen im Sinne des AGB-Gesetzes dar. Dafür werden neben dem Willen des **Gesetzgebers**⁵⁴ jedoch nur wenige Argumente vorgebracht und neuerdings wird diese Ansicht zunehmend auch in Frage gestellt.⁵⁵ Die Anleihebedingungen werden i.d.R. zwischen den die Anleihe zeichnenden Konsortialbanken und dem Emittenten individuell ausgehandelt. Sie sind daher nach § 1 (2) AGBG in diesem Parteienverhältnis keine Allgemeinen Geschäftsbedingungen.⁵⁶ Diese individuell ausgehandelten Anleihebedingungen sind auch für die späteren Anleihegläubiger als Rechtsnachfolger der Konsortialbanken verbindlich. Im Verhältnis des Emittenten zu diesen späteren Investoren ist die Anwendbarkeit des AGB-Gesetzes jedoch weniger klar, da zwischen diesen Parteien kein neuer Vertrag geschlossen wird und keine Einzelbestimmungen ausgehandelt werden. Vielmehr erwerben die neuen Anleihegläubiger die Schuldverschreibungen von den zeichnenden Konsortialbanken und treten in deren Rechtsposition ein. Andererseits sind die Anleihebedingungen nicht individuell zwischen den Konsortialbanken und den Anleihegläubigern ausgehandelt, zudem gemäß § 1 (1) AGBG für eine Vielzahl von Verträgen vorformuliert. Auch die Tatsache, daß der spätere Investor keine Möglichkeit hatte, den Inhalt der Anleihebedingungen zu beeinflussen und an die von den Konsortialbanken ausgehandelten Bedingungen gebunden ist, spricht für die Anwendbarkeit des AGB-Gesetzes. Ein Gericht könnte jedoch den Umstand berücksichtigen, daß die ursprünglich individual-vertraglich verhandelnden Konsortialbanken primär als Mittler und im Interesse und zum Vor- und Nachteil der ihnen nachfolgenden Anleihegläubiger handeln, und den Kleinanlegern deshalb den Schutz des AGB-Gesetzes versagen. Gegen die Annahme von Allgemeinen Geschäftsbedingungen ließe sich auch anführen, daß zwischen dem Emittenten und dem späteren Investor keine vertragliche Beziehung besteht, da der Investor nur im Wege eines derivativen Rechtsgeschäftes erwirbt. Eine direkte Vertragsbeziehung wird jedoch nach vereinzelt vertretener **Ansicht**⁵⁷ von § 1 (1) AGBG verlangt.

Außerdem finden gemäß § 24 Nr. 1 AGBG bestimmte Vorschriften des AGB-Gesetzes keine Anwendung, wenn sie gegenüber einem Kaufmann verwendet werden, wenn der Vertrag zum Betreiben seines Handelsgewerbes gehört. Konsortialbanken sind Kaufleute gemäß § 1 HGB. Nach Ansicht des OLG Frankfurt⁵⁸ genießen kaufmännische und nicht-kaufmännische Anleger, welche Schuldverschreibungen ausschließlich von den Konsortialbanken erwerben, als Rechtsnachfolger nicht stärkeren Schutz nach Maßgabe des AGB-Gesetzes, als die Konsortialbanken selbst. Folgt man dieser Auffassung, so gilt nur ein Teil des AGB-Gesetzes für spätere Investoren, selbst wenn diese nicht Kaufleute sind. Diese Gerichtsentscheidung ist auf heftige Kritik gestoßen,⁵⁹ die u.a. damit begründet wird, daß dann im Ergebnis eine unterschiedlich intensive Inhaltskontrolle erfolgen wurde, je nach dem, ob die Wertpapiere unmittelbar durch den Emittenten oder wie üblich unter Einschaltung einer Emissionsbank an die Anleihegläubiger begeben werden, da in beiden Fällen eine identische Schutzbedürftigkeit der Kleinanleger besteht.

Aufgrund der bestehenden Unsicherheiten, ob und in welchem Umfang das AGB-Gesetz auf DM-Auslandsanleihen Anwendung findet, besteht die Möglichkeit, daß deutsche Gerichte bei einer rechtlichen Überprüfung der Anleihebedingungen eines ausländischen Emittenten mit Wahl eines ausländischem Rechts, die in Deutschland an Kleinanleger verkauft werden, zumindest bestimmte Vorschriften des AGB-Gesetzes anwenden werden. Folglich sollten trotz einer wirksamen Rechtswahl die Grundgedanken der Verbraucherschutzvorschriften des AGB-Gesetzes gemäß § 12 AGBG "berücksichtigt" werden, wenn Kleinanleger in Deutschland ihren Wohnsitz oder gewöhnlichen Aufenthalt haben und in Deutschland ihre Willenserklärung im Rahmen des Vertragsabschlusses abgeben. § 12 AGBG schreibt nicht die unmittelbare Anwendung des AGB-Gesetzes vor, sondern trägt der jeweiligen Ausgestaltung des ausländischen Rechts Rechnung. Im Ergebnis muß jedoch ein dem AGB-Gesetz vergleichbarer Schutz gewährleistet werden.⁶⁰

Selbst wenn eine öffentlich auch Kleinanlegern angebotene DM-Auslandsanleihe eine wirksame Wahl ausländischen Rechts enthält, sind nach § 12 AGBG unter den dort genannten und i.d.R. erfüllten Voraussetzungen bestimmte Vorschriften des AGB-Gesetzes gleichwohl “zu berücksichtigen”. Insbesondere dürfen Bestimmungen in Anleihebedingungen auch nicht den Umständen nach so ungewöhnlich sein, daß der Anleihegläubiger nicht mit ihnen rechnen brauchte, da sie dann als überraschend i.S.v. § 3 AGBG angesehen und nicht Vertragsbestandteil werden.

