

Zu Aufklärungspflichtverletzungen im Zusammenhang mit dem Abschluss von Swap-Verträgen

Bereits seit längerem ist bekannt, dass auch Länder und Kommunen Swap-Verträge als Zinssicherungsmittel und Möglichkeit zur Zinsreduzierung bei laufenden oder neu abzuschließenden Darlehensverträgen nutzen¹. Ab Sommer 2018 wurde die ausgedehnte Praxis der Länder, Derivate, insbesondere Swaps, zur Zinssicherung einzusetzen in der Presse diskutiert². Dabei wird an den Ländern, allen voran an der Praxis des Bundeslandes Hessen, harsche Kritik geübt. Den Verantwortlichen wird vorgeworfen, mit Steuergeldern spekuliert zu haben, es wird Ihnen geradezu eine „Zockermentalität“ unterstellt. Dabei wird die Rolle der Banken und deren Beratungspraxis überhaupt nicht in den Blick genommen. Die naheliegende Frage, ob die Bank bei der Beratung einen Fehler gemacht hat, wenn ein Swap ausschließlich dazu dienen sollte, ein aktuell günstiges Zinsniveau zu sichern, andererseits jedoch solche erheblichen Risiken mit sich bringt, dass dieses Ziel der Zinssicherung mit dem eingesetzten Mittel, nämlich dem Swap, ad absurdum geführt wird, wird nicht gestellt.

Der Umgang mit diesem Thema und die Berichterstattung zeigt aber auch die weit verbreitete Auffassung, dass derjenige, der ein riskantes Finanzprodukt, wie einen Swap, abschließt, selbst schuld ist, wenn Verluste eintreten. Insbesondere bei Swaps, welche von Unternehmen, der öffentlichen Hand, von Ländern und Kommunen eingesetzt worden sind, scheint man aufgrund der beruflichen Stellung der Entscheider naturgemäß davon auszugehen, dass die Risiken verstanden worden sind oder aber eine höhere Risikobereitschaft als bei einem Verbraucher vorliegt. Diese Meinung herrscht auch bei den Instanzgerichten vor, sodass Schadenersatzprozesse schwierig zu führen sind.

Die Rückabwicklung des Anlagegeschäfts im Rahmen des Schadenersatzes ist meistens die einzige Möglichkeit, aus laufenden Swap-Verträgen ohne Ausgleichspflicht bei negativem Marktwert auszusteigen, da in den Rahmenverträgen eine ordentliche Kündigungsmöglichkeit während der Laufzeit üblicherweise nicht vorgesehen ist und auch § 489 BGB auf Zins-Swap-Verträge keine Anwendung findet³.

1. Was ist ein Swap-Vertrag?

Ein Swap ist ein Derivat, also ein Finanzinstrument, das ein Tauschgeschäft zum Gegenstand hat. Ein Swap-Vertrag kommt in den unterschiedlichsten Ausgestaltungen vor⁴.

¹ Vgl. zur kommunalen Nutzung von Derivaten in Sachsen-Anhalt: Pötsch, LKV 2018, 308

² Die Welt vom 27.08.2018 <https://www.welt.de/politik/deutschland/article181312000/Derivate-Skandal-Die-Exekutive-zockt-und-die-Legislativ-wird-hinters-Licht-gefuehrt.html>

³ Vgl. dazu Gottschalk/Spiegel, WM 2017, 2179

⁴ Vgl. die Darstellung zu sehr komplexen Swap-Verträgen in: Roller/Elster/Knappe, ZBB 2007, 345

Bei einem Zins-Swap wird eine feste Verzinsung gegen eine variable Verzinsung oder umgekehrt getauscht. Der eine Vertragspartner zahlt aus einem bestimmten Bezugsbetrag einen variablen Zinssatz an den Vertragspartner, während dieser umgekehrt aus demselben Bezugsbetrag einen festen Zinssatz an den anderen Vertragspartner zahlt. So zahlt beispielsweise der Bankkunde Zinsen i.H.v. 5 % aus 1 Million Euro an die Bank, während die Bank Zinsen in Höhe des 6-Monats-EURIBOR zuzüglich Spread von 0,0 % aus 1 Million Euro an den Bankkunden zahlt. Kompliziert wird ein Zins-Swap durch die mathematische Ausgestaltung der variablen Zinsvereinbarung, also insbesondere durch die Vereinbarung von Spreads, bei welchen auf die Differenz in der Entwicklung zweier variabler Zinssätze spekuliert wird⁵.

Jeder Swap hat eine bestimmte Laufzeit, eine Unterscheidung gibt es danach, ob zum Ablaufdatum ein Kapitaltausch stattfindet oder nicht.

