

Nieding + Barth

[Rechtsanwaltsaktiengesellschaft]

Nieding+Barth An der Dammheide 10 60486 Frankfurt am Main

Vorab per E-Mail

Herrn Dr.
Volker Wissing, MdB
Vorsitzender des Finanzausschusses
Deutscher bundestag
Platz der Republik 1
11011 Berlin

Frankfurt am Main, den 31.03.2011
Az.: 00083/11 Ni/sc

Stellungnahme zur Öffentlichen Anhörung zum Thema „Zins-Swap-Geschäften deutscher Banken mit Gemeinden und mittelständischen Unternehmen“

Sehr geehrter Herr Abgeordneter Dr. Wissing,

ich danke Ihnen für die erneute Einladung zu der anstehenden Anhörung im Finanzausschuss des Deutschen Bundestages zu dem oben genannten Thema, der ich wiederum gerne nachkomme. Im Vorfeld der Anhörung zum Thema „Zins-Swap-Geschäfte deutscher Banken mit Gemeinden und mittelständischen Unternehmen“ nehme ich wie folgt Stellung:

Vorstand : Rechtsanwälte Klaus Nieding, Peter Barth, Andreas M. Lang
Vorsitzender des Aufsichtsrates : Wirtschaftsprüfer Norbert Schwerber
Amtsgericht Frankfurt am Main HRB 51960

Rechtsanwälte

Klaus Nieding
Fachanwalt für Bank- und
Kapitalmarktrecht

Peter Barth

Andreas M. Lang, LL.M.
Fachanwalt für Bank- und
Kapitalmarktrecht

Markus Hoffmann

Adolf F. Tausch
Amtsgerichtsdirektor a.D.

Philipp Neumann
Fachanwalt für Bank- und
Kapitalmarktrecht

Martin Kühler

Dr. Julia B. List, LL.M.

Robert D. Buchmann

vertretungsberechtigt bei
allen Oberlandesgerichten
und Landgerichten

Anschrift

An der Dammheide 10
60486 Frankfurt am Main

Telefon 069/238538-0
Telefax 069/238538-10

recht@niedingbarth.de

www.niedingbarth.de
www.jagdrecht-info.de
www.sportrecht-info.de

Brüssel

PIA ProtectInvestAlliance
Park Atrium
Rue des Colonies 11
B-1000 Brussels

Telefon +32/2/517 71 49
Telefax +32/2/517 65 00

brussels@pia-eu.com

Wien

PIA ProtectInvestAlliance
Alte Börse
Schottenring 16
A-1010 Wien

Telefon +43/1/537 12 4853
Telefax +43/1/537 12 4000

wien@pia-eu.com

www.pia-eu.com

Seit Anfang der 80iger Jahre wird der Begriff "Swap" - also Tauschgeschäft - neben der Sonderform der Devisentermingeschäfte auch für eine Gruppe weiterer Finanzinstrumente verwendet: die Zins-Swaps. Die Zins-Swaps, häufig auch nur "Swaps" genannt, haben sich seither zu den wichtigsten Finanzinnovationen des Finanzmarktes entwickelt. Zunächst ab 1997 als einfache Zins-Swaps und -Caps vertrieben, kamen ab 2002 einfach strukturierte Derivate sowie ab 2004 komplexere Strukturen wie bspw. auch der „CMS (Constant Maturity Swap) Spread Ladder Swap“ auf den Markt. Zumeist als Zinsoptimierungsprogramm von der Hausbank empfohlen, wurden letztere insbesondere mittelständischen Unternehmen und Gemeinden angeboten.

Zu 1. Zinsderivategeschäfte mit Kommunen

Zu 1.1 Bisherige Entwicklung

Uns liegen keine selbst erhobenen, über die Medienberichterstattung hinaus gehende Informationen über spekulative Derivategeschäfte von Kommunen und ihren Beteiligungen vor. Ebenso ungewiss ist die Verteilung der Fälle von verlustreichen oder umstrittenen Derivategeschäfte auf die Bundesländer sowie die Rolle der Kommunalaufsichtsbehörden. Diese Auskünfte über Art und Inhalt getätigter Geschäfte können nur die verantwortlichen kommunalen Entscheidungsträger selbst geben.