Zur Umsetzung der EG-Richtlinie über mißbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträge[@] liegt inzwischen der Regierungsentwurf zur Änderung des AGB-Gesetzes vor,⁶² der vom Referentenentwurf⁶³ erheblich abweicht. Der Gesetzesentwurf enthält neben einer ergänzenden Bestimmung zu Verbraucherverträgen in einem neuen § 24 a AGBG auch eine Neuregelung des internationalen Anwendungsbereichs in § 12 AGBG. Anders als die bisher geltende Fassung des § 12 AGBG verlangt der neue Regierungsentwurf für die Eröffnung des internationalen Geltungsbereichs, daß der Vertrag einen engen Zusammenhang mit dem Gebiet der Bundesrepublik Deutschland aufweist. In diesem Fall sind die Vorschriften des AGB-Gesetzes jedoch nicht mehr nur zu “berücksichtigen”, sondern “anzuwenden”. Die bisher in § 12 Nr. 1 und Nr. 2 AGBG kumulativ genannten Voraussetzungen werden in dem Regierungsentwurf lediglich als Beispiele für das Vorliegen des erforderlichen engen Zusammenhangs genannt, sind aber weder zwingend noch abschließend.

Für die diskutierte Problematik bei DM-Auslandsanleihen wurde das Inkrafttreten der im Regierungsentwurf vorgesehenen Fassung des § 12 AGBG zu keiner Klärung der Rechtsunsicherheiten hinsichtlich der Wahl eines fremden Rechts oder eines ausländischen Gerichtsstandes herbeiführen. Würde man nach Abwägung aller Umstände des jeweiligen Einzelfalls eine enge Beziehung der Anleihebedingungen einer DM-Auslandsanleihe mit dem Gebiet der

Bundesrepublik Deutschland und damit den internationalen Geltungsbereich des AGB-Gesetzes aufgrund § 12 AGBG n.F. bejahen - was bei einem Verkauf eines Großteils der Emissionsvolumens in Deutschland der Fall sein wird -, wäre ein erhöhter Prüfungsmaßstab anzuwenden, da die Vorschriften des AGB-Gesetzes nicht mehr nur zu "berücksichtigen", sondern "anzuwenden" wären. Die Anwendung dieses erhöhten Prüfungsmaßstabs führt jedoch zu denselben Ergebnissen wie die bloße "Berücksichtigung" nach dem derzeit geltenden Recht. Durch die unmittelbare Anwendung des AGB-Gesetzes gemäß § 12 des Regierungsentwurfs wurden keine zusätzlichen Vorschriften des AGB-Gesetzes für die hier diskutierte Problematik relevant. Der vorgeschlagene Lösungsweg bliebe auch nach Inkrafttreten der vorgeschlagenen Neufassung des AGB-Gesetzes weiterhin gültig.

Sowohl nach der bisher geltenden Fassung des AGB-Gesetzes, als auch im Falle der Neuregelung des AGB-Gesetzes in der Fassung des Regierungsentwurfs sollten folgende Gesichtspunkte bei der Begebung von DM-Auslandsanleihen mit einer Wahl ausländischen Rechts beachtet werden:

a. Verbindlichkeit einer deutsche Übersetzung

Falls die Anleihebedingungen einer DM-Auslandsanleihe nicht in deutscher, sondern nur in einer ausländischen Sprache vorliegen, könnten bestimmte Bestimmungen, die den Emittenten begünstigen, von einem deutschen Gericht als für den deutschen Investor unverständlich oder unklar und deshalb unwirksam angesehen werden.⁶⁴ Selbst wenn eine deutsche Übersetzung ausdrücklich als unverbindlich bezeichnet und nur zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt wird, könnte diese von einem deutschen Gericht als rechtsverbindlich angesehen werden und dem Emittenten die Einrede der Fehlerhaftigkeit der Übersetzung versagt werden. Es ist anzunehmen, daß ein Emittent an seiner deutschen Übersetzung festgehalten werden wurde und Unklarheiten aufgrund der "contra

proferenten” Regelung in § 5 AGBG zumindest dann zum Nachteil des Emittenten ausgelegt wurden, wenn dies für den Anleihegläubiger günstig ist. Unvermeidbare Risiken einer Ungenauigkeit der Übersetzung aufgrund der Rechtsterminologie oder der Schwierigkeit, komplexe rechtliche Konzepte in eine andere Sprache zu übertragen, wären ebenso vom Emittenten zu tragen. Deshalb ist es für den Emittenten unverzichtbar, eine genaue Übersetzung der Anleihebedingungen in deutscher Sprache zur Verfügung zu stellen. Demgegenüber wird **vereinzelt**⁶⁵ vertreten, daß es außerhalb der Kontrolle des Emittenten liege, ob der endgültige Investor in der Lage ist, die ausländische Sprache, deren Verbindlichkeit zwischen dem Emittenten und den Konsortialbanken vereinbart wurde, mächtig ist und eine Weltsprache wie Englisch auch für deutsche Kleinanleger verbindlich sein sollte.

b. Vorlegungs- und Verjährungsfrist sowie Bekanntmachungen

In Deutschland bestimmt sich die Vorlegungs- und Verjährungsfrist für Inhaberschuldverschreibungen und Zinsscheine nach § 801 ff. BGB, wobei die Vorlagefrist für Inhaberschuldverschreibungen in Deutschland in den Anleihebedingungen regelmäßig auf zehn Jahre verkürzt wird. Wesentlich davon abweichende Fristen könnten als überraschend angesehen werden.