Bei einem Fremdwährungsswap oder Cross-Currency-Swap sind die Bezugsbeträge, aus denen die Zinsen zu zahlen sind, in unterschiedlichen Währungen vereinbart, es findet dann üblicherweise zum Ablaufdatum ein Kapitaltausch statt. So zahlt beispielsweise die Bank Zinsen i.H.v. 7,88 % aus einem Bezugsbetrag von 14.033.340,- Mexikanische Peso (MXN) an den Kunden, während dieser an die Bank 2,83 % Zinsen aus einem Bezugsbetrag von 1.590.000,- Schweizer Franken (CHF) zahlt. Zum Laufzeitende findet dann noch ein Kapitaltausch statt, die Bank zahlt den Bezugsbetrag in Mexikanische Peso an den Kunden, und dieser den Bezugsbetrag in Schweizer Franken an die Bank. Während der Laufzeit und auch bei der Abschlusszahlung erfolgen die Zahlungen lediglich im Wege einer Saldierung, d. h. eine Zahlungspflicht trifft nur denjenigen, dessen Verbindlichkeiten aus dem Swap höher sind als seine Gegenforderung an den Vertragspartner und nur in Höhe des Differenzbetrages.

Daneben gibt es auch Wertpapier-Swaps und Warenpreis-Swaps, bei denen Gegenstand der Austausch fester und variabler Beträge in einer Währung bezogen auf den Wert oder Preis eines oder mehrerer Wertpapier- oder Warenindizes sind⁶.

2. Im Grundsatz: Keine Sittenwidrigkeit alleine wegen spekulativem Charakter

Der BGH stellte in seiner Entscheidung vom 28. April 2015 fest, dass alleine der spekulative Charakter eines Swap-Geschäfts dieses noch nicht sittenwidrig im Sinne des § 138 BGB macht⁷. Dies gilt unabhängig von der Komplexität des Swaps und unabhängig davon, ob einer begrenzten Gewinnmöglichkeit ein möglicherweise unbegrenztes Verlustrisiko gegenüberstehen könnte. Ausschließlich dann, wenn das Swap-Geschäft darauf angelegt ist, den Vertragspartner der Bank von vornherein chancenlos zu stellen, wäre dieses Geschäft

⁵ Vgl. Roller/Elster/Knappe, ZBB 2007, 345

⁶ Schimansky/Bunte/Lwowski/Jahn, Bankrechts-Handbuch, 5. Aufl., § 114, Rn. 9, Rn. 10.

⁷ BGH, Urt. v. 28.04.2015 – XI ZR 378/13, Rn. 70, NJW 2015, 2248.

sittenwidrig. Der BGH verweist auf seine Rechtsprechung zu Terminsoptionsgeschäften. In diesem Zusammenhang hatte der BGH in zwei Entscheidungen aus dem Jahre 2010 festgestellt, dass eine vorsätzliche sittenwidrige Schädigung eines Vermittlers von Terminoptionen vorliege, wenn sein Geschäftsmodell darauf angelegt ist, für den Anleger chancenlose Geschäfte zum ausschließlich eigenen Vorteil zu vermitteln, indem er möglichst viele Geschäfte realisiere, die für den Anleger aufgrund überhöhter Gebühren und Aufschläge chancenlos seien, wobei es ihm, unter sittenwidriger Ausnutzung des Gewinnstrebens anderer, alleine darum gehe, hohe Gewinne zu erzielen und sich auf deren Kosten zu bereichern⁸. Nur dann, wenn bei jeglicher Entwicklung des Geschäfts der Swap zu einem Verlust des Anlegers führt, mithin die Entwicklung der variablen Komponente (z.B. Zins oder Währung) unerheblich ist, weil das Geschäft von vornherein keine Gewinnchancen für den Anleger bietet, kommt überhaupt eine Sittenwidrigkeit in Betracht.

Auch der vielfache Einwand eines kommunalen Spekulationsverbots führt - nach der Rechtsprechung des BGH - nicht zu einer Nichtigkeit des Swap-Vertrages nach § 134 BGB. Auch dort wo haushaltsrechtliche Regelungen der Kommune ein Spekulationsverbot auferlegen, handelt es sich um reines Innenrecht was kein zivilrechtliches Verbotsgesetz darstellt⁹.

3. Anlageberatung oder Finanzierungsberatung? Differenzierung nach Vertragszweck – Unterschiede in der Rechtsfolge der Pflichtverletzung

Allen Entscheidungen des Bundesgerichtshofs im Zusammenhang mit Swap-Verträgen lag bislang ein Anlageberatungsvertrag zugrunde. Während Gegenstand einer Anlageberatung die Investition von Finanzmitteln durch den Anleger, also die Anlage von Geld, ist, geht es bei der Finanzierungsberatung um die Finanzierung eines Projekts und damit die Beschaffung von Finanzmitteln, wobei das in diesem Zuge vermittelte Finanzprodukt ausschließlich Teil des Finanzierungskonzepts ist¹⁰. Dabei handelt es sich bei einem Swap-Vertrag nicht um ein Kapitalanlageprodukt im eigentlichen Sinne¹¹. Tatsächlich wird nämlich kein - beim Anleger vorhandener - Geldbetrag angelegt, sondern vielmehr eine abstrakte Zahlungsverpflichtung eingegangen und im Gegenzug hierfür eine Forderung erworben¹². Wesentlich ist hierbei, dass entweder die Zahlungsverpflichtung oder aber die Forderungshöhe variabel sind und es daher von der Entwicklung einer Referenzgröße abhängt, ob die Bank oder der Kunde aus dem Swap einen Gewinn oder Verlust erzielt. Trotz der Tatsache, dass es zu Beginn des Geschäfts an einer konkreten Investition eines umrissenen Geldbetrages fehlt, wird der Swap-Vertrag als