Es bestehen dennoch Schätzungen, wonach ca. 1000 bis 2000 Kommunen und mittelständische Unternehmen solche Derivategeschäfte abgeschlossen haben, wobei allein die Deutsche Bank AG sog. „Spread Ladder Swaps“ mit einem Schadenspotential in Höhe von über 1 Mrd. EURO verkauft haben soll. Genaue Zahlen zu geschädigten Anlegern sowie zur Schadenshöhe gibt es nicht, ebenso ist nicht gesichert bekannt, wie viele Rechtsstreitigkeiten außerprozessual durch Vergleich beendet wurden.

In diesem Zusammenhang ist zu berücksichtigen, dass selbst die WestLB, an der das Land NRW unmittelbar und mittelbar beteiligt ist, sowie die Landesbank Baden-Württemberg diese spekulativen Derivate-Geschäfte sowohl mit Kommunen, kommunalen Unternehmen als auch Unternehmen abgeschlossen haben.

Ob die Kommunalaufsichtsbehörden den gegenständlichen Gerichtsprozess verfolgt haben bzw. vor oder nach Abschluss der fraglichen Swap-Verträge Warnungen in ir-

gendeiner Form ausgesprochen haben, kann nur von diesen Aufsichtsbehörden selbst beantwortet werden. Dies gilt ebenso für die Frage nach ihrer fachlichen Kompetenz, wobei aufgrund der komplexen Eigenstrukturierung dieser Produkte durch die Bank unterstellt werden kann, dass sie eher nicht die notwendige Sachkenntnis besaßen.

Zu 1.2 Rechtlicher Rahmen des kommunalen Schulden- und Zinsmanagement

Grundsätzlich ist die Verwendung kommunaler Gelder zweckgebunden und wird unter anderem durch das kommunalrechtliche Spekulationsverbot konkretisiert. Die Unzulässigkeit solcher Finanzspekulationen, d.h. Finanzgeschäfte zur „Erwirtschaftung separater Gewinne“ ergibt sich bereits unmittelbar aus der kommunalen Aufgabestellung, die aufgabenbezogen und zielgerichtet ist. (vgl. Gundermann/Nieding, Der CMS Spread Ladder Swap als Anlagefalle für Kommunen, in: der Gemeindehaushalt, 12/20007, S. 265 ff., S. 266). Wesensmerkmal ist daher das Erfordernis einer Grundgeschäftsbezogenheit von Finanzierungsgeschäften. Dies bedeutet, dass abgeschlossene Derivategeschäfte zur Konditionengestaltung objektiv Sicherungscharakter haben müssen, d.h. sich konkret auf bestehende oder fest geplante zukünftige Kredite beziehen müssen. I

Die Derivate-Erlasse kennen zulässige zinsbezogene Derivatgeschäfte in zwei Formen: Zum einen sind dies Geschäfte, bei denen noch nicht abgesicherte Zinsänderungsrisiken durch das Derivatgeschäft als selbstständiges Rechtsgeschäft abgesichert werden. Zum zweiten sind dies Zinsoptimierungsgeschäfte, die - ebenfalls durch ein selbstständiges Rechtsgeschäft - ein allgemeines wirtschaftliches Risiko abdecken oder minimieren sollen. So sind die Kommunen aus den Grundsätzen der Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit durchaus verpflichtet, in Anbetracht steigender Zinsausgaben ein angemessenes Zinsmanagement zu betreiben.

Beispielhaft für ein allgemeines wirtschaftliches Risiko wird in dem Derivate-Erlass das Risiko der künftigen Zinsentwicklung genannt. Finanzgeschäfte zur Erwirtschaftung separater Gewinne sind hingegen als **Finanzspekulationen** unzulässig. Hierunter fallen zinsbezogene Derivatgeschäfte, die losgelöst vom konkret zugrundeliegenden Kreditgeschäft abgeschlossen werden.

Es bedarf jeweils einer wertenden Betrachtung des Grundgeschäfts einerseits und des avisierten Finanzgeschäftes andererseits, um die Zulässigkeit solcher Finanzgeschäfte feststellen zu können. Einem nur auf den stark wertungsbedürftigen und zumeist mit negativen Assoziationen verbundenen Begriff der "Spekulation" abstellenden Verständnis des kommunalrechtlichen Spekulationsverbots würde es an einer praxisnahen Greifbarkeit fehlen. Denn in einem weiten Sinne ist jedes vorausschauende Verhalten mit dem Ziel, aus zukünftigen Entwicklungen durch entsprechendes Verhalten am Markt einen ökonomischen Nutzen zu ziehen, "spekulativ". Ein in diesem Sinne umfassendes Verbot, Finanzgeschäfte zu tätigen, hätte zur Folge, dass ein auch für Kommunen und kommunale Betriebe erforderliches sinnvolles Wirtschaften unmöglich wäre. Ebenso sind Definitionen untauglich, die keinen Bezug mehr Risiko und Risikomaß von Grund- und Finanzierungsgeschäft herstellen. Sie sind ungeeignet, den mit dem kommunalrechtlichen Spekulationsverbot bezweckten Schutz der öffentlichen Haushalte zu gewährleisten.