Bekanntmachungen hinsichtlich Inhaberschuldverschreibungen oder Zinsscheinen müssen in Deutschland in deutscher Sprache in einem überregionalen Pflichtblatt der jeweiligen Börse erfolgen, solange die Anleihe an einer deutschen Wertpapierbörse amtlich notiert ist und werden häufig auch im Bundesanzeiger veröffentlicht.⁶⁶

c. Einbeziehung durch Inbezugnahme

Eine Einbeziehung von Bestimmungen anderer Teile der Gesamtdokumentation einer Anleihe in die Anleihebedingungen durch Bezugnahme auf andere Teile des Vertragswerks - wie dies in englischen oder US-amerikanischen Anleihedokumentationen üblich ist - ist bei DM-Auslandsanleihen nicht zu empfehlen. In Großbritannien oder den Vereinigten Staaten von Amerika wird in Anleihebedingungen häufig auf Definitionen oder einzelne Verfahrensbestimmungen aus dem "Trust-Agreement" oder dem "Fiscal Agency Agreement" verwiesen, die durch Inbezugnahme in die Anleihebedingungen einbezogen werden, wobei die zugrundeliegenden Verträge üblicherweise beim Fiscal Agent für den Anleihegläubiger zur Einsicht zur Verfügung stehen. In Deutschland könnte eine derartige Einbeziehung durch Inbezugnahme unter Umständen als unzulässige Behinderung der Anleihegläubiger angesehen werden, für ihn möglicherweise unverzichtbare Informationen hinsichtlich seiner Rechte und Pflichten aus den Anleihebedingungen zu erhalten. Deutsche Gerichte könnten u.U. §§ 793, 796 BGB, §§ 2, 3 AGBG so auslegen, daß alle wesentlichen Regelungen der Beziehung zwischen den Anleihegläubigern und dem Emittenten ausdrücklich in den Anleihebedingungen oder der Schuldverschreibungsurkunde selbst enthalten sein müssen.

d. Recht zur außerordentlichen Kündigung

Weiterhin ist zu berücksichtigen, daß nach deutschem Recht zwar keine ausdrückliche Kündigungsmöglichkeit für Anleihegläubiger vorgesehen werden muß, daß jedoch andererseits eine Kündigung aus wichtigem Grund für den Anleihegläubiger nicht ausgeschlossen werden darf.⁶⁷ Ein derartiger Ausschluß wurde dem über die Generalklausel des § 9 AGBG zu berücksichtigenden deutschen Rechtsgrundsatz widersprechen, daß alle Dauerschuldverhältnisse aus

wichtigem Grund, d.h. wenn die Fortsetzung des Vertrags eine unzumutbare Härte für eine der Parteien darstellen würde,⁶⁸ beendet werden können.

e. Änderung der Anleihebedingungen ohne Mitwirkung aller Anleihegläubiger

Schließlich sollte weder im Fiscal Agency Agreement, noch in einem anderen Vertragsdokument eine Regelung vorgesehen werden, daß die Anleihebedingungen, die Schuldverschreibungsurkunde oder die Zinsscheine vom Emittenten oder dem Fiscal Agent oder einer anderen Partei ohne Zustimmung der Anleihegläubiger oder Inhaber von Zinsscheinen in rechtlich relevanter Weise abgeändert werden dürfen. Eine derartige Änderungsklausel könnte man als Verstoß gegen § 10 Nr. 4 AGBG ansehen, der das einseitige Recht zur Änderung von Allgemeinen Geschäftsbedingungen beschränkt. Dies ließe sich damit begründen, daß eine für den Anleihegläubiger materiell nachteilhafte Abänderung der durch die Anleihebedingungen für die Parteien festgelegten versprochenen Leistungen unter Berücksichtigung der Interessen des Emittenten und der Anleihegläubiger als unzumutbar angesehen werden könnte. Außerdem wurde die Änderung der Anleihebedingungen ohne Mitwirkung aller Anleihebedingungen gegen § 9 AGBG verstoßen, wenn man die einstimmige Zustimmung der Anleihegläubiger nach dem Schuldverschreibungsgesetz als wesentlichen Grundgedanken des deutschen Rechts ansieht.

f. Gläubigerversammlung

Auch die in englischen und US-amerikanischen Anleihebedingungen häufig vereinbarten Gläubigerversammlungen zur Geltendmachung der Rechte und Pflichten der Anleihegläubiger hinsichtlich der Wertpapiere ist für DM-Auslandsanleihen wegen §§ 3, 9 AGBG problematisch. Sind von jemandem, der im Inland seinen Wohnsitz oder seine gewerbliche Niederlassung hat, im Inland

Schuldverschreibungen mit im voraus bestimmten Nennwerten ausgestellt, die nach dem Verhältnis dieser Werte den Gläubigern gleiche Rechte gewähren, und betragen die Nennwerte der ausgegebenen Schuldverschreibungen zusammen mindestens DM 300.000.- und die Zahl der ausgegebenen Stücke mindestens 300, so haben gemäß § 1 (1) **Schuldverschreibungsgesetz**⁶⁹ die Beschlüsse, welche von einer Versammlung der Gläubiger aus diesen Schuldverschreibungen zur Wahrung ihrer gemeinsamen Interessen gefaßt werden, nach Maßgabe des Schuldverschreibungsgesetzes verbindliche Kraft für alle Gläubiger der bezeichneten Art. Die Versammlung kann nach § 1 (2) Schuldverschreibungsgesetz insbesondere zur Wahrnehmung der Rechte der Gläubiger einen gemeinsamen Vertreter für diese bestellen. Eine Verpflichtung zu Leistungen für die Gläubiger durch Beschluß der Gläubigerversammlung kann jedoch gemäß § 1 (3) Schuldverschreibungsgesetz nicht begründet werden.

Der Geltungsbereich des Schuldverschreibungsgesetzes erfaßt nach seinem eindeutigen Wortlaut keine **DM-Auslandsanleihen**.⁷⁰ Auch eine analoge Anwendung des Schuldverschreibungsgesetzes auf DM-Auslandsanleihen wird allgemein abgelehnt.⁷¹ **Gelegentlich**⁷² wird die ausdrückliche Einbeziehung bestimmter oder aller Vorschriften des Schuldverschreibungsgesetzes oder eine vertragliche Vereinbarung einer Gläubigerversammlung in den Anleihebedingungen als zulässig angesehen, um eine Mindestorganisation der Anleihegläubiger zur Sicherung der Durchsetzung ihrer gemeinsamen Rechte sicherzustellen. Es ist jedoch nicht geklärt, ob eine Änderung der Anleihebedingungen durch Mehrheitsbeschluß der Gläubigerversammlung der Rechtsnatur von Inhaberschuldverschreibungen oder dem AGB-Gesetz widersprechen. Da die Zulässigkeit von Gläubigerversammlungen bei Auslandsanleihen insbesondere hinsichtlich Sicherheiten nicht abschließend geklärt ist, erscheint es derzeit u.U. sinnvoll, Versammlungen von Anleihegläubigern auf einen Zeitpunkt zu beschränken, nach dem die deutschen Gesetze oder deren Auslegung eine Gläubigerversammlung zweifelsfrei zulassen. In der Praxis wird die Einberufung

einer Gläubigerversammlung vereinzelt davon abhängig gemacht, daß dem Emittenten oder dem Fiscal Agent vor Einberufung einer derartigen Gläubigerversammlung ein schriftliches Rechtsgutachten (sog. Legal Opinion) zugestellt wird, der die Zulässigkeit der Einberufung und der Tagesordnung der Gläubigerversammlung nach deutschem Recht **bestätigt**.⁷³