⁸ BGH, Urt. v. 09.03.2010 – XI ZR 93/09, WM 2010, 1590; BGH Urt. v. 12.10.2010 – XI ZR 394/08, WM 2010, 2214.

⁹ BGH, Urt. v. 28.04.2015 – XI ZR 378/13, Rn. 67, NJW 2015, 2248.

¹⁰ Buck-Heeb, ZIP 2018, 705 unter Hinweis auf OLG Düsseldorf v. 22.12.2016 – 6 U 57/16, WM 2017, 2059 und BGH ZIP 2014, 1620.

¹¹ Hanke, BKR 2017, 358.

¹² Demnach stellt der Zins-Swap und der Währungs-Swap ein atypischer synallagmatischer Vertrag iSV. §§ 3,11, 320 ff BGB dar, der Zins-Swap ist auch kein Darlehen in Form eines Parallelkredits (Back-To-Back-Loan) vgl. Schimansky/Bunte/Lwowski/Jahn/Reiner, Bankrechts-Handbuch, aaO, Rn.137-139.

außerbörsliches Finanztermingeschäft auch dann als Anlageprodukt angesehen und es erfolgt selbst dann eine Behandlung nach den Grundsätzen der Anlageberatung, wenn der Swap der Zinsoptimierung dient¹³.

Der Beratungsvertrag zwischen der Bank und dem Kunden kommt jedoch nicht durch den Abschluss einer so genannten Rahmenvereinbarung oder eines Rahmenvertrages für Finanztermingeschäfte, welcher den Einzelabschlüssen zugrunde liegt, zustande¹⁴, sondern dadurch, dass der Kunde an die Bank mit dem Wunsch nach Beratung zu einer Anlage eines Geldbetrages herantritt oder umgekehrt die Bank auf den Kunden zugeht und diesen zu einer Anlage berät, wobei im zweiten Fall der Vertragsschluss stillschweigend erfolgt¹⁵.

Es stellt sich die Frage, ob bei einer Beratung über einen Swap in jedem Fall ein Anlageberatungsvertrag zustande kommt, oder ob der Beratungsvertrag unter bestimmten Voraussetzungen als Finanzierungsberatungsvertrag zu qualifizieren ist. Die Unterscheidung danach, ob ein Anlageberatungsvertrag oder ein Finanzierungsberatungsvertrag vorliegt, ist weniger für die Beurteilung der Aufklärungspflichtverletzung selbst von Bedeutung als vielmehr für die Rechtsfolge, welche die Aufklärungspflichtverletzung nach sich zieht.

Rechtsfolge der Verletzung einer Aufklärungspflicht aus dem Anlageberatungsvertrag ist die Rückabwicklung der Kapitalanlage, d. h. der Anleger wird so gestellt, als hätte er die Beteiligung, in dem Fall den Swap, nicht abgeschlossen¹⁶. Demgegenüber führt die Aufklärungspflichtverletzung aus einem Finanzierungsberatungsvertrag lediglich zu einem Anspruch auf Ersatz der durch die gewählte Finanzierung entstandenen Mehrkosten¹⁷, d.h. der Bankkunde wird so gestellt, als habe er sich für die ihm günstigere Finanzierung ohne Swap entschieden.

Wie wäre also beispielhaft in den nachfolgenden Fällen zu entscheiden?

1. Fall: Ein Unternehmer hat bei der Bank ein Darlehensportfolio bestehend aus mehreren privaten und geschäftlichen Darlehen. Der Unternehmer trat im Jahr 2005 an die Bank heran und äußerte seinen Unmut darüber, dass die Verzinsung, insbesondere betreffend ein Darlehen, weit über dem liegt, was ihm andere Banken derzeit anbieten würden. Das Darlehen selbst ist nach dem Darlehensvertrag am 21.1.2010 zur Rückzahlung fällig, bis dahin lief auch die vereinbarte Zinsbindungsfrist. Die Bank empfiehlt ihm zur Zinssenkung den Abschluss eines Swapvertrages. Dieser Swapvertrag hat eine Laufzeit bis 2020, da die Bank und der Kunde sich darauf verständigt hatten, dass das Darlehen nach dem Ende seiner Laufzeit im

¹³ Buck-Heeb, ZIP 2018, 705; BGH, Urt. v. 22.03.2016 – XI ZR 425/14, NJW 2016, 2949

¹⁴ BGH, Urt. v. 28.04.2015 – XI ZR 378/13, Rn. 27, NJW 2015, 2248

¹⁵ BGH, Urt. v. 28.04.2015 – XI ZR 378/13, Rn. 23, NJW 2015, 2248

¹⁶ BGH, Urt. v. 28.04.2015 XI ZR 378/13, Rn. 83, NJW 2015, 2248

¹⁷ BGH, Urt. v. 19.12.2017 – XI ZR 152/17, NJW 2018, 848, diese Entscheidung hatte keinen Swap sondern einen strukturierten Darlehensvertrag zum Gegenstand.

