

15

Nachschlagewerk: ja
BGHZ: nein

BGB §§ 276 Fb, Fc, 826 Gd, Gi

Zum Umfang der Aufklärungspflicht des Vermittlers
von Warenterminoptionen (Ergänzung zu BGHZ 80, 80).

BGH, Urt. v. 5. November 1984 - II ZR 38/84 - OLG Frankfurt a.M.
LG Frankfurt a.M.

BUNDESGERICHTSHOF

IM NAMEN DES VOLKES

II ZR 38/84

URTEIL

Verkündet am

5. November 1984
Kaufmann,
Justizhauptsekretärin
als Urkundsbeamter
der Geschäftsstelle

in dem Rechtsstreit

1. Rechtsanwalt Peter A., Sch. str. ,
F./M.,
2. Dipl.- Betriebswirt Ewald Ma., H. str. ,
Ob.,
3. ...

- Prozeßbevollmächtigter: Beklagte und Revisionskläger,
Rechtsanwalt -

g e g e n

Karl-Heinz K., Im Hö. weg , E.,

- Prozeßbevollmächtigte: Kläger und Revisionsbeklagter,
Rechtsanwälte Dr. und
-

- 2 -

Der II. Zivilsenat des Bundesgerichtshofes hat
auf die mündliche Verhandlung vom 5. November 1984
durch die Richter Dr. Kellermann, Dr. Schulze,
Dr. Bauer, Bundschuh und Brandes

für Recht erkannt:

Die Revision gegen das Urteil des
16. Zivilsenats des Oberlandesgerichts
Frankfurt am Main vom 8. Dezember 1983
wird auf Kosten der Beklagten zu 1 und
2 zurückgewiesen.

Von Rechts wegen

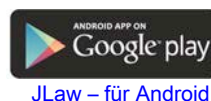
Tatbestand:

Der Kläger verlangt jetzt nur noch von den Be-
klagten zu 1 u. 2 den Betrag ersetzt, den er für den
Kauf einer erfolglosen Warenterminoption aufgewandt hat.

Der Beklagte zu 1 war Geschäftsführer, der Be-
klagte zu 2 Alleingesellschafter der R Rohstoffmakler-
GmbH in F. Diese war Vertreterin der C Co
Op B Corporation in Z (S), die Waren-
terminoptionen vertrieb. Die R warb mit einem Prospekt
über das Warentermingeschäft, in dem auch die Allgemeinen
Geschäftsbedingungen der C abgedruckt waren. Der
Prospekt und die Allgemeinen Geschäftsbedingungen (§ 7)



[JLaw – Gesetze und Urteile](#)
Kostenlos
Über 200 Gesetze
Über 100.000 Urteile
[\(mobile App\)](#)



enthielten unter anderem folgenden Hinweis:

"Die von uns angegebenen Gesamtprämien zum Erwerb der Rohstoffoptionen sind Inklusivpreise. Sie beinhalten alle Gebühren, Steuern, Abgaben, Börsenkommissionen, Courtagen, Verkaufsprovisionen, Verwaltungskosten etc. Wir weisen darauf hin, daß die über unsere Makler an die Rohstoffbörsen fließenden und den abschließenden Börsenabrechnungen zugrunde zu legenden Optionsprämien jeweils etwa 50 % (+/- 10 %) der an die C... im Einzelfall zu zahlenden Gesamtprämie (einschließlich aller Auslagen, Kosten und Dienstleistungsvergütungen) betragen. "

Dies wurde mit folgendem Berechnungsbeispiel erläutert:

"1 - 3 Monate Kupfer call-Option, Handelsplatz London. Verkaufspreis der C... £ st. 3.750 Prämie an der Börse: £ st. 70 p/ton x Kontrakteinheit = 25 ton =	£ st. 1.750
Commission des Brokers: 1/2 % des Kontraktwertes = cash-Preis p/ton £ st. 1000 x 25 ton = 25.000; hiervon 1/2 % =	£ st. 125
Einstandspreis	£ st. 1.875
Totalaufschlag der C...	£ st. 1.875
Verkaufspreis	£ st. 3.750 "
	=====

Ein Telefonverkäufer der R... empfahl dem Kläger den Kauf von Warenterminoptionen. Danach übersandte die R... dem

Kläger ihren Prospekt. Am 17. Januar 1980 erwarb der Kläger von der C■ eine Kaufoption über Gold am Börsenplatz Genf zum Preise von 41.541,97 DM, die mit einem Totalverlust endete.