5. Fazit

Zusammenfassend läßt sich sagen, daß die “Erklärung der Deutschen Bundesbank zu DM-Emissionen” nunmehr die Emission von DM-Auslandsanleihen unter ausländischem Recht ermöglicht. In Verbindung mit der Wahl eines Gerichtsstands im Ausland verringert dies bei ausländischen Emittenten die Hemmschwelle zur Emission von Wertpapieren in Deutschland weiter und macht den Finanzplatz Deutschland noch attraktiver.

Falls die Anleihe nicht ausschließlich an institutionelle Anleger gerichtet ist, sondern auch auf deutsche Kleinanleger zielt, sollte der Emittent jedoch die bestehenden Risiken kennen und abwägen. Um deutsche Kleinanleger ausreichend zu schützen, könnte ein deutsches Gericht seine Zuständigkeit selbst bei der Wahl eines ausschließlichen ausländischen Gerichtsstands bejahen, eine unverbindliche deutsche Übersetzung der Anleihebedingungen als rechtsverbindlich ansehen und eine unklare oder überraschende Bestimmung in den Anleihebedingungen für unwirksam halten oder zum Nachteil des Emittenten auslegen.

Es ist zu empfehlen, auch für Anleihebedingungen, die ausländischem Recht unterstellt werden, die oben diskutierten Gesichtspunkte zu beachten und eine - wenn auch unverbindliche - deutsche Übersetzung der Anleihebedingungen zu erstellen. In der Praxis verlangt der ausländische Emittent zur Frage der vertraglichen Wirksamkeit der Anleihebedingungen der Inhaberschuldverschreibungen ein Rechtsgutachten (sog. Legal Opinion⁷⁴) nach

dem Recht des Staates, dessen Recht gewählt wurde, sowie ein Rechtsgutachten nach deutschem Recht zur Frage der kollisionsrechtliche Wirksamkeit der Wahl eines ausländischen Rechts und eines ausländischen **Gerichtsstands**.⁷⁵

1. Monatsbericht der Deutschen Bundesbank, abgedruckt in WM 1992, 1211.
2. Unter DM-Auslandsanleihen versteht man Anleihen ausländischer Schuldner, deren Kapital- und Zinsschuld auf Deutsche Mark lautet und die in Deutschland begeben werden.
3. Seit der Erklärung der Bundesbank vom 3. Juli 1992 wurden zahlreiche DM-Auslandsanleihen nach ausländischem Recht begeben. Dazu zählen u.a. die DM 5.000.000.000 7 1/4% Anleihe mit Endfälligkeit 1998 der Republik Italien; die DM 380.000.000 7 3/8% garantierte Anleihe mit Endfälligkeit 2002 der Metropolis of Tokyo; die DM 1.500.000.000 6 1/4% Inhaberschuldverschreibung mit Endfälligkeit 2004 der Provinz Ontario, Kanada; die DM 250.000.000 6,75 % garantierte Anleihe mit Endfälligkeit 2003 der Südwestdeutsche Landesbank Capital Markets plc; die DM 500.000.000 variabel verzinsliche Inhaberschuldverschreibung mit Endfälligkeit 2000 der Provinz Ontario, Kanada; die 6% DM 1.000.000.000 Anleihe mit Fälligkeit 2000 des Königreichs Schweden; die 9 % DM 300.000.000 Garantierte Schuldverschreibungen mit Fälligkeit 1997 der Petrofina Delaware, Incorporated; sowie die 7 1/8% DM 5.500.000.000 Schuldverschreibungen mit Fälligkeit 1997 des Vereinigten Königreichs von Großbritannien und Nordirland.
4. Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Nr. 26, 12. April 1985, S. 1.
5. Monatsbericht der Deutschen Bundesbank, Bd. 41, Juli 1989, S. 18.
6. Vgl. dazu Gesetz über den Wertpapierhandel, das als Artikel 1 des Zweiten Finanzmarktförderungsgesetzes in Kraft trat. Vgl. dazu Gruson/Wiegmann, AG 1995, 173; Darmhoff, DZWir 1993, 521; Diekmann, DZWir 1994, 13; Junge,

Festschrift für Semler, 1993, S. 473, 480; Claussen, DB 1994, 969; Happ, JZ 1994, 240; Pellens/Fülbier, DB 1994, 1381; Eberstadt, WM 1994, 730.