Jahr 2010 nicht zurückgeführt werden soll, sondern dann eine Anschlussfinanzierung erfolgen soll.

2. Fall: Ein Unternehmer wendet sich für einen Kredit zum Erwerb eines Betriebsgrundstücks an seine Bank und möchte eine Finanzierung erhalten. Der Bankkunde ist der Auffassung, dass er gerne eine Zinsbindungsfrist von 20 Jahren hätte, um sich das aktuell niedrige Zinsniveau zu sichern. Die Bank teilte ihm jedoch mit, dass sie keine Darlehen mit einer Zinsbindungsfrist von 20 Jahren anbietet, dieses Ergebnis wirtschaftlich jedoch durch den zeitgleichen Abschluss eines Zins-Swaps erreicht werden könne. Die Bank empfiehlt daher den Abschluss eines Zins-Swaps mit einer anderen Bank als Vertragspartner des Swapvertrages, was im Ergebnis dazu führen soll, dass eine Zinsbindung von 20 Jahren erzielt wird.

Im ersten Fall ist zwischen Bank und Bankkunde ein Anlageberatungsvertrag über den Abschluss eines Swaps zustande gekommen. Der Darlehensvertrag selbst wurde nicht abgewandelt, der Finanzierungsvertrag war längst abgeschlossen. Es ging in der Beratung alleine um den Abschluss eines Swapvertrages, auch wenn dieser die Verzinsung des Darlehens synthetisch abändern sollte. Der Swapvertrag ist kein Darlehensvertrag¹⁸, also auch kein Finanzierungsvertrag. Der Swap ist ein atypischer synallagmatischer Vertrag, der Anlagezwecken folgt. Die Rechtsfolge einer Aufklärungspflichtverletzung des Anlageberatungsvertrages ist es, den Bankkunden so zu stellen, als hätte er den Swap nicht abgeschlossen, die Verpflichtungen aus dem Darlehensvertrag werden hierdurch nicht berührt.

Im zweiten Fall liegt zwischen Bank und Bankkunde ein Finanzierungsberatungsvertrag vor. Die Bank berät ihren Kunden zu einer Finanzierung und möchte einen Darlehensvertrag mit dem Bankkunden abschließen. Der Swapvertrag ist lediglich ein Annex zur abzuschließenden Finanzierung. Die Aufklärungspflichtverletzung im Rahmen des Finanzierungsberatungsvertrages führt damit auch nicht dazu, dass die Finanzierungsentscheidung, also der Abschluss des Darlehensvertrages, infrage gestellt werden würde oder aber, dass durch Aufhebung des Swapvertrages der Bankkunde eventuell sogar bessergestellt werden würde als er bei ordnungsgemäßer Beratung stünde. So hätte die Aufhebung des Swap-Vertrages im zweiten Fall zur Folge gehabt, dass das Darlehen lediglich mit dem günstigeren Interbankenzins (EURIBOR) zu verzinsen gewesen wäre, anstatt mit dem beabsichtigten Festzins von 3,5 %. Der BGH stellt für die Rechtsfolge einer Aufklärungspflichtverletzung des Finanzierungsberatungsvertrages fest, dass nur der Schaden ersetzt werden kann, dessen Eintritt die Einhaltung der Aufklärungspflicht verhindern sollte¹⁹. Im dortigen Fall hatte die Bank nicht darüber aufgeklärt, dass der Swap, anders als das Darlehen nicht in jedem Falle nach 10 Jahren gemäß § 489 Abs. 1 Nr. 2 BGB gekündigt werden kann. Will der Darlehensnehmer also die Immobilie in den ersten 10 Jahren veräußern, so wäre

¹⁸ Schimansky/Bunte/Lwowski/Jahn/Reiner, Bankrechts-Handbuch, aaO, Rn.137-139.

¹⁹ BGH, Urt. v. 19.12.2017 – XI ZR 152/17, NJW 2018, 848; kritisch dazu Harnos, BKR 2018, 99.

bei Abschluss eines Darlehensvertrages ohne Swap eine deutlich niedrigere Vorfälligkeitsentschädigung zu zahlen, deren Berechnung an die Kündigungsmöglichkeit nach 10 Jahren anknüpft, während beim Swap die volle Laufzeit von 20 Jahren in die Berechnung des Ausgleichsbetrages zur Aufhebung des Swaps einfließt.