Der Kläger ist der Ansicht, er sei nicht hinreichend darüber aufgeklärt worden, daß die C■ einen gegenüber dem Börsenpreis um mehr als 100 % erhöhten Optionspreis verlange. Auch über die negativen Auswirkungen dieses Aufschlags auf seine Gewinnchance sei er nicht hingewiesen worden. Die Beklagten hätten ihn damit bewußt geschädigt. Deshalb müßten sie als Gesamtschuldner seinen Schaden in Höhe von 41.541,97 DM nebst Zinsen ersetzen.

Die Beklagten haben behauptet, die C■ habe die Genfer Optionsprämie für Gold lediglich verdoppelt. Dem Prospekt habe der Kläger die Höhe des Aufschlags und die Tatsache entnehmen können, daß er umso später in die Gewinnzone komme, je höher die Prämie sei. Der Beklagte zu 2 hat ferner geltend gemacht, er könne für den Geschäftsabschluß mit dem Kläger nicht zur Verantwortung gezogen werden, weil er zu diesem Zeitpunkt in Untersuchungshaft gewesen sei.

Das Landgericht hat die Klage abgewiesen. Das Berufungsgericht hat der Klage gegen die Beklagten zu 1 und 2 stattgegeben. Mit der Revision verfolgen diese Beklagten den Antrag auf Abweisung der Klage weiter. Der Kläger beantragt die Revision zurückzuweisen.

Entscheidungsgründe:

Die Revision ist nicht begründet.

Das Berufungsgericht hat die Schadensersatzansprüche gegen die Beklagten zu 1 und 2 gemäß §§ 826, 830 BGB für begründet erachtet. Dies greift die Revision ohne Erfolg an.

Eine Haftung der Beklagten nach diesen Vorschriften kommt nur in Betracht, wenn sie in einer gegen die guten Sitten verstoßenden Weise dem Kläger vorsätzlich dadurch Schaden zugefügt haben, daß sie die R. veranlaßt haben, die Käufer von Warenterminoptionen nicht in der gebotenen Weise aufzuklären (vgl. Sen.Urt. v. 17.5.1982 - II ZR 9/82, LM BGB § 276 (Fa) Nr. 73). Somit hängt die Entscheidung des Rechtsstreits in erster Linie davon ab, ob und in welchem Umfange die R. die Kaufinteressenten über die Besonderheiten der vermittelten Warenterminoptionsgeschäfte aufklären mußte.

Der Senat hat wiederholt entschieden, daß der gewerbliche Vermittler von Londoner Warenterminoptionen, die gegen eine Inklusivprämie verkauft werden, aufgrund eines vorvertraglichen Vertrauensverhältnisses verpflichtet ist, den Kaufinteressenten den Londoner Optionspreis zu nennen und auf seine Bedeutung und die wirtschaftlichen Zusammenhänge hinzuweisen (BGHZ 80, 80; Urt. v. 6.4.1981 - II ZR 84/80, WM 1981, 552; Urt. v. 7.5.1982 aaO; Urt. v. 18.4.1983 - II ZR 192/82, WM 1983, 554). Maßgeblich dafür ist die Erwägung, daß die von verschiedenen Faktoren abhängige Höhe der an den