7. Vgl. Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, 2. Aufl., 1984/ 1990, Art. 27 EGBGB, Rdnr. 7 ff., 73 ff. Vgl. auch BGHZ 99, 207 ff. Jedoch sprach diese Entscheidung des Bundesgerichtshofs nur die nachrangige Frage an, welches materielle Recht die Wirksamkeit des Vertrages bestimmt und nicht die Vorfrage der Zulässigkeit einer Rechtswahl, die sich nach der "lex fori" richtet.
8. Vgl. Art. 27 (4) und 31 EGBGB. Der Bundesgerichtshof (BGHZ 99, 207 ff.) hat entschieden, daß die (vertragliche) Wirksamkeit einer Rechtswahlklausel in den Bedingungen eines Orderkonnossements nach dem Recht zu beurteilen ist, das anzuwenden wäre, wenn die Klausel wirksam wäre. Vgl. dazu auch OLG München, IPRax 1991, 46; OLG Hamm, NJW-RR 1989, 496; Münchener Kommentar, a.a.O., Art. 27 EGBGB, Rdnr. 73 ff.; Ulmer/Brandner/Hensen, Kommentar zum Gesetz zur Regelung des Rechts der allgemeinen Geschäftsbedingungen, 7. Aufl., 1993, Anhang §§ 9-11, Rdnr. 577; v. Bar, Festschrift für Lorenz, 1991, S. 288; Palandt, Bürgerliches Gesetzbuch, 54. Aufl., 1995, Art. 27 EGBGB, Rdnr. 8; Art. 3 1 EGBGB, Rdnr. 1.
9. Vgl. Gruson/Hutter/Kutschera, Legal Opinions in International Transactions - Foreign Lawyers' Response to U.S. Opinion Request (Report of the Subcommittee on Legal Opinions of the Committee on Banking Law of the Section on Business Law of the International Bar Association), 2. Aufl., 1989, S. 85, 90-95.
10. Die am 1. September 1986 in Kraft getretenen Art. 27 ff. EGBGB setzen das "Übereinkommen vom 19. Juni 1980 über das auf vertragliche Schuldverhältnisse anzuwendende Recht" ("EVÜ") (BGBl. 1986 11 810) veröffentlicht am 12. juli 1991 (BGBl. 1991 11 871) in deutsches Recht um. Vgl. dazu allgemein Basedow,

Rechtswahl und Gerichtsstandsvereinbarungen nach neuem Recht, 1987; Lorenz, IPRax 1987, 269; Lorenz, RIW 1987, 569; Meyer-Sparenberg, RIW 1989, 347; Jayme, Festschriften für Lorenz, 1991 S. 435.

11. Art. 37 Nr. 1 EGBGB setzt Art. 1 (2) lit. c des EVÜ in deutsches Recht um,
12. BGHZ 99, 209. Vgl. auch OLG München, IPRax 1991, 46; OLG Hamm, NJW-RR 1989, 496; Münchener Kommentar, a.a.O., Art. 37 EGBGB, Rdnr. 13, 73 ff.; BT-Drucksache 10/504, S. 84; BT-Drucksache 10/503, S. 23, 43; Opitz, Int'l Fin. L. Rev. 1993, April, S. 22.
13. Vgl. v. Bar, a.a.O., S. 286; Kegel, Internationales Privatrecht, 6. Aufl., 1987, S. 420.
14. BGHZ 99, 207 ff, mit Anm. Basedow, IPRax 1988, 15 und Abraham, WuB VII A, § 38 ZPO 1.87. Vgl. auch Ebenroth/Fischer/Sorek, ZVgLRWiss 88 (1989), 124 ff.; Mankowski, TransportR, 1988, 411.
15. Abraham, WuB VII A, § 38 ZPO 1.87.
16. Vgl. BGHZ 99, 207 ff.; BGHZ 104, 145; Palandt, a.a.O., Art. 37 EGBGB, Rdnr. 1; Münchener Kommentar, a.a.O., Art. 37 EGBGB, Rdnr. 15; Jayme, IPRax 1986, 265; Ferid, Internationales Privatrecht, 3. Aufl., 1986, S. 228.
17. Vgl. dazu auch Art. 30 EGBGB a.F.
18. Vgl. unten 4.

19. Vgl. Staudinger, Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, 12. Aufl., 1978 ff., § 10 Nr. 8 AGBG, Rz. 5; Löwe/v. Westphalen/Trinkner, Kommentar zum Gesetz zur Regelung des Rechts der Allgemeinen Geschäftsbedingungen, hier 1. Aufl., 1977, § 10 Nr. 8, Rdnr. 4. Andere Kommentatoren wenden demgegenüber einen strengeren Prüfungsmaßstab an und verlangen, daß das Interesse des Verwenders an der Rechtswahl das Interesse der Verbraucher überwiegt. Vgl. auch Ulmer/Brandner/Hensen, AGB-Gesetz, hier 5. Aufl., 1987, § 10 Nr. 8, Rdnr. 8; Koch/Stübing, Allgemeine Geschäftsbedingungen, 1977, § 10 Nr. 8, Rdnr. 17; Dietlein/Rebmann, AGB aktuell, Erläuterungen zum Gesetz zur Regelung der Allgemeinen Geschäftsbedingungen, 1976, § 10 Nr. 8, Rdnr. 2; Münchener Kommentar, a.a.O., § 10 AGBG, Rdnr. 46; Soergel/Stein, Bürgerliches Gesetzbuch, 12. Aufl., 1988, § 10 AGBG, Rz. 84.
20. Vgl. BT-Drucksache 10/504, S. 95; Wolf/Horn/Lindacher, Gesetz zur Regelung des Rechts der Allgemeinen Geschäftsbedingungen, 2. Aufl., 1989, § 10 Nr. 8, Rz. 2; Ulmer/Brandner/Hensen, a.a.O., Anhang § 9-11, Rdnr. 575.
21. Vgl. dazu ein unveröffentlichtes Gutachten einiger großer deutscher Rechtsanwaltskanzleien für einige deutsche Großbanken.
22. Vgl. OLG Hamm, NJW-RR 1989, 496; Jayme/Kohler, IPRax 1990, 360; Wolf, ZHR 153, 302 (1989); Ulmer/Brandner/Hensen, a.a.O., Anhang §§ 9-11, Rdnr. 577. Teilweise wird die Auffassung vertreten, daß auch die Rechtswahl einer Prüfung nach § 9 AGBG unterliegt. Vgl. OLG Frankfurt, IPRax 1990, 239; Reich, ZHR 153, 589 (1989).
23. § 3 AGBG findet über Art. 31 (2) EGBGB nach herrschender Meinung jedenfalls mittelbar Anwendung. Vgl. Ulmer/Brandner/Hensen, a. a. O., Anhang §§ 9- 11,

Rdnr. 577; Staudinger, a.a.O., § 10 Nr. 8 AGBG, Rz. 9; Meyer-Sparenberg, RIW 1989, 350.