4. Anlage- und anlegergerechte Beratung

In seiner ersten grundlegenden Entscheidung vom 22. März 2011 zu einem CMS Spread Ladder Swapvertrag legte der BGH den Umfang der Aufklärungspflicht einer Bank aufgrund eines Anlageberatungsvertrages zu einem Swap-Vertrag fest²⁰.

Hiernach muss die Bank die Risikobereitschaft des Anlegers erfragen und ihre Beratung an dem konkreten Kenntnis- und Wissensstand des Anlegers ausrichten. Alleine die Tatsache, dass der Anleger bzw. der entscheidende Mitarbeiter der Anlegerin ein Diplom-Volkswirt ist, lasse für sich alleine den Schluss auf die Kenntnis von den spezifischen Risiken eines CMS Spread Ladder Swap-Vertrages nicht zu. Auch der Abschluss von Zins-Swap-Verträgen in der Vergangenheit, welche eine deutlich einfachere Struktur aufwiesen, lasse nach Auffassung des BGH nicht den Schluss auf die für den Abschluss des CMS erforderliche hohe Risikoneigung zu²¹. Trotz der Verpflichtung zur Befragung der Risikobereitschaft des Anlegers soll nach der Rechtsprechung des OLG Stuttgart nur dann ein Beratungsfehler vorliegen, wenn sich die fehlende Ermittlung der Risikobereitschaft des Anlegers tatsächlich in der Empfehlung einer dieser nicht entsprechenden Anlage ausgewirkt hat²².

Nach der Rechtsprechung des BGH muss die Bank bei einem so hochkomplexen Anlageprodukte wie dem CMS Spread Ladder Swap den Anleger so umfassend über die Risiken des Geschäfts aufklären, dass dieser den gleichen Kenntnis- und Wissensstand wie die beratende Bank hat, denn nur so könne er eigenverantwortlich eine Entscheidung über die angebotene Zinswette treffen²³.

Beim Spread Ladder Swap führt die Addition und Multiplikation variabler Zinssätze zu dem Risiko, dass die Zinszahlungspflicht des Anlegers, der die variablen Zinsen an die Bank zu entrichten hat, erhebliche Höhen erreicht, welche die Zahlungspflicht der Bank um ein Vielfaches übersteigt. Damit trifft den Anleger ein unbegrenztes Verlustrisiko, während das Verlustrisiko der Bank aufgrund der Festlegung eines Festzinses hingegen begrenzt ist. Über dieses unbegrenzte Verlustrisiko und über die Tatsache, dass das Verlustrisiko nicht nur theoretisch, sondern real und ruinös sein kann, hat die Bank den Kunden aufzuklären.²⁴ Insbesondere sind auch die Elemente der Formel zur Berechnung des variablen Zinssatzes und die verwendeten Begriffe, wie „Strike“, Anknüpfung an den Zinssatz der Vorperiode,

²⁰ BGH, Urt. v. 22.03.2011 – XI ZR 33/10, NJW 2011, 591.

²¹ BGH, aaO.

²² OLG Stuttgart, Beschl. v. 13.12.2017, Az. 9 U 92/17.

²³ BGH, Urt. v. 22.03.2011 – XI ZR 33/10, NJW 2011, 591.

²⁴ BGH, aaO.

Mindestzinssatz des Kunden von 0 % und deren konkrete Auswirkungen, wie insbesondere die Hebelwirkung, deutlich zu erklären.

Der BGH stellt in dieser Entscheidung auch fest, dass die Bank über die Kappung des variablen Zinses bei 0 % (sogenannter Floor) aufklären muss, der dazu führt, dass der Kunde keine negative Zinszahlungspflicht erhalten kann, welche die Festzinsen der Bank erhöhen würden²⁵. Damit ist im Umkehrschluss aufgrund dieser Entscheidung davon auszugehen, dass die Bank, die bei einem Swap eine variable Zinsverpflichtung trifft und zugunsten des Kunden bewusst keinen Floor vereinbart hat, darauf hinweisen muss, dass eine negative Zinszahlungspflicht der Bank entstehen kann, die dazu führt, dass die Zinszahlungspflicht des Kunden durch die Negativzinsen der Bank noch erhöht wird. Diese Aufklärungspflicht muss in jedem Fall dann gelten, wenn dieses Risiko aufgrund der Berechnungsformel der variablen Zinsen besteht.

Liegt das Risiko der negativen Zinszahlungspflicht der Bank lediglich darin begründet, dass sich der Referenzzins (z.B. 3-Monats EURIBOR) im negativen Bereich befindet, dann muss die Aufklärungspflicht der Bank bei der Beratung sicherlich besonders begründet werden. Dies liegt daran, dass die Bank nur über für sie erkennbare Risiken aufklären muss, und nicht auf jedes noch so unwahrscheinliche, aber theoretisch denkbare Risiko hinweisen muss. Die europäische Zentralbank hat erstmals am 11. Juni 2014 aufgrund der hohen Bestände bei der Einlagefazilität einen Negativzins (-0,1 %) eingeführt²⁶. Bereits seit Mitte 2012 lag der Zinssatz für die Einlagefazilität bei 0,0 %²⁷. Jedenfalls ab diesem Zeitpunkt ist anzunehmen, dass die Tatsache, dass ein Referenzzins negativ werden kann, kein unwahrscheinliches und nur theoretisch denkbare Risiko darstellt.