Das kommunalrechtliche Spekulationsverbot soll durch das Merkmal der Grundgeschäftsbezogenheit Konturen erhalten. Entscheidend ist dabei, ob das mit dem Grundgeschäft verbundene finanzielle Risiko durch einen sachlichen und zeitlichen Bezug zu dem Finanzgeschäft in einer angemessenen Weise abgesichert oder optimiert wird, bspw. zwecks Absicherung zukünftiger Zinsänderungsrisiken des Grundgeschäfts durch einen einfachen Zinstausch. Möglich ist auch, das Risiko einer vorhandenen ungünstigen Zinsstruktur der Verbindlichkeiten durch entsprechende Swap-Geschäfte zu verändern, indem die Risiken aus Grundgeschäften durch gegenläufige Geschäfte ganz oder teilweise glattgestellt werden.

Erforderlich, nicht aber hinreichend hierfür ist, dass Verbindlichkeiten aus einem Derivatgeschäft Verbindlichkeiten aus einem Grundgeschäft in Höhe und Dauer der Vertragsbindungen nicht überschreiten. Der weiterhin erforderliche sachliche Bezug hängt zunächst entscheidend von der konkreten Beschaffenheit der Risiken der Grundgeschäfte ab. Ob ein Finanzderivat geeignet ist, diesen konkreten Risiken ganz oder teilweise zu entsprechen, ist nur anhand eines Vergleichs mit den Charakteristika des jeweiligen Derivates zu bestimmen. Bei Finanzoptimierungsgeschäften können dabei Fragen der Veränderung der Risikolage für den Kunden relevant werden, wenn mit dem derivativen Finanzgeschäft ein finanzielles Risiko verändert wird, um das Ziel der Optimierung zu erreichen. Geschäfte, die bestehende finanzielle Risiken nicht abdecken o-

der zumindest minimieren, bei denen also das einzugehende finanzielle Risiko diesen Zielen widerspricht, können nicht der Zinsoptimierung dienen.

Nach Ansicht der Rechtsprechung ist das Spekulationsverbot zu unbestimmt, um bspw. den Anforderungen eines konkreten Verbotes im Sinn des § 134 BGB Rechnung zu tragen (so bspw. OLG Bamberg, Urteil vom 11.05.2009, Aktz.: 4 U 92/08). Der Erlass ist vielmehr nach Aufbau und Inhalt im Sinn einer allgemein gehaltenen Richtlinie abgefasst und wendet sich allein an die Rechtsaufsichtsbehörden. Darüber hinaus gelten die aus dem Spekulationsverbot resultierenden Restriktionen ausschließlich nur für die jeweilige Kommune, d.h. ihre privat- rechtlich organisierten Tochtergesellschaften zählen nach überwiegender Meinung von vornherein nicht zu den Normadressaten. Aufgrund dieses somit schon von Anfang an beschränkten Anwendungsbereichs ist die Wirksamkeit des Derivaterlasses zweifelhaft.

Vorzugswürdig wäre jedoch die Argumentation, die zur Nichtigkeit des Swapgeschäfts bei Verstoß gegen das kommunale Spekulationsverbot gelangt, da die vom Gesetzgeber nicht gewünschte isolierte Finanzspekulation von Kommunen nur durch ein „scharfes Schwert“ unterbunden werden kann (vgl. Gundermann/Nieding, a. a. O., S. 267)

Dem besonderen Risikoprofil von Kommunen wurde in den Beratungsgesprächen zum Abschluss dieser gegenständlichen spekulativen Derivategeschäfte gerade nicht Rechnung getragen. Kommunen als auch kommunale Unternehmen haben die Grundsätze einer nachhaltigen Haushaltswirtschaft zu beachten und insbesondere sicher zu stellen, dass mit den ihnen anvertrauten Geldern die ihnen übertragenen Aufgaben erfüllt werden. Das kommunalrechtliche Spekulationsverbot war von grundlegender Bedeutung für die Finanzentscheidungen der Kommunen, wovon die Banken zumeist auch ausgegangen sind. Entscheidend ist, dass sie das kommunalrechtliche Spekulationsverbot als wesentlichen Aspekt der von ihr zu erbringenden Beratungsleistung angesehen haben. Dabei sind die Banken gegenüber den Kommunen zumeist als Experten für kommunales Finanzmanagement aufgetreten. So hatten sie oft in der Vergangenheit bereits kostenpflichtige Beratungsleistungen für diese erbracht. Die bestehenden Normen, auch wenn sie primär aufsichtsrechtlicher Natur sind, lassen doch den Rückschluss auf ein sehr konservatives, sicherheitsorientiertes Anlegerprofil zu. Dieses haben Anlageberater zu beachten, solange nicht die Kommune bzw. die kommunale Einrichtung ausdrück-

