

## **BGH, Urteil vom 16. Februar 1981 - II ZR 179/80**

### **Leitsatz**

1. Zur Aufklärungspflicht des Vermittlers von sogenannten Londoner Warenterminoptionen.
2. Der vom Vermittler eines Warenterminoptionsgeschäfts erhobene Einwand der Unverbindlichkeit des Geschäfts wegen fehlender Börsentermingeschäftsfähigkeit des Erwerbers (Termineinwand) greift gegenüber dem Schadensersatzanspruch des Erwerbers aus Verschulden bei Vertragsschluß wegen Verletzung der Aufklärungspflicht seitens des Vermittlers nicht durch.

### **Tatbestand**

Die verklagte K.-GmbH mit Sitz in M. vertreibt Warenterminoptionen. Der Kläger verlangt von der Beklagten Schadensersatz für den Verlust, den er bei einem Warenterminoptionsgeschäft erlitten hat.

Nach mehreren telefonischen Werbegesprächen, die von der Beklagten ausgingen, unterzeichnete der Kläger am 18. Februar 1978 als "Käufer" eine von der Beklagten am 16. Februar 1978 unterschriebene Auftragsbestätigung über den Auftrag zum Kauf von "1 Call Option Silber" mit einer Laufzeit von sechs Monaten gegen eine Prämie von 4.100 Pfund. Den Gegenwert von 16.810 DM zahlte der Kläger sogleich an die Beklagte. Am 9. März 1980 bestätigte diese die Placierung der Option nach Maßgabe der Abrechnung ihres L. Brokers, der S. N. W. C. Limited. Danach betrug die Kontraktmenge 10.000 Unzen Silber und der Tagespreis (Strike Price) 269,90 Pence/Unze (nicht "DM", wie es im Berufungsurteil fälschlich heißt). Die Option lief vom 21. Februar bis 21. August 1978. Als sie am 23. Mai 1978 ausgeübt worden ist, war der Preis für Silber auf 293,50 Pence/Unze gestiegen (Take-Out-Price). Die Beklagte erteilte dem Kläger eine Gutschrift über 9.676 DM und zahlte diesen Betrag später an ihn aus. Die Differenz zwischen diesem Betrag und der Prämie von 16.810 DM in Höhe von 7.134 DM macht der Kläger als Schaden geltend. Er hat unter anderem behauptet, die Beklagte habe 50 bis 70% der Prämie, die sie von ihm verlangt habe, für sich behalten. Darüber hätte sie ihn aufklären müssen, weil dies seine Gewinnchancen erheblich verringert habe.

Die Beklagte hat behauptet, ihr Anteil an der Prämie habe rund 49% betragen und sei durch die hohen Aufwendungen für ihre Serviceleistungen gerechtfertigt. Als Verkäuferin der Option sei sie nicht verpflichtet, ihre Kalkulation offenzulegen.

Das Landgericht hat der Klage bis auf einen Teil des Zinsanspruchs stattgegeben. Die Berufung der Beklagten blieb erfolglos (vgl. den Abdruck des Berufungsurteils in NJW 1980, 786). Mit der zugelassenen Revision, deren Zurückweisung der Kläger beantragt, verfolgt die Beklagte die Abweisung der Klage weiter.

### **Entscheidungsgründe**

Die Revision hat keinen Erfolg.

Die Beklagte haftet dem Kläger aus Verschulden bei Vertragsschluß, weil sie ihn über die Höhe der L. Prämie der gekauften Option nicht aufgeklärt hat.