Im Zusammenhang mit einem Cross-Currency-Swap ist der Kunde nach der Entscheidung des BGH vom 20. Januar 2015²⁸ in verständlicher und nicht verharmlosender Weise vor Augen zu führen, dass das für ihn nach oben nicht begrenzte Verlustrisiko nicht nur ein „theoretisches“ ist, sondern abhängig von der Wechselkursentwicklung zweier ausländischer Währungen und deren Kombination real und erheblich sein kann.

Die Instanzgerichte sind bei der Annahme von Aufklärungspflichtverletzungen im Zusammenhang mit der Beratung zu Swap-Verträgen sehr restriktiv. Der BGH wird hier auch zukünftig korrigierend eingreifen müssen.

5. Aufklärung über den anfänglichen negativen Marktwert

Erstmals stellte der BGH in seiner Entscheidung vom 22. März 2011²⁹ fest, dass eine Bank die über den Abschluss eines CMS Spread Ladder Swap-Vertrages berät, den Anleger über den

²⁵ BGH, Urt. v. 22.03.2011 – XI ZR 33/10, Rn. 29, NJW 2011, 591.

²⁶ Joachim Weeber, Einführung in die Volkswirtschaftslehre, 3. Aufl., S. 180.

²⁷ Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Februar 2014, Seite 29

²⁸ BGH, Urt. v. 20.01.2015 – XI ZR 316/16, NJW 2015, 1095.

²⁹ BGH, Urt. v. 22.03.2011 – XI ZR 33/10, NJW 2011, 591.

anfänglichen negativen Marktwert des Swaps aufklären muss, da dies einen schwerwiegenden Interessenkonflikt begründet und die Gefahr besteht, dass die Bank ihre Anlageempfehlung nicht allein im Kundeninteresse abgibt. Die nächste Entscheidung des Bundesgerichtshofs zur Aufklärungspflicht über den negativen Marktwert erging dann am 20. Januar 2015³⁰; hierin stellte der BGH klar, dass die beratende Bank, die selbst nicht Vertragspartnerin des Swapvertrages ist, auch nicht über den anfänglichen negativen Marktwert aufklären muss.

Die generelle Verpflichtung der beratenden Bank zur Aufklärung über den anfänglichen negativen Marktwert im Zwei-Personenverhältnis, also dort, wo sie selbst Vertragspartnerin des Swapvertrages ist und über diesen Swap im Rahmen eines Anlageberatungsvertrages den Kunden berät, stellte der BGH in seiner Entscheidung vom 28. April 2015 fest³¹. Durch diese Entscheidung war nunmehr klaggestellt, dass unabhängig von der Art des Swaps über einen anfänglichen negativen Marktwert aufgeklärt werden muss, wenn einerseits ein Beratungsvertrag vorlag, also die Bank tatsächlich eine Beratungsleistung erbracht hat, und sie auch gleichzeitig Vertragspartnerin des Swaps ist und dem Swap-Vertrag kein konnexes Grundgeschäft zuzuordnen ist.

Die Voraussetzungen, unter denen eine konnexe Verbindung von Grundgeschäft und Gegengeschäft bei Abschluss eines Zins-Swapvertrages anzunehmen ist, legte der BGH in seiner Entscheidung vom 22. März 2016³² fest. Danach müssten sich der Bezugsbetrag des Swaps und der zur Rückzahlung ausstehende Valutabetrag eines bestehenden oder zeitgleich abgeschlossenen Darlehensvertrages bei der beratenden Bank entsprechen, jedenfalls dürfe der Bezugsbetrag des Swaps den ausstehenden Darlehensbetrag nicht übersteigen. Darüber hinaus müsse bei variabel verzinslichen Darlehen die Laufzeit des Zins-Swap-Vertrages der Laufzeit des Darlehensvertrages und bei Festzinsdarlehen die Laufzeit des Zins-Swap-Vertrages der Zinsbindungsfrist entsprechen und dürfe diese nicht überschreiten. Die Zahlungspflichten der Bank aus dem Zins-Swapvertrag müssten sich mit dem von dem Kunden zu zahlenden Zins aus dem Darlehensvertrag in Sinne einer partiellen Absicherung gegenläufiger Zinsrisiken decken. Keine Voraussetzung einer konnexen Verbindung ist, dass der Darlehensvertrag und der Swap-Vertrag am selben Tag abgeschlossen wurden³³.