lich eine Einstufung in eine andere "Risikoklasse" wünscht. Dies bedeutet, es ist im Rahmen von Geldanlagen auf ausreichende Sicherheit zu achten. Dies prägt das Risikoprofil der Kommune. Derivate mit unbegrenzten Zinsrisiken entsprechen grundsätzlich nicht diesem Risikoprofil.

Aus den einschlägigen Schilderungen in den Medienberichten wird ersichtlich, dass gerade auch im Rahmen erforderlich werdender kontinuierlicher Kontrollen solcher Derivategeschäfte durch Mitglieder des Stadtrates bzw. durch Aufsichtsräte kommunaler Unternehmen Risikolücken und Kommunikationsbarrieren bestanden.

Der unsachgemäße Einsatz solcher Finanzinstrumente kann erheblichen Schaden verursachen. Wie bereits ausgeführt, lag die Risikoprüfung grundsätzlich bei der Gemeinde bzw. den kommunalen Unternehmen. Um die Risiken solch spekulativer Derivategeschäfte einzugrenzen, sollte ein ganzer Maßnahmenkatalog ergriffen werden. Zunächst sollten Finanzierungsspezialisten als Entscheidungsträger die zuständigen Stellen in der Verwaltung besetzen. Ferner sollten Derivate grundsätzlich nur zusammen mit dem Basisgeschäft, d.h. nur zur Optimierung von Kreditkonditionen sowie zur Begrenzung der Zinsänderungsrisiken abgeschlossen werden. Aufgrund der gemachten Erfahrungen mit dieser Regelung besteht auch durchaus Anzeige- und Genehmigungsbedarf. Auch die Einführung einer Zinsobergrenze könnte angedacht werden. Zu überdenken wäre ferner, ob spezielle Regeln zur buchhalterischen Abbildung über die handelsrechtlichen Normierungen hinaus in die GemO bzw. GemHVO aufgenommen werden sollten. Grundsätzlich muss daher auch das interne Kontrollsystem verbessert werden. Da statistische Erhebungen zur Anzahl von Swap-Verträgen, Schadenshöhe u.ä. den Kommunen ermöglichen würde, Erfahrungswerte auszutauschen, sollte darüber hinaus angedacht werden, bestimmte Finanzierungsdaten zwecks Vergleichbarkeit zu standardisieren. Dies wurde bisher nur vereinzelt als Versuchsprojekt durchgeführt, sollte aber flächendeckend, d.h. bundesweit erfolgen.

Gerade im Hinblick auf die Beteiligung der Landesbanken erscheint es auch zweckmäßig, eine Gesetzesänderung insoweit vorzunehmen, als dass schon das Angebot derart spekulativer Derivategeschäfte nicht vom öffentlich rechtlichen Auftrag umfasst ist. Für die Bestimmung des öffentlich-rechtlichen Auftrags der WestLB und der Landesbank Baden-Württemberg sind die Länder Nordrhein-Westfalen respektive Baden-

Württemberg zuständig, d.h. die Länder allein sind verantwortlich für die in den entsprechenden Landesgesetzen zu treffenden Kriterien für den öffentlich-rechtlichen Auftrag ihrer Landesbanken. Daher liegt es im Zuständigkeitsbereich der Länder, zu entscheiden, ob die genannten Geschäfte mit diesem öffentlich-rechtlichen Auftrag vereinbar sind.

Zu 1.3 Funktion von Zinsderivaten im kommunalen Schulden- und Zinsmanagement

Die Einführung eines Zins- und Schuldenmanagements in den Kommunen ist für die wirtschaftliche und vorausschauende Kommunalfinanzsteuerung von wesentlicher Bedeutung. Die Abbildung von Finanzrisiken als auch –Chancen verbessert die Daten- und Informationslage aufgrund derer solch wesentliche Finanzentscheidungen getroffen werden. Ein professionelles Zins- und Schuldmanagement bedarf daher in erster Linie fachlicher Qualifikation sowie eines effizienten und effektiven Controllings.