24. Brüsseler Übereinkommen über die gerichtliche Zuständigkeit und die Vollstreckung gerichtlicher Entscheidungen in Zivil- und Handelssachen vom 27. September 1968 (BGBl. 1972 11 773), in der Fassung der Beitrittsübereinkommen vom 9. Oktober 1978 (BGBl. 1983 11 802); vom 25. Oktober 1982 (BGBl. 1986 11 1020; BGBl. 1986 11 1146; BGBl. 1988 11453; BGBl. 1988 11610; BGBl. 1989 11 214) und vom 26. Mai 1989 (1989 O.J. (L 285) 1, BGBl. 1989 11 752 und BGBl. 1994 11 519) ("EuGVÜ"). Allgemein dazu, Geimer, NJW 1986, 2991; Geimer, IPRax 1986, 80; Geimer, IPRax 1986, 208; Geimer, IPRax 1988, 271; Geimer, Festschrift für Stiefel, 1987, S. 219; Jayme/Kohler, IPRax 1993, 357; Kropholler, Europäisches Zivilprozeßrecht, 3. Aufl., 1991; Jayme, Das GVÜ und die Drittländer, 1988, S. 97 ff.
25. Vgl. BGHZ 59, 23, 26 ff.; BGHZ 49, 384; BGH, NJW 1986, 1438; OLG Düsseldorf, RIW 1990, 579; Münchener Kommentar, Zivilprozeßordnung, 1992, § 38, Rdnr. 12; Münchener Kommentar, a.a.O., Vorb. Art. 27 EGBGB, Rdnr. 50; v. Hoffmann, AWD 1973, 57; Wirth, NJW 1978, 460. Dagegen bestimmt sich die Frage der Zulässigkeit und Wirkung einer Gerichtsstandsvereinbarung nach deutschem Prozeßrecht als der "lex fori". Vgl. dazu nur Münchener Kommentar, a.a.O., § 38 ZPO, Rdnr. 12.
26. OLG Saarbrücken, NJW-RR 1989, 828; Staudinger, a.a.O., Vorb. Art. 12 EGBGB, Rz. 184.
27. Zu Verträgen nach US-amerikanischem Recht vgl. Gruson, Forum-Selection Clauses in International and Interstate Commercial Agreements, U. Ill. L. Rev. 133 (1982).

28. Wenn der Emittent und spätere Beklagte einen Sitz in Deutschland hat, ergibt sich die Zuständigkeit deutscher Gerichte bereits aus den §§ 12, 13, 17 ZPO.
29. Vgl. BGH, NJW-RR 1991, 425; BGH, WM 1980, 410; BGHZ 68, 16. Vgl. auch RGZ 75, 414; RGZ 4, 408; BayObLG, BB 1983, 1696; Schack, ZZP 1984, 46.
30. Art. 3 EuGVÜ bestimmt, daß Personen, die ihren Wohnsitz in dem Hoheitsgebiet eines Vertragsstaates haben, nicht am besonderen Gerichtsstand des Vermögens gemäß § 23 ZPO verklagt werden können. Jedoch macht Art. 24 EuGVÜ hierzu für einstweilige Maßnahmen einschließlich solcher, die auf Sicherung gerichtet sind, eine Ausnahme.
31. § 29 ZPO ist anwendbar, wenn der Beklagte seinen Sitz außerhalb eines Mitgliedsstaates des EuGVÜ hat, wohingegen Art. 5 Nr. 1 EuGVÜ gilt, wenn der Beklagte seinen Sitz in einem Mitgliedstaat hat.
32. Vgl. Thomas/Putzo, Zivilprozeßordnung, 18. Aufl., 1995, § 29, Anm. 5; Zöller, Zivilprozeßordnung, 19. Aufl., 1995, § 29, Anm. 24; Stein/Jonas/Leipold, Kommentar zur Zivilprozeßordnung, 2 1. Aufl., 1993, § 29, Rdnr. 17.
33. Vgl. §§ 269, 270 (4) BGB.
34. Zum Verhältnis zwischen Art. 17 EuGVÜ und § 38 ZPO vgl. Münchener Kommentar, a.a.O., Vorb. Art. 27 EGBGB, Rdnr. 51 ff.; Stein/Jonas/Leipold, a.a.O., § 38, Rdnr. 26.
35. Münchener Kommentar, a.a.O., Vorb. Art. 27 EGBGB, Rdnr. 51; Baumbach/Lauterbach/Albers/Hartmann, Zivilprozeßordnung, 5 1. Aufl., 1993, Übers. § 38, Anm. 8; § 38, Anm. 22; EuGH, NJW 1987, 2155; EuGH, DB

- 1986, 1721; BGH, NJW 1986, 2196; BGH, NJW 1987, 3080; BGH, NJW 1980, 2023.
36. Vgl. Münchener Kommentar, a.a.O., IZPR, Art. 17, Rdnr. 17-19; Stein/Jonas/Leipold, a.a.O., § 38, Rdnr. 28; Samtleben, NJW 1974, 1592; BGH, WM 1977, 795; EuGH, NJW 1977, 494; OLG Köln, RIW 1988, 555; OLG Hamm, RIW 1990, 662; LG Siegen, NJW 1978, 2456.
37. Der Europäische Gerichtshof (EuGH, NJW 1992, 1671; Powell Duffryn plc/Wolfgang Petereit) entschied, daß eine in der Satzung einer Aktiengesellschaft enthaltene und in Übereinstimmung mit dem anwendbaren nationalen Recht und der Satzung selbst zustandegekommene Gerichtsstandsklausel, nach der ein bestimmtes Gericht eines Vertragsstaats über Rechtsstreitigkeiten zwischen der Gesellschaft und ihren Aktionären entscheiden soll, eine Gerichtsstandsvereinbarung i.S. des Art. 17 EuGVÜ darstellt. Vgl. auch EuGH, RIW 1984, 909 mit Anmerkung Schlosser (RIW 1984, 911) zum Konnossement.
38. Vgl. OLG Frankfurt, ZIP 1994, 26; Jousen, WM 1995, 1866; a.A. von Randow, ZBB 1994, 30.
39. BT-Drucks. 7/3919, S. 18.
40. Vgl. Opitz, Int'l Fin. L. 1993, April, S. 23. Vgl. auch OLG Frankfurt, ZIP 1994, 26.
41. Vgl. Zöllner, a.a.O., § 38, Anm. 10; Stein/Jonas/Leipold, a.a.O., § 38, Rdnr. 47; OLG Köln, NJW-RR 1992, 571; OLG Koblenz, BB 1983, 1635; a.A. Münchener Kommentar, a.a.O., § 38 ZPO, Rdnr. 19; LG Trier, NJW 1982, 286.