Ebenfalls am 22. März 2016³⁴ entschied der BGH, dass der Anleger zur Höhe des anfänglichen negativen Marktwerts nichts vortragen müsse. Damit erteilte er der Praxis der Instanzgerichte eine Absage, welche die Substantiierungspflicht der Anleger überspannen und von diesen verlangen, dass sie zu Vorgängen, die nur der Bank bekannt sein können, konkrete Angaben machen müssen. Der BGH führte aus, dass die Verpflichtung der Bank zur Kundgabe der Höhe des anfänglichen negativen Marktwerts gerade auf dem Umstand beruht, dass der Kunde das

³⁰ BGH, Urt. v. 20.01.2015 – XI ZR 316/13, NJW 2015, 1095.

³¹ BGH, Urt. v. 28.04.2015 – XI ZR 378/13, NJW 2015, 2248

³² BGH, Urt. v. 22.03.2016 – XI ZR 425/14, NJW 2016, 2949.

³³ BGH, Beschl. v. 12.03.2019 – XI ZR 38/17.

³⁴ BGH, Urt. v. 22.03.2016 – XI ZR 93/15, NJW 2016, 2949.

Einstrukturieren der Bruttomarge in die Risikostruktur des Swap-Vertrages nicht erkennen kann, so dass ihm im Prozess ein näherer Vortrag zur Höhe des anfänglichen negativen Marktwerts auch nicht abverlangt werden könne.

Der Marktwert ist der Buchwert, mit dem der Swap in den Büchern der Bank geführt wird. Der BGH³⁵ definiert den anfänglichen negativen Marktwert wie folgt:

„Der anfängliche negative Marktwert spiegelt nicht den voraussichtlichen Erfolg und Misserfolg des Geschäfts wieder, sondern den Marktwert bei Abschluss des Vertrages, der zu diesem Zeitpunkt durch Glattstellung des Vertrages realisierbar wäre (Rainer, Derivate Finanzinstrumente im Recht, Seite 61). Der jeweils aktuelle Marktwert wird anhand finanzmathematischer Berechnungsmodelle in der Weise ermittelt, dass - unter Berücksichtigung gegebenenfalls bestehender Optionsbestandteile und bei einem Währungsswap der Wechselkursentwicklung - die voraussichtlichen künftigen festen und variablen Zinszahlungen der Parteien gegenübergestellt und mit den an den entsprechenden Zahlungsterminen gültigen Abzinsungsfaktoren auf den Bewertungszeitpunkt abgezinst werden. Negativ wird der Marktwert, indem die Bank in diesen ermittelten „Modellwert“ ihre Netto-Gewinnmarge und ihre Kosten, wie etwa zur Risikoabsicherung, Eigenkapitalunterlegung oder zur Geschäftsabwicklung, durch entsprechende Festlegung der Strukturelemente des Swaps einstrukturiert (vergleiche Senatsurteil vom 22. März 2011 - XI ZR 33/10, BGHZ 189,13 Rn. 35).“

Jeder Swap hat einen für den Kunden anfänglich negativen Marktwert, denn die Bank legt die Elemente des Swaps, also die Zinshöhe und/ oder die Formel zur Berechnung der variablen Zinsen so fest, dass sie unter der von ihr angenommenen voraussichtlichen Währungsentwicklung bei einem Währungsswap oder der Zinsentwicklung bei einem Zinsswap einen Gewinn in einer von ihr beabsichtigten Höhe erzielt. Die zum Zeitpunkt des Abschlusses des Swaps abgezinsten Gewinnzahlungen stellen den Marktwert zum Zeitpunkt des Abschlusses des Swaps dar. Die Bank kann nun im Rahmen des Interbankenhandels den Swap „verkaufen“ und damit sofort den Marktwert als Gewinn erzielen. Daher ist die weitere Entwicklung des Swaps für die Bank unter Umständen auch unbeachtlich. Aus diesem Grund ist nach Auffassung des BGH für den beratenden Anleger die Kenntnis von der Höhe dieser sofortigen Gewinnmöglichkeit der Bank von Interesse, da der Kunde nur so erkennen kann, ob die Beratung tatsächlich an seinen Interessen orientiert oder auf ein möglichst hohes Gewinnstreben der Bank hin ausgerichtet ist.

6. Probleme beim Schaden und der Kausalität

Steht dem Anleger aufgrund einer Aufklärungspflichtverletzung oder einer fehlerhaften Beratung aufgrund eines Anlageberatungsvertrages im Zusammenhang mit einem Swap durch

³⁵ BGH, Urt. v. 20.01.2015 – XI ZR 316/13, Rn. 36, NJW 2015, 1095.

die Bank Schadenersatz zu, so ist der Kunde so zu stellen, als habe er den Swap nicht abgeschlossen. Im Rahmen der Schadensberechnung muss sich der Anleger die Vorteile aus einem anderen Swapvertrag nicht anrechnen lassen³⁶. Eine Vorteilsausgleichung in Höhe des negativen Ablösungswertes von Altverträgen im Zeitpunkt ihrer Auflösung kommt aber dann in Betracht, wenn durch den angegriffenen Swap-Vertrag, der aufgrund einer Pflichtverletzung zustande kam, ein nachteiliger älterer Swapvertrag einverständlich beendet wurde³⁷. Fallen der Bank im Rahmen der Beratung zu dem nämlichen Altvertrag jedoch ebenfalls Pflichtverletzungen zur Last, welche zu einem Schadenersatzanspruch im Hinblick auf den Altvertrag geführt hätten, so liegt bei wertender Betrachtung durch den BGH kein anrechenbarer Vorteil vor und zwar auch dann nicht, wenn Schadenersatzansprüche im Hinblick auf Altverträge verjährt wären³⁸.