Die Frage, welche Anforderungen Zinsderivate im Rahmen eines kommunalen Schuldenmanagements erfüllen müssen kann nur durch die betreffenden Kommunen selbst beantwortet werden. Dies gilt ebenso für die Frage, warum die Kommunen solch spekulative Derivategeschäfte abgeschlossen haben. Zu vermuten ist, dass dies zumeist aufgrund der angespannten Finanzlage zwecks Sanierung des Haushalt erfolgt sein wird.

Ein Blick ins Ausland zeigt, dass auch dort Kommunen in beträchtlichem Umfang geschädigt wurden. Bereits in den 90iger Jahren hatten britische Kommunen dreistellige Millionenbeträge verloren, als sie zur Sanierung ihrer Haushalte Zinsswaps eingesetzt haben. Die Zinsgeschäfte der kommunalen Körperschaften in England hatten in erster Linie Darlehensfunktion: die Banken zahlten zu Beginn der Laufzeit des Swap-Vertrages bereits die gesamte von ihnen zu zahlende Summe aus, wobei sie in der Regel den festen Zinssatz schuldeten. Die kommunalen Körperschaften zahlten dann den sich aus dem jeweiligen Marktzins ergebenden Betrag in bestimmten Zeitabständen. Für die Kommunen bestanden so bilanzielle Vorteile, d.h. Haushaltsdefizite konnten so verschleiert werden.

Der derzeitige Rechtsstreit italienischer Gebietskörperschaften mit ausländischen Investmentbanken wegen ebenso zweifelhafter wie verlustreicher Swap-Geschäfte hat dazu geführt, dass JP Morgan Chase, UBS, Bank of America und weitere Institute ein halbes Dutzend italienische Städte und Regionen in London auf die Erfüllung von Swap-Geschäften verklagt haben. Diese wiederum hatten vor italienischen Gerichten mehrfach Klage gegen derivative Kontrakte eingereicht. Sie führen an, dass sie bei den Swap-Geschäften von den Banken nicht richtig informiert wurden und sich nun ungewollte Kosten anhäuferten. Auftrieb hat dieses Vorgehen durch einen Präzedenzfall im März 2010 erhalten. In einer Klage gegen die UBS, J.P. Morgan, die Deutsche Bank sowie die Depfa bezüglich eines Finanzierungspaketes über 1,7 Milliarden Euro warfen die Mailänder den Banken Betrug vor, da sie die Stadt nicht ausführlich über die Risiken der Swap-Derivate informiert hätte. Ein Urteil steht derzeit noch aus.

Gerade diese frühen Fälle in England und die derzeitigen Prozesse in Italien bzw. London zeigen, dass es internationale Erfahrungen hinsichtlich der Eindämmung von schädlichen spekulativen Geschäften gerade nicht in dem Sinne gibt, dass andere Länder von diesen Erfahrungswerten profitieren und Schaden eingedämmt werden konnte. Gegen die Einführung eines gesetzlichen festgelegten Höchstzinses wie in der Schweiz bestehen, neben der Frage nach der grundsätzlichen Zweckmäßigkeit einer solchen Regelung, grundsätzlich ordnungspolitische Bedenken. Ein gesetzlicher Höchstzins, der den Gegebenheiten des Marktes keine Rechnung trägt, sollte gerade im Interesse eines Verbraucherschutzes vermieden werden.

Zu 2. Zinsderivatengeschäfte mit mittelständischen Unternehmen

Zu 2.1 Bisherige Entwicklung

Wie bereits unter 1.1 dargelegt, liegen weder genaue Angaben über die Anzahl der Unternehmen vor, die spekulative Derivatengeschäfte abgeschlossen haben, noch über die ihnen daraus entstandene Schadenshöhe. Insoweit liegen uns nur die in der Medienberichterstattung angeführten Schätzungen vor. Ebenso ist nicht bekannt, ob Informationsangebote in den in Kammern organisierten Betrieben angeboten wurden bzw. vor entsprechenden Risiken gewarnt wurde.

Abgesehen davon muss davon ausgegangen werden, dass es zumindest in Einzelfällen aufgrund von abgeschlossenen Derivategeschäfte zu existenzbedrohenden Verlusten gekommen ist, insbesondere zu bilanzieller Insolvenzgefahr. Insoweit muss darauf hingewiesen werden, dass mittelständischen Unternehmen diese spekulativen Derivategeschäfte auch durch öffentlich-rechtliche Banken angeboten worden ist.