42. Vgl. BGHZ 59, 23, 26; BGHZ 49, 384; BGH, NJW 1986, 1438; OLG Düsseldorf, RIW 1990, 579; Münchener Kommentar, a.a.O., § 38 ZPO, Rdnr. 12; Münchener Kommentar, a.a.O., Vorb. Art. 27 EGBGB, Rdnr. 50; v. Hoffmann, AWD 1973, 57; Wirth, NJW 1978, 460.
43. Wolf/Horn/Lindacher, a.a.O., § 9, Rz. G 135, 141; Palandt, a. a.O., § 9 AGBG, Rdnr. 87; Landfernann, RIW 1977, 448; v. Westphalen, WM 1978, 1310; OLG Karlsruhe, NJW 1982, 1950; LG Rottweil, IPRax 1989, 45. Zum Teil (Ulmer/Brandner/Hensen, a.a.O., Anhang §§ 9-11, Rdnr. 403; Palandt, a.a.O., § 9 AGBG, Rdnr. 87) wird auch eine analoge Anwendung von § 10 Nr. 8 AGBG vorgeschlagen.
44. Wolf/Horn/Lindacher, a.a.O., § 9, Rz. G 135, 141.
45. Münchener Kommentar, a.a.O., Vorb. Art. 27 EGBGB, Rdnr. 75.
46. Ulmer/Brandner/Hensen, a.a.O., § 2, Rdnr. 26; Anhang §§ 9-11, Rdnr. 400-402; Münchener Kommentar, a.a.O., Vorb. Art. 27 EGBGB, Rdnr. 55; Stein/Jonas/Leipold, a.a.O., § 38, Rdnr. 28; Grüter, DB 1978, 384; Kohler, IPRax 1983, 270.
47. Der Bundesgerichtshof (BGH, IPRax 1992, 373 mit Anmerkung Jayme, IPRax 1992, 357) hat die Frage, ob die Wirksamkeit einer Gerichtsstandsklausel auch nach nationalem materiellen Recht zu prüfen ist, wenn Art. 17 EuVGÜ gilt, dem Europäischen Gerichtshof vorgelegt.
48. Vgl. dazu Fußnoten 38 und 55 mit begleitendem Text.
49. Wolf/Horn/Lindacher, a.a.O., § 9, Rz. G 131-140.

50. Vgl. insbesondere Art. 6 EGBGB, § 12 AGBG und § 61 BörsG a.F.
51. Vgl. dazu OLG Düsseldorf, WM 1995, 1349; OLG Frankfurt, WM 1993, 1670; Schwark, Börsengesetz, 2. Aufl., § 61, Rdnr. 15 ff.; Wolf/Horn/Lindacher, a.a.O., § 9 Rz. G 131. Zur alten Rechtslage unter § 61 BörsG a.F. vgl. BGH, WM 1987, 1183; BGH, NJW 1984, 2037.
52. Vgl. Opitz, Int'l Fin. L. Rev. 1993, April, S. 21.
53. OLG Frankfurt, ZIP 1994, 26 mit kritischer Anmerkung Kallrath, 1994 WuB 1994 IV B, § 10 Nr. 6 AGBG 1.94; Baumbach/Duden/Hopt, Handelsgesetzbuch, 28. Aufl., 1989, § 1 AGBG, Anm. 1A; Erman/Hefermehl, Handkommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, 9. Aufl. 1993, § 1 AGBG, Rz. 5; Hopt, Festschrift für Steindorff, 1990, S. 341, 364; Hopt, WM 1990, 1733; Hopt, Die Verantwortlichkeit der Banken bei Emissionen, Recht und Praxis in der EG, in Deutschland und in der Schweiz, 1991, Rdnr. 254; Hopt, Festschrift für Lorenz, 1991, S. 413, 426; Reuter, AG 1985, 104; Soergel/Stein, a.a.O., § 1 AGBG, Rz. 7; Staudinger, a.a.O., § 793, Rz. 9; Stucke, Die Rechte der Gläubiger bei DM-Auslandsanleihen, 1988, S. 257; Than, Festschrift für Coing, Bd. 2, 1982, S. 521, 537; Ulmer/Brandner/Hensen, a.a.O., § 1, Rdnr. 14, 19, § 2, Rdnr. 13, § 8, Rdnr. 21.
54. Erläuterungen zum Entwurf des AGB-Gesetzes, BT-Drucksache 7/3919, S. 18.
55. Vgl. v. Randow, ZIP 1994, 28; Kallrath, Die Inhaltskontrolle von Wertpapierbedingungen von Wandel- und Optionsanleihen, Gewinnschuldverschreibungen und Genußscheinen, 1994, S. 37 ff.; Opitz, Int'l Fin. L. Rev. 1993, April, S. 22; Jousen, WM 1995, 1861. Zur Rechtsnatur der Genußscheinbedingungen als allgemeine Geschäftsbedingungen vgl. BGH, ZIP