Macht der Bankkunde bei Vorliegen von mehreren Swaps mit derselben Bank Aufklärungspflichtverletzungen über den anfänglichen negativen Marktwert nur im Hinblick auf einzelne Verträge geltend, während er an anderen, für ihn vorteilhaften Swaps, weiter festhält, dann begründet dies nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs Zweifel daran, dass die Aufklärungspflichtverletzung für den Abschluss des Swapvertrages ursächlich war³⁹. Bei der Beratung des Bankkunden muss daher auf die Ermittlung aller Geschäfte im Zusammenhang mit der beratenden Bank geachtet werden und es müssen auch Altanlagen gegebenenfalls in den Blick genommen werden.

7. Verjährung

Für Swap-Verträge, die bis zum 5.8.2009 geschlossen worden sind, gilt die Verjährungsvorschrift des § 37 a WpHG a.F., wonach Schadenersatzansprüche 3 Jahre nach Abschluss des Swap-Vertrages verjähren. Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs findet die Verjährungsvorschrift des § 37a WpHG a.F. keine Anwendung auf vorsätzliche Aufklärungspflichtverletzungen, dort bleibt es bei der regelmäßigen Verjährung Frist von drei Jahren seit Kenntnis der anspruchsbegründenden Umstände (§§ 195, 199 BGB) bzw. der 10-jährigen Höchstverjährungsfrist seit Abschluss des Swaps.

Im Zusammenhang mit der Beurteilung der Frage, ob die Bank über den anfänglichen negativen Marktwert vorsätzlich nicht aufgeklärt hat, spalten sich die Instanzgerichte in zwei Lager auf. Während der 23. Zivilsenat des OLG München⁴⁰ und mit ihm das OLG Koblenz⁴¹ davon ausgehen, dass der bloße Vortrag der Bank, ihre Rechtsabteilung habe in enger Zusammenarbeit mit dem Bundesverband deutscher Banken die aktuelle Entwicklungen in der Gesetzgebung und in der Rechtsprechung geprüft sowie die Ergebnisse ausgewertet und sie

³⁶ BGH, Urt. v. 28.04.2015 – XI ZR 378/13, Rn. 84 ff., NJW 2015, 2248.

³⁷ BGH, Urt. v. 22.03.2016 – XI ZR 425/14, Rn. 40, NJW 2016, 2949.

³⁸ BGH, aaO.

³⁹ BGH, Urt. v. 22.03.2016 – XI ZR 425/14, Rn. 54, NJW 2016, 2949.

⁴⁰ OLG München, Urt. v. 24.09.2015, Az.: 23 U 3491/14, BeckRS 2015, 17917.

⁴¹ OLG Koblenz, Urt. v. 05.11.2015, Az.: 8 U 1247/14, BeckRS 2016, 03772.

hätte keine Veranlassung gesehen, anzunehmen, dass sie über den anfänglichen negativen Marktwert eine Aufklärungspflicht treffe, nicht ausreiche, um darzulegen, dass die Bank nicht vorsätzlich gehandelt hat, nehmen der 7. Zivilsenat⁴² und der 19. Zivilsenat⁴³ des OLG München an, dass die Bank bei der Nichtaufklärung über den negativen Marktwert nicht vorsätzlich gehandelt hat. Das OLG Köln⁴⁴ und das OLG Frankfurt⁴⁵ folgen dieser Auffassung. Der Bundesgerichtshof stellte nun klar, dass bei einem Bestreiten des Rechtsirrtums durch den Kläger im Rahmen einer Beweisaufnahme geklärt werden muss, ob die Bank tatsächlich einem Rechtsirrtum unterlegen ist⁴⁶.

ⁱ Rechtsanwältin Dr. Tamara Knöpfel ist Fachanwältin für Bank- und Kapitalmarktrecht sowie Fachanwältin für Versicherungsrecht

⁴² OLG München, Urt. v. 06.07.2016, Az.: 7 U 3913/14, BeckRS 2016, 132254.

⁴³ OLG München, Urt. v. 13.11.2017, Az.: 19 U 2156/16, LSK 2017, 141879.

⁴⁴ OLG Köln, Urt. v. 01.06.2017, Az.: 24 U 176/16, BeckRS 2017, 128590.

⁴⁵ OLG Frankfurt, Urt. v. 16.02.2017, Az.: 16 U 59/16, NJOZ 2017, 1555.

⁴⁶ BGH, Beschl. v. 02.04.2019 – XI ZR 574/17.