Zu 2.2 Funktion von Zinsderivaten im Schulden- und Zinsmanagement von mittelständischen Unternehmen

Qualitative und quantitative Kriterien zwischen Groß- und Kleinunternehmen erfordern grundsätzlich unterschiedliche Finanzierungsformen. So steht klein- und mittelständischen Unternehmen bspw. nur ein erschwerter Zugang zum Kapitalmarkt zur Verfügung. Die hohe Gefahr von Insolvenzen und die durch Basel II geforderte Eigenkapitalstruktur haben dazu geführt, dass neben den herkömmlichen Finanzierungsformen wie Bankenkredite vermehrt auch innovative Finanzierungsformen gesucht sind. Derivate bieten dabei die Möglichkeit, das Risiko von Preisänderungen bei Wertpapieren, Devisen oder Rohstoffen eigenständig zu bewerten und mit geringen Kapitaleinsatzes zu handeln. Sie sind ökonomisch insofern sinnvoll, weil sie eine bessere volkswirtschaftliche Risikoverteilung bewirken und so die Markteffizienz verbessern können. Diese bergen jedoch auch ein hohes Risikopotential, das oft aufgrund mangelnder Sachkenntnis der personellen Entscheidungsträger nicht erkannt wird. Gerade diese Unkenntnis wurde von den zuständigen Bankenberater ausgenutzt. Darüber hinaus wurden die angebotenen Derivatprodukte zumeist so von der Bank selbst konzipiert, dass ein Verlust auf Seiten der Kommunen bzw. Unternehmen zwingend eintreten musste. Daher sollte der Einsatz spekulativer Derivategeschäfte immer im Einzelfall geprüft und entschieden werden.

Zu 3. Geschäftspolitik der Banken bei Zinsderivategeschäfte

Zu 3.1 Bisherige Entwicklung

Die Frage nach Geschäftsvolumen, prozentualem Spekulationsanteil, Vertrieb und Marketing können wir von hier aus nicht beantworten, dies wird nur den jeweiligen Entscheidungsträgern der Kommunen und Unternehmen im konkreten Fall möglich sein.

Grundsätzlich entspricht bei einem Zins-Swap-Vertrag der Verlust der einen Seite dem Gewinn der anderen Seite. In der Regel behält die Bank jedoch nicht ihre Risikoposition für die vertraglich vereinbarte Laufzeit bei, sondern gibt diese durch den Abschluss sog. Hedge-Geschäfte mit anderen Marktteilnehmer weiter. Die Frage, ob die Bank dabei den Verlust des Anlegers in voller Höhe als Gewinn verbucht bzw. ob nur einzelne Optionen weiterveräußert wurden, kann sich von Vertrag zu Vertrag unterscheiden.

Zu 3.2 Bankenaufsichtsrechtliche Fragen bei Zinsderivategeschäfte

Auch die Beantwortung dieser Frage ist uns nicht möglich. Der Bankenaufsicht vorliegende Informationen unterliegen zum Schutz der durch Artikel 12 und 14 des Grundgesetzes grundrechtlich geschützten Betriebs- und Geschäftsgeheimnisse der betroffenen Banken der Verschwiegenheitspflicht des § 9 des Kreditwesengesetzes (KWG).

Grundsätzlich könnten Risiken aus Rechtsstreitigkeiten im Zusammenhang mit spekulativen Derivategeschäfte durchaus bilanzrechtliche Folgen haben, so dass z.B. Rückstellungen zu bilden wären.

Zu 4. BGH- Urteil vom 22.03.2011

Die instanzgerichtliche Rechtsprechung zur fehlerhaften Anlageberatung bei Swap-Verträgen war bisher uneinheitlich. Einige der Klagen wurden abgewiesen (OLG Bamberg, Urteil vom 11.05.2009, Aktz.: 4 U 92/08, abgedruckt in WM 2009, 1082 ff.; OLG Frankfurt am Main, Urteil vom 29.07.2009, Aktz.: 23 U 76/08, abgedruckt in WM 2009, 1563 ff.; OLG Celle, Urteil vom 30.09.2009, Aktz.: 3 U 45/09, abgedruckt in WM 2009, 2171 ff.; OLG Frankfurt, Urteil vom 04.08.2010, Aktz.: 23 U 230/08, abgedruckt in WM 2010, 1790 ff.) andere Gerichte haben den Klagen stattgegeben (OLG Stuttgart, Urteil vom 26.02.2010, Aktz.: 9 U 164/08, abgedruckt in WM 2010, 756 ff., OLG Stuttgart, Urteil vom 27.10.2010, Aktz.: 9 U 148/08, abgedruckt in WM 2010, 2169 ff).