- 1992, 1542; OLG Düsseldorf, WM 1991, 1375 mit Anmerkung Claussen, AG 1991, 441; Schäfer, WM 1991, 1941; Hammen, BB 1990, 1917; Rid-Niebler, Genußrechte als Instrument zur Eigenkapitalbeschaffung für die GmbH, 1989, S. 83; Claussen, ZBB 1989, 25; Habersack, ZHR, 155, 378, 386 (1991); Hüffer, Aktiengesetz, 2. Aufl., 1995, § 22 1, Rdnr. 35; Kölner-Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl., 1993, § 221 Rdnr. 221; Lutter, ZGR 1993, 291, 295; Luttermann, DB 1993, 1809; Sethe, AG 1993, 351, 368.
56. Vgl. v. Randow, ZBB 1994, 26; Opitz, Int'l Fin. L. Rev. 1993, April, S. 22.
57. Vgl. v. Randow (ZBB 1994, 27), der die Anwendbarkeit des AGB-Gesetzes in Verhältnis zwischen Emittent und Anleihegläubiger kraft § 7 AGBG annimmt. Vgl. aber Stucke, S. 42; OLG Frankfurt, ZIP 1994, 26.
58. OLG Frankfurt, ZIP 1994, 26. Vgl. Than, a.a.O., S. 537 sowie Anmerkungen v. Randow, ZIP 1994, 28 und Kallrath, WuB IV B 1994, § 10 Nr. 6 AGBG 1.94.
59. Vgl. von Randow, ZIP 1994, 28; Kallrath, WuB 1994 IV B, § 10 Nr. 6 AGBG 1.94.
60. Palandt, a.a.O., § 12 AGBG, Rdnr. 1; Münchener Kommentar, a.a.O., § 12 AGBG, Rdnr. 5; Wolf/Horn/Lindacher, a.a.O., § 12, Rdnr. 13 ff.; Ulmer/Brandner/Hensen, a.a.O., § 12, Rdnr. 10 ff.
61. Richtlinie 93/13 EWG v. 5.4.1993, ABl. EG Nr. L 95 v. 21.4.1993, S. 29 ff.
62. Regierungsentwurf BR-Drucks. 528/95 v. 01.09.1995.
63. Vgl. dazu ZIP 1994, 1986 mit Erläuterungen von Eckardt.

64. Dies wird in der Regel aus § 2 AGBG abgeleitet, wonach die andere Vertragspartei die Möglichkeit zur zumutbaren Kenntnisnahme verschafft werden muß. Vgl. Ulmer/Brandner/Hensen, a. a. O. , § 2, Rdnr . 5 1; Wolf/Horn/Lindacher , a.a.O., § 2 Rdnr. 10.
65. Vgl. dazu Opitz, Int'l Fin. L. Rev. 1993, April, S. 22. Vereinzelt wird auch zwischen Kaufleuten und Nichtkaufleuten unterschieden und angenommen, daß eine wirksame Einbeziehung von allgemeinen Geschäftsbedingungen vorliegt, wenn die Sprache der Geschäftsbedingungen und die Verkaufssprache identisch sind. Vgl. nur Ulmer/Brandner/Hensen, a.a.O., Anhang § 2, Rdnr. 19, 20. Vgl. auch Löwe/v. Westphalen/Trinkner, a.a.O., § 2, Rdnr. 15; Reinhart, RIW 1977, 16; Jayme, Festschrift für Bärman, 1975, S. 509; Schwarz, IPRax 1988, 278.
66. Vgl. § 70 BörsZulVO.
67. Zur Beendigung bei Genußscheinen Kölner-Kommentar, a. a.O.,§ 221, Rdnr. 269; Rid-Niebler, a.a.O., S. 58; Vollmer, GmbHR 1984, 329, 335; Reuter, AG 1985, 104; Frantzen, Genußscheine, 1991, S. 146. Vgl. auch Stucke, a.a.O., S. 269; Than, a.a.O., S. 536; § 723 (3) BGB.
68. BGH, NJW 1986, 3134; OLG Karlsruhe, BB 1983, 725; Ulmer/Brandner/Hensen, a.a.O., § 11 Nr. 12, Rdnr. 15; Wolf/Horn/Lindacher, a.a.O., § 11 Nr. 12, Rz. 20.
69. Vgl. Gesetz betreffend die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen vom 4. Dezember 1899 (RGBl. 1899, 691) in der Fassung vom 2. März 1974 (BGBl. 1974 1 469).

70. Vgl. Than, a.a.O., S. 521; Hopt, Festschrift für Steindorff, a.a.O., S. 344; Hopt, WM 1990, 1733.
71. Vgl. Stucke, a.a.O., S. 66; Than, a.a.O., S. 524; Hopt, Festschrift für Steindorff, a.a.O., S. 350.
72. Than, a.a.O., S. 532; Hopt, Festschrift für Steindorff, a.a.O., S. 356; Hopt, WM 1990, 1733; Bt-uns, WM 1954, 147. Nach Opitz (Int'l Fin. L. Rev. 1993, April, S. 22) sind sogar in DM-Auslandsanleihen Gläubigerversammlungen generell zulässig, da derartige Versammlungen weder allgemeine deutsche Rechtsgrundsätze, noch deutschen "ordre public" verletzen.
73. Vgl. Republik Argentinien, besicherte 5,87 % verzinsliche DM 284.480.000 Globalanleihe mit Endfälligkeit 2023 ; Republik Argentinien, besicherte variabel verzinsliche DM 28 1.930.000 Globalanleihe mit Endfälligkeit 2023.
Demgegenüber sehen andere DM-Auslandsanleihen (z.B. Europäische Handelsbank der Deutschen Bank, S.A. Luxembourg, 7,75% DM 100.000.000, Inhaber-Teilschuldverschreibung mit Fälligkeit 1. Februar 1995, Metropolis of Tokyo, DM 380.000.000 7 3/8% Anleihe mit Endfälligkeit 2002; Südwestdeutsche Landesbank Capital Market plc., DM 290.000.000 6,75 % garantierte Anleihe mit Endfälligkeit 2003) uneingeschränkte Gläubigerversammlungen vor.
74. Vgl. dazu nur Gruson, The Remedies Opinion in International Transactions, 27 Int'l Law., S. 911-939 (1993).
75. Vgl. dazu nur Gruson/Hutter/Kutschera, a.a.O., S. 92 (Rechtswahl) und S. 95 ff. (Zuständigkeitsvereinbarungen).