Die Beklagte vertreibt sogenannte L. Optionen, das sind Warenterminoptionen, die am Börsenplatz L. gehandelt werden. Sie wendet sich unaufgefordert telefonisch und mit Prospekten an mutmaßliche Interessenten mit ins einzelne gehenden Angaben über die Rohstoffbörsen, die Spekulation an den Börsen, Börsentechnik, das Direktgeschäft mit Warenterminkontrakten und über Optionen auf solche Verträge. Für die Interessenten bilden die so erteilten Auskünfte die maßgebliche Grundlage für ihre Entscheidung, ob sie von dem Angebot der Beklagten Gebrauch machen wollen. Sie sind auf diese Auskünfte angewiesen, da sie regelmäßig keine Möglichkeit haben, sich die notwendigen Informationen selbst zu verschaffen. Demgemäß er bietet sich die Beklagte, Kunden oder Interessenten "jetzt und in Zukunft" über die Zusammenhänge, Praktiken und Entwicklungen an den einzelnen Börsen objektiv zu informieren, damit sie sich ein Bild über die tatsächlichen Risiken und Chancen machen können. Die Beklagte nimmt also für sich in Anspruch, potentielle Kunden schon im Stadium der Vertragsverhandlungen um-

fassend zu beraten und ihnen die notwendigen Entscheidungsgrundlagen an die Hand zu geben, damit sie sich ein eigenes Bild über die Chancen und Risiken des angebotenen Geschäfts machen können. Der durch das Beratungsangebot und die Hervorhebung der besonderen Sachkunde hervorgerufene Vertrauenstatbestand gebietet es, der Beklagten Beratungspflichten und Auskunftspflichten als vorvertragliche Schutzpflichten zugunsten der künftigen Anleger aufzuerlegen; daß solche Pflichten auch dann anzunehmen wären, wenn ein gewerblicher Vermittler von Optionen die Beratungsbereitschaft in seiner Werbung nicht so ausdrücklich hervorhebt, wie das hier geschehen ist, liegt zwar nicht fern, braucht aber im vorliegenden Fall nicht entschieden zu werden. Da jene Verpflichtung auf dem von der Beklagten in Anspruch genommenen Vertrauen basiert, spielt es keine Rolle, ob es sich um ein Kommissionsgeschäft gemäß §§ 383ff HGB handelt, das die Beklagte als Kommissionärin ohnedies zur Wahrnehmung der Interessen des Klägers als Kommittenten verpflichten würde, oder ob ein Eigengeschäft der Beklagten vorliegt. Überdies hat schon das Reichsgericht sehr früh für den vergleichbaren Fall, daß es sich um die Veräußerung von Wertpapieren seitens eines Bankiers an einen Privatmann handelt, ausgesprochen, es würde ein wenig angemessenes Ergebnis sein, die Verantwortlichkeit des Bankiers für die Beratung seiner Klienten verschieden bemessen zu wollen, je nachdem das Geschäft demnächst die Form der Kommission oder die Form des unmittelbaren Kaufs angenommen hat (RGZ 42, 125, 131).

Die Beklagte hat diese Aufklärungspflicht schuldhaft verletzt, weil sie dem Kläger die L. Optionsprämie nicht bekannt gegeben hat. Der in der Auftragsbestätigung angegebene Preis von 4.100 Pfund war ein Inklusivpreis, der gemäß § 4 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Beklagten sämtliche Kosten enthielt, aber im einzelnen nicht aufgeschlüsselt war. Auch der Abrechnung des L. Brokers war die Höhe dieser Prämie nicht zu entnehmen. Ohne deren Kenntnis ist aber eine sachgerechte Entscheidung des Kapitalanlegers in der Regel nicht möglich. Dies hängt mit der Technik der Warenterminoptionsgeschäfte zusammen:

Der Kläger hat eine Kaufoption (Call Option) erworben. Der Käufer einer solchen Option erlangt gegen Bezahlung einer in jedem Fall verlorenen Prämie das Recht, von seinem Vertragspartner, dem Stillhalter, innerhalb der Optionsfrist den Abschluß eines Direktgeschäftes zum Basispreis (Strike-Price) zu verlangen. Er spekuliert auf steigende Preise. Treten seine Erwartungen ein, übt der Käufer die Option aus; er stellt, falls er - wie der Kläger - keinen Wert auf Lieferung der Ware legt, den Kaufvertrag durch Abschluß eines Gegengeschäfts zum Tageskurs glatt und kassiert den Differenzbetrag, der sich durch den Kursanstieg zwischen dem Basispreis und dem Take-Out-Price ergibt. Ob er dabei einen Gewinn erzielt, hängt davon ab, ob der Differenzbetrag höher ist als die bezahlte Prämie, denn diese muß erst wieder verdient werden. Erst wenn der Differenzbetrag die Prämie übersteigt, ist der Optionskäufer in der Gewinnzone. Solange der Differenzbetrag niedriger als die gezahlte Prämie ist, befindet sich der Käufer - wie im vorliegenden Falle - in der sogenannten Teilverlustzone oder Optionszone. Steigt der Basispreis überhaupt nicht oder fällt er während der Optionszeit, verliert der Optionskäufer seine gesamte Prämie. Allerdings bleibt sein Verlust darauf beschränkt, weil er dann die Option nicht ausübt. Dem Optionskäufer steht der Stillhalter gegenüber, der während der Optionszeit mit gleichbleibenden oder fallenden Kursen und deshalb mit einer ungeschmälernten Einnahme der Prämie rechnet. Die in L. bezahlte Prämie ist der Preis für die Option. Die Höhe der Prämie hängt von mehreren Faktoren ab, darunter von vorausgegangenen Kursschwankungen, der Dauer der Optionsfrist und der allgemeinen Marktlage. Ihre Höhe entspricht den noch als realistisch angesehenen, wenn auch bereits weitgehend spekulativen Kurserwartungen des Börsenfachhandels; sie pendelt sich in der Annäherung von Gebot und Gegengebot ein und kennzeichnet damit den Rahmen eines Risikobereichs, der vom Markt als vertretbar angesehen wird. Aus diesem Grunde ist die L. Prämie für die Kaufentscheidung des Erwerbers einer Warenterminoption von ausschlaggebender Bedeutung. Sie liefert den Maßstab für die Bewertung, ob die Aufschläge, die der Optionsvermittler bzw Optionsverkäufer auf die Prämie erhebt, die Gewinnchancen nicht in einem Maße mindern, daß der Erwerber nicht mehr bereit ist, das Risiko selbst um der Vorteile der Serviceleistungen des Vermittlers willen auf sich zu nehmen. Die Bedeutung der Kenntnis der L. Optionsprämie für die Kaufentscheidung wird ohne weiteres am Beispiel des vorliegenden Falles deutlich, wo der von der Beklagten zugegebene Aufschlag für ihre Provision auf die L. Prämie annähernd 100% betrug. Daß in einem solchen Falle der Endpreis der Option mit der marktorientierten Chanceneinschätzung und Risikoeinschätzung des Börsenfachhandels, wie sie sich in der L. Prämie ausdrückt, nichts mehr gemein hat, bedarf keiner näheren Begründung. Es genügt dafür der Hinweis, daß sich die Teilverlustzone um ca 100% vergrößert. Dies aber konnte der Kläger nicht erkennen, weil er die L. Prämie nicht kannte. Deshalb nützte ihm auch der im Prospekt enthaltene Hinweis nichts, der Service der Beklagten sei teuer, sie nehme hohe Aufschläge auf die Optionsprämie, wodurch der Erwerber später in die Gewinnzone komme; schließe der Erwerber dagegen direkt mit dem Broker ab, werde das für ihn zunächst wesentlich billiger. Daraus war für den Kläger nicht ersichtlich, daß sich die Chanceneinschätzung und Risikoeinschätzung durch den Aufschlag der Beklagten gegenüber der Beurteilung durch den Börsenfachhandel in L. grundlegend änderte. Insgesamt folgt daraus, daß es hier nicht um eine - wie die Revision meint - unberechtigte und im Wirtschaftsleben unzumutbare Aufdeckung der Kalkulation geht, sondern um die notwendige Aufklärung über eine wesentliche Grundlage eines Geschäfts, deren Kenntnis in den Kreisen, in denen die Beklagte ihre Werbung angesetzt hat, nicht vorausgesetzt werden kann. Der Umstand, daß eine solche Aufklärung zahlreiche Kunden abhalten würde, die Angebote der Beklagten anzunehmen, und die Geschäftstätigkeit der Beklagten schwer beeinträchtigt würde, ist kein Argument gegen die Aufklärungspflicht, sondern gegen die Geschäfte selbst.