Londoner Warenterminbörsen durch Angebot und Nachfrage gebildeten Prämien den noch als realistisch angesehenen, wenn auch bereits weitgehend spekulativen Kurserwartungen des Börsenfachhandels entsprechen und damit den Rahmen eines Risikobereichs kennzeichnen, der vom Markt als vertretbar angesehen wird (vgl. zuletzt BGH, Beschl. v. 19.9.1983 - II ZR 248/82, WM 1983, 1235; Urt. v. 17.5.1984 - II ZR 199/83, WM 1984, 960 u. Urt. v. 17.5.1984 - II ZR 275/83, WM 1984, 961). Aus diesem Grunde ist der Börsenpreis für die Kaufentscheidung des Erwerbers einer Warenterminoption von ausschlaggebender Bedeutung. Wer sie nicht kennt und mit Geschäften dieser Art nicht vertraut ist, kann nicht erkennen, daß sich seine Gewinnchancen bei hohen Aufschlägen erheblich verringern können. Dagegen sind neuerdings im Schrifttum (vgl. Lackner/Imo, MDR 1983, 969 f.) - allerdings aus der Sicht des Schadensbegriffs des § 263 StGB - Bedenken erhoben worden: Der "Börsenfachhandel" lasse sich, soweit er als Optionsnehmer oder Optionsgeber fungiere, bei seiner Einwirkung auf die Prämienhöhe in weiten Bereichen nicht von bestimmten Kurserwartungen leiten. Vielmehr würden zahlreiche andere, namentlich betriebswirtschaftliche Erwägungen wesentlich zu Buche schlagen (Lackner/Imo aaO S. 975). Damit sei der These der Rechtsprechung, daß die Londoner Prämie den Rahmen eines Risikobereichs kennzeichne, der vom Markt - für den an der Börse gebildeten Preis - noch als vertretbar angesehen werde, der Boden entzogen. Diese Auffassung beruht auf einer Überbetonung des Einflusses der am sogenannten "Hedgen" interessierten

Marktteilnehmer (Produzenten, Verarbeiter und Händler) und läßt den Einfluß außer Betracht, den die spekulierenden Marktteilnehmer auf die Preisbildung ausüben. Wie L. [REDACTED] und I. [REDACTED] selbst betonen, können die Warenterminmärkte nur existieren, wenn sich neben den unmittelbar interessierten "Hedgern" auch Spekulanten beteiligen, deren Mitwirkung erst die erforderliche Flexibilität des Marktgeschehens herstellt. Die Spekulation ist somit wesentliches Element der Warenterminmärkte; deshalb kann ihr Einfluß auf die Preisbildung nicht unberücksichtigt bleiben. Nicht berechtigt wäre auch die Annahme, die spekulativ interessierten Marktteilnehmer seien am Markt nicht durch Börsenfachleute repräsentiert. Dies wäre deshalb nicht richtig, weil auch die spekulativen Geschäfte über Broker an die Börsen gebracht und dort von Börsenmitgliedern oder Börsenmaklern abgeschlossen werden. Durch deren sachkundige Mitwirkung ist gewährleistet, daß die künftig zu erwartende Kursentwicklung und damit die Gewinnchancen für den Spekulanten bei der Preisbildung eine Rolle spielen. Der Senat ist nicht der Auffassung, für die Preisbildung an der Börse sei ausschließlich die Kursentwicklung und damit die Gewinnerwartung ausschlaggebend. Daß es sich dabei aber angesichts der Bedeutung der Spekulation für das Funktionieren der Terminmärkte und mit Rücksicht wiederum auf die Bedeutung der Kursentwicklung für die Gewinnerwartung des Spekulanten um einen wesentlichen Preisbildungsfaktor handelt, kann nicht geleugnet werden. Hinzu kommt, daß die Broker und Börsenmitglieder in der Regel den Grund (Hedging oder Spekulation) für das Eingehen einer Terminposition nicht kennen und deshalb stets damit rechnen müssen,

daß es dem Erwerber auf die Gewinnerzielung durch Spekulation ankommt. Sie werden daher keinen Preis akzeptieren, den die von ihnen aufgrund ihrer Sachkenntnis eingeschätzte künftige Kursentwicklung nicht rechtfertigt. Den Einfluß der künftigen Kursentwicklung auf die an der Börse gebildeten Optionspreise zeigt anschaulich das folgende, dem vorliegenden Fall entnommene Beispiel: Die C~~o~~ hat am 17. Januar 1980 (vgl. das Fernschreiben GA 60) über Valeurs White Weld S.A., Genf, drei Call-Optionen (Gold) zum Basispreis von 830 US-Dollar mit Fälligkeit Mai 1980 zum Preise von 67 US-Dollar pro Unze und fünf Optionen zum Basispreis von 810 US-Dollar mit gleicher Fälligkeit zum Preise von 73 US-Dollar pro Unze erworben. Der niedrigere Preis der Option mit dem höheren Basispreis zeigt, daß die Chance, der Goldkurs werde innerhalb der Optionszeit 830 Dollar pro Unze übersteigen, deutlich geringer bewertet worden ist als die Erwartung, daß er höher als 810 Dollar pro Unze steigt. Nach allem hat der Senat keine Veranlassung, von seiner bisherigen Auffassung abzugehen, daß der Optionspreis Indikator für eine vom Fachhandel noch als realistisch angesehene, wenngleich auch schon spekulative Gewinnerwartung ist.