Mit Urteil vom 22.03.2011, Aktz. XI ZR 33/10 hat der BGH nunmehr zu den Beratungspflichten einer Bank bei Abschluss eines Zinssatz-Swap-Vertrages entschieden. Die Entscheidungsgründe liegen derzeit noch nicht vor, so dass sich die weiteren Ausführungen im wesentlichen auf die Pressemitteilung des BGH Nr. 46/2011 sowie die

diesem Urteil vorangegangenen Entscheidungen LG Hanau, Urteil vom 04.08.2008, Aktz.: 9 O 1501/07, und OLG Frankfurt, Urteil vom 30.12.2009, Aktz.: 23 U 175/08, stützen.

Hintergrund dieser Entscheidung war der Abschluss eines sog. CMS-Spread-Ladder-Swap zwischen einem mittelständischen Unternehmen und der Deutschen Bank, welche die beklagte Bank bis Anfang 2006 Kommunen und auch mittelständischen Unternehmen angeboten hatte. In zwei Beratungsgesprächen hatte die beklagte Bank, die davon ausging, dass sich die Differenz (Spread) zwischen dem Zwei-Jahres-Zinssatz und dem Zehn-Jahres-Zinssatz künftig voraussichtlich deutlich ausweiten wird, dem klagenden Unternehmen den Abschluss eines CMS Spread Ladder Swap-Vertrages empfohlen, den dieses schließlich auch so abschloss. Danach war das Unternehmen verpflichtet, aus einem Bezugsbetrag von 2.000.000 € für die Laufzeit von fünf Jahren halbjährlich Zinszahlungen in Höhe eines festen Zinssatzes von 3% p.a. zu erbringen. Die Bank dagegen verpflichtete sich, zu denselben Zeitpunkten aus der Bezugssumme im ersten Jahr Zinsen in Höhe von 1,5 % p.a. an das Unternehmen zu leisten und im Anschluss einen variablen Zinssatz, der mindestens bei 0,0 % liegt und sich abhängig von der Entwicklung des "Spreads" zwischen dem 10- und 2-Jahres-Swap-Mittelsatz auf EURIBOR-Basis (CMS10 - CMS 2) nach der Formel "Zinssatz der Vorperiode + 3 x [Strike - (CMS10 - CMS 2)]" berechnen sollte. Die Höhe des "Strike" lag anfänglich bei 1,0% und sank über die Vertragslaufzeit stufenweise auf 0,85 %, 0,70 % und 0,55 % ab. Nachdem der Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte geschlossen wurde, wurde die Saldierung der wechselseitigen Zinszahlungen vereinbart, so dass nur die Partei, die zu den jeweiligen Fälligkeitsterminen den höheren Betrag schuldet, die Differenz zwischen den geschuldeten Beträgen zu zahlen hatte. Eine einseitige Vertragsbeendigung war ohne Vorliegen eines wichtigen Grundes für beide Vertragsparteien erstmals nach dreijähriger Laufzeit und nur gegen Ausgleichszahlung in Höhe des aktuellen Marktwertes des Vertrages möglich. Die beim Beratungsgespräch verwendeten Präsentationsunterlagen wiesen hinsichtlich der "Risiken" unter anderem darauf hin, dass das Unternehmen dann, wenn die Zinsdifferenz stark absinkt, höhere Zinszahlungen zu leisten hat als sie empfängt. Das Verlustrisiko des Unternehmens bezeichnete die Bank als "theoretisch unbegrenzt". Zum Zeitpunkt des Vertragsschlusses hatte der CMS Spread Ladder Swap-Vertrag einen von der Bank bewusst einstrukturierten negativen Marktwert in Höhe von ca. 4 % der Bezugssumme (ca. 80.000 €). Darauf wurde das Unternehmen durch die Bank aber nicht hingewiesen.