Nach alledem wäre die Beklagte verpflichtet gewesen, dem Kläger den L. Optionspreis zu nennen und ihn auf seine Bedeutung und die wirtschaftlichen Zusammenhänge hinzuweisen. Daß dies geschehen wäre, hat sie nicht behauptet. Die Unterlassung war schuldhaft, denn als im Optionshandel tätigen Kaufmann mußte ihr die Bedeutung der Kenntnis der L. Optionsprämie für den Erwerber einer Warenterminoption bekannt sein.

Die Auffassung des Berufungsgerichts, die Verletzung der Aufklärungspflicht sei für den Schaden des Klägers ursächlich, weil nach den Umständen des vorliegenden Falles davon auszugehen sei, daß der Kläger den Vertrag bei Kenntnis des ungewöhnlich hohen Aufschlags nicht abgeschlossen hätte, begegnet keinen rechtlichen Bedenken. Insoweit erhebt auch die Revision keine Rügen. Da sonach davon auszugehen ist, daß der Kläger den Vertrag mit der Beklagten nicht abgeschlossen hätte, hat er gegen sie einen Anspruch auf Ersatz des Schadens, der ihm durch den teilweisen Verlust der Prämie entstanden ist.

Diesem Anspruch kann die Beklagte nicht entgegenhalten, der zwischen ihr und dem Kläger abgeschlossene Vertrag sei unverbindlich, weil der Kläger nicht termingeschäftsfähig sei.

Wie der Senat im Urteil vom 19. Mai 1980 (II ZR 269/79, WM 1980, 768) entschieden hat, sind Warenterminoptionsgeschäfte, die im Ausland geschlossen werden, sowie Aufträge zu solchen Geschäften unverbindlich, wenn der Auftraggeber nicht börsentermingeschäftsfähig ist. Dies trifft hier zu, da der Kläger - wie zugunsten der Beklagten zu unterstellen ist - nicht als Kaufmann in das Handelsregister eingetragen ist (§ 53 Abs 1 BörsG) und auch nicht zu den gemäß § 53 Abs 2 BörsG den Vollkaufleuten gleichgestellten Personen gehört. Daraus folgt aber nicht, daß der Termineinwand gegenüber dem Schadensersatzanspruch des Klägers aus Verschulden bei Vertragsschluß durchgreift.

Die auf fehlender Börsentermingeschäftsfähigkeit beruhende Unverbindlichkeit eines Börsengeschäfts hat gemäß § 55 BörsG zur Folge, daß das aufgrund des Geschäfts Geleistete nicht deshalb zurückgefordert werden kann, weil für den Leistenden eine Verbindlichkeit nicht bestanden hat. Darum geht es aber hier nicht. Der Kläger verlangt von der Beklagten nicht seine vertragliche Leistung, die Optionsprämie, zurück. Er fordert vielmehr Schadensersatz dafür, daß er infolge der unterlassenen Aufklärung die Leistung erbracht hat, die er nun nicht mehr zurückfordern kann. Es ist nicht der Sinn des Termineinwands, der dem Zweck dient, den Börsenterminhandel auf den Personenkreis des § 53 BörsG zu beschränken (vgl Schwark, Börsengesetz § 53 Anm 1), auch schuldhafte Schädigungen des Geschäftspartners sanktionslos zu lassen (vgl Rössner/Weber BB 1979, 1054, 1055).