Darüber muß der Erwerber einer Option aufgeklärt werden. Nur wenn er weiß, daß und wie der Börsenfachhandel den Wert einer Option unter Berücksichtigung der für möglich gehaltenen künftigen Kursentwicklung einschätzt, kann er, soweit dies bei Spekulationsgeschäften überhaupt möglich ist, eine sachgerechte Entscheidung darüber treffen, ob er das durch den Aufschlag auf die Börsenprämie erhöhte Verlustrisiko - möglicherweise wegen der

angebotenen Serviceleistungen - auf sich nehmen will. Dazu genügt es nicht, daß - wie hier - im Prospekt darauf hingewiesen wird, auf den dem Broker zu zahlenden Preis der Option (Börsenprämie zuzüglich Commission) würden 100 % aufgeschlagen. Dadurch kennt der Kunde nur den Börsenpreis. Dies nützt ihm aber nichts, wenn er sich - wie typischerweise bei den von den Warenterminoptionsvermittlern angesprochenen Personen anzunehmen ist - in Geschäften dieser Art nicht auskennt und nicht weiß, daß sich hinter dem Börsenpreis die Einschätzung von Fachleuten verbirgt. Wenn er außerdem nicht weiß, daß die Aufschläge, die er zahlen muß, die Gewinnerwartung, wie sie der Fachhandel eingeschätzt hat, verschlechtern, fehlen ihm alle Grundlagen für eine sachgerechte Kaufentscheidung.

Nach allem muß der Käufer einer Option grundsätzlich darüber aufgeklärt werden, wie hoch die Optionsprämie an der Börse (einschließlich der üblichen Broker-Commission) ist. Wenn dies - wie hier - in der Form geschieht, daß ganz generell im Prospekt mitgeteilt wird, der Kunde müsse den doppelten Preis der Börsenprämie bezahlen, bestehen dagegen keine Bedenken. Es muß jedoch weitergehend darauf hingewiesen werden, daß die Börsenoptionsprämie den Rahmen eines Risikobereichs kennzeichnet, der vom Markt noch als vertretbar angesehen wird, weil die Option nach Einschätzung der Kursentwicklung durch den Börsenfachhandel eine Gewinnchance hat, die den Optionspreis wert ist. Ferner muß in diesem Zusammenhang darauf hingewiesen werden, daß jeder Aufschlag auf die Börsenoptionsprämie (einschließlich der üblichen Broker-

Commission) die Gewinnerwartung deswegen verändert und verschlechtert, weil ein höherer Kursausschlag als der vom Börsenfachhandel für realistisch angesehen notwendig ist, um in die Gewinnzone zu kommen. Diese Aufklärung muß deshalb verlangt werden, um dem Kunden deutlich zu machen, daß es sich bei dem Aufschlag auf die Börsenprämie nicht nur um einen höheren Preis für dasselbe Objekt handelt, sondern daß sich dadurch die Grundlagen des Geschäfts entscheidend verändern und verschlechtern können.