Ab Herbst 2005 nahm die für die Berechnung der Zinszahlungspflicht des Unternehmens relevante Zinsdifferenz - entgegen der Prognose der Bank - fortlaufend ab, so dass sich der Vertrag nach Ablauf des ersten Geschäftsjahres für das Unternehmen als Verlustgeschäft erwies. Schließlich wurde das Swapgeschäft gegen Zahlung eines Ausgleichsbetrages durch in Höhe des aktuellen negativen Marktwertes von 566.850 € aufgelöst. Die im Wesentlichen auf Rückzahlung der geleisteten Zahlung nebst Zinsen gerichtete Klage hatte in beiden Vorinstanzen keinen Erfolg.

Der BGH hatte es dahin gestellt lassen, ob die Beratung durch die Bank die Anforderungen an die Darstellung der Risiken des CMS Spread Ladder Swap-Vertrages erfüllt hat, da er bereits eine Verletzung der ihr im Rahmen der durchgeführten Anlageberatung obliegenden Aufklärungsverpflichtung über den negativen Marktwert des Vertrages annahm. Diese Aufklärungspflicht resultiert daher, dass dieser von ihr bewusst strukturierte negative Marktwert Ausdruck eines schwerwiegenden Interessenkonflikts ist. Der Gewinn der Bank steht dem Verlust des Anlegers spiegelbildlich gegenüber, d.h. der Zinszahlungstausch verläuft für die Bank gerade dann günstig, wenn die Prognose des Anlegers nicht zutrifft und dieser daher Verluste erleidet. Aufgrund des Beratungsvertrages ist die Bank allerdings verpflichtet, die Interessen des Anlegers zu wahren. Diesen Interessenkonflikt habe die Bank nicht dadurch gelöst, dass sie ihre Rolle als „Wettgegnerin“ des Unternehmens nicht für die vereinbarte Vertragslaufzeit beibehalten hat, sondern ihre Risiken und Chancen des Swap-Vertrages sofort durch „Hedge-Geschäfte“ an andere Marktteilnehmer weitergegeben hat. Die weitere Entwicklung des „Spreads“ über die Laufzeit des Vertrages konnte der Bank nur deshalb letztlich gleichgültig sein, da sie durch diese Gegengeschäfte bereits ihre Kosten gedeckt und ihren Gewinn erzielt hat. Dies hat die Bank dadurch erreicht, dass der Markt das Risiko, das das Unternehmen übernimmt, in Höhe von 4% der Bezugssumme negativ und die Chancen der Bank in dieser Höhe positiv bewertete, so dass sie sich diesen Vorteil durch die „Hedge-Geschäfte“ abkaufen lassen wollte. Der Pflicht zur Aufklärung steht dabei nicht entgegen, dass eine Bank, die eigene Anlegprodukte empfiehlt, grundsätzlich nicht verpflichtet ist, darüber aufzuklären, dass sie mit diesen Produkten Gewinne erzielt. Der insofern bestehende Interessenkonflikt sei offenkundig. Jedoch sei dieser dann aufklärungsbedürftig, wenn über das reine Gewinnerzielungsinteresse hinaus besondere Umstände hinzutrete. Dieser besondere Umstand bestehe darin, dass die bera-

- 13 -

tende Bank die Risikostruktur des Anlagegeschäfts bewusst zu Lasten des Anlegers gestaltet habe, um unmittelbar im Zusammenhang mit dem Abschluss des Vertrages das Risiko gewinnbringend verkaufen zu können, das der Kunde aufgrund ihrer Beratungsleistung übernommen habe.

Da die meisten Swap-Verträge zwischen 2004 und 2007 geschlossen worden sind, ist aus Gründen der stichtagsbezogenen dreijährigen Verjährungsfrist der Großteil möglicher Schadensersatzansprüche aufgrund fehlerhafter Anlageberatung entweder schon außer-gerichtlich oder gerichtlich geltend gemacht worden und hat durch Urteil oder Vergleich einen Abschluss gefunden. Sollte der 11. Senat des BGH aber im gegenständlichen Urteil zu der Auffassung gelangt sein, dass ein Fall des (bedingten) Vorsatzes auf Seiten der Bank vorliegt, dann wäre die kurze Verjährung des § 37 a WpHG nicht anwendbar, d.h. die Schadensersatzansprüche aufgrund fehlerhafter Anlageberatung, die bisher noch nicht in irgendeiner Form geltend gemacht worden sind, könnten nunmehr aufgrund der neuen höchstrichterlichen Rechtsprechung geltend gemacht werden. Dies bleibt jedoch abzuwarten.

Mit freundlichen Grüßen

Nieding+Barth
Rechtsanwaltsaktiengesellschaft


(Klaus Nieding)
Rechtsanwalt und Fachanwalt für
Bank- und Kapitalmarktrecht