Von alldem enthält der Prospekt außer der Mitteilung von dem 100 %igen Aufschlag auf die Optionsprämie nichts. Zwar wird durch Schaubilder verdeutlicht, daß die Gewinnzone erst erreicht wird, wenn der Börsenkurs der den Gegenstand der Option bildenden Waren die sogenannte Optionszone durchschritten hat. Dabei wurden grafisch jedoch nicht deutlich gemacht, daß die Gewinnzone bei Zugrundelegung der Börsenprämie schon bei einem nur halb so hohen Kursausschlag erreicht wird. Zwar kann ein Sachkundiger, der über die Information verfügt, daß der Börsenpreis nur halb so hoch ist wie die verlangte Gesamtprämie, diesen Schluß ziehen. Für den Laien sind diese Zusammenhänge ohne nähere Erläuterungen jedoch nicht zu erkennen. Keinesfalls wird ihm aber dadurch - wie geboten - vor Augen geführt, daß und inwieweit der Risikobereich überschritten ist, der vom Markt noch als realistisch angesehen wird. Da die Telefonverkäufer die Kunden ebenfalls nicht weitergehend aufgeklärt haben, hat die R. ihre dem Kläger gegenüber obliegende Aufklärungspflicht verletzt.

Das Berufungsgericht hat ohne Rechtsfehler die Beklagten zu 1 und 2 dafür haftbar gemacht. Der Beklagte zu 1 war zur Zeit des Geschäftsabschlusses mit dem Kläger als Geschäftsführer für Art und Umfang und konkrete Durchführung der Optionsgeschäfte verantwortlich. Der Beklagte zu 2 war damals zwar in Untersuchungshaft. Die R. führte die Geschäfte aber mit seinem Willen und seiner Billigung so durch, wie er sie zusammen mit dem Beklagten zu 1 angelegt hatte. Beiden Beklagten, so führt das Berufungsgericht aus, sind die wirtschaftliche Bedeutung der Optionsprämien und die Tatsache bekannt gewesen, daß im Prospekt darüber nichts gesagt werde. Sie hätten zumindest billigend in Kauf genommen, daß der Kläger über die ihnen bekannten Risiken eines so hohen Prämienaufschlags nicht hinreichend aufgeklärt war. Damit hätten sie dem Kläger wissentlich wesentliche Tatsachen vorenthalten, deren Kenntnis ihn erst in die Lage versetzt hätte, das ihm aufgebürdete Verlustrisiko und die verkürzte Gewinnchance richtig einzuschätzen. Wenn das Berufungsgericht unter diesen Umständen vorsätzlich sittenwidriges Handeln der Beklagten annimmt, steht dies im Einklang mit der Rechtsprechung des Senats (vgl. Urt. v. 17.5.1982 aaO), insbesondere wenn man berücksichtigt, daß die R. in dem Prospekt verspricht, ihre Berater würden nur dann eine Kaufempfehlung aussprechen, wenn ihre Analysen, Recherchen und die Informationen der Broker einen für den Kunden gewinnbringenden Geschäftsverlauf vermuten ließen.

Das Berufungsgericht hat zutreffend angenommen, daß der Schaden des Klägers dem für den Kauf der Option

aufgewandten Preis entspricht. Es hat ohne Rechtsfehler festgestellt, daß der Kläger die Option nicht erworben hätte, wenn die R. ihn pflichtgemäß aufgeklärt hätte. Ohne Verletzung der Aufklärungspflicht wäre es somit nicht zum Abschluß des Kaufvertrages gekommen. Der Kläger hätte also den dafür eingesetzten Betrag nicht verloren. Da die Beklagten gemäß § 249 BGB den Zustand herzustellen haben, der bestehen würde, wenn sie die pflichtgemäße Aufklärung des Klägers durch die R. nicht verhindert hätten, müssen sie ihm den vollen Kaufpreis ersetzen. Deshalb kommt es auf die von der Revision in der mündlichen Verhandlung aufgeworfene Frage nicht an, ob der Schaden nicht nur in Höhe des Aufschlags auf die Börsenprämie besteht. Dies könnte allenfalls dann eine Rolle spielen, wenn feststehen würde, daß der Kläger bei Erfüllung der Aufklärungspflicht nicht von dem Kauf einer Option ganz abgesehen, sondern sie bei einem Broker zum Originalbörsenpreis gekauft hätte.

Die Voraussetzungen für eine Haftung der Beklagten zu 1 und 2 gemäß §§ 826, 830 BGB sind damit gegeben.

Dr. Kellermann

Dr. Schulze

Dr. Bauer

Bundschuh

Brandes