



Aktuelle Rechtsprechung aus Düsseldorf: Keine Auswirkung auf Standard-derivate

Wieder einmal sorgen Urteile zu „Swap-Geschäften“ für ungeteilte Aufmerksamkeit im Kommunalbereich. So hat am 06.09.2013 das Landgericht Düsseldorf¹ entschieden, dass die beklagte Bank den klagenden Kreis von der Verpflichtung zu weiteren Zahlungen aus Derivatgeschäften freizustellen habe. Am 07.10.2013 wurde in einem weiteren Verfahren², in dem das gleiche Gericht wiederum eine klagende Kommune von der Verpflichtung zu Zahlungen aus Derivatgeschäften freigestellt hatte, vom Berufungsgericht³ unter Nichtzulassung der Revision zugunsten der klagenden Kommune entschieden. Den Urteilen lassen sich in mehrfacher Hinsicht interessante Antworten entnehmen.

1. Art der streitbefangenen Derivate: strukturierte Swaps

Unter einem Plain-Vanilla-Finanzinstrument (Standardderivat) ist die Standardversion eines Finanzinstruments ohne spezifische oder komplexe Ausstattungsmerkmale zu verstehen⁴. Es sind nach allgemeinem Verständnis einfache, auf liquiden Märkten gehandelte Derivate zur Zinssicherung und Zinssteuerung. Zu ihnen zählen insbesondere einfache Zinsswaps in Gestalt von Payer- und Receiverswaps, Währungsswaps, Optionen wie Caps und Floors, Swaptions, aber auch einfache Forward-Instrumente wie Forward-Swaps. Im Verfahren 8 O 442/11 U waren ein CHF-Zins- und Währungsswap, ein CHF-Plus-Swap, ein Flexi-Swap sowie eine Receiver-Swaption abgeschlossen worden, im Verfahren I 9 U 101/12 ein Invers-CMS-Stufen-Swap, ein CHF-Plus-Swap sowie zwei Flexi-Swaps, **insgesamt also strukturierte Swaps**.

Unabhängig von der Terminologie in den Urteilen darf nicht außer Acht gelassen werden, dass im Fokus der Gerichte nicht Standardswaps standen, sondern strukturierte Swaps, die teilweise als hochriskant, als spekulative Zinsswetten bezeichnet wurden und deren Risiken nach Ansicht der Gerichte auch noch bewusst zum Nachteil der Kunden gestaltet wurden: nämlich durch Einstrukturierung anfänglicher negativer Marktwerte!

¹ LG Düsseldorf, Urteil vom 06.09.2013, Az.: 8 O 442/11 U

² LG Düsseldorf, Urteil vom 11.05.2012, Az.: 8 O 77/11

³ OLG Düsseldorf, Urteil vom 07.10.2013, Az. I-9 U 101/12; vgl. hierzu auch die Mitteilung des Deutschen Städtetags vom 08.10.2013 – L 2217

⁴ IDW RS HFA 35, dort Nr. 38



2. Der bewusst zu Lasten des Kunden einstrukturierte negative Anfangswert/Marktwert ist Alleinstellungsmerkmal für eine Aufklärungspflichtverletzung.

Im sog. Swap-Urteil⁵ hat der Bundesgerichtshof u.a. entschieden, dass bei einem CMS Spread Ladder Swap die beratende Bank im Beratungsvertrag die Pflicht übernimmt, eine allein am Kundeninteresse ausgerichtete Empfehlung abzugeben. Sie müsse daher Interessenkollisionen, die das Beratungsziel in Frage stellen oder die Kundeninteressen gefährden, vermeiden bzw. diese offenlegen, andernfalls es zu einem schwerwiegenden Interessenkonflikt der Bank komme. Insbesondere sei der Kunde über den von der Bank bewusst zu seinen Lasten in das Produkt einstrukturierten negativen Anfangswert/ Marktwert aufzuklären. Verheimliche die Bank dem Kunden diesen Umstand, dann verletze sie *allein schon deswegen* die ihr obliegende Aufklärungspflicht⁶. Für eine Ausdehnung dieser Grundsätze auf andere Derivate als CMS Spread Ladder Swaps gibt das Urteil des BGH selbst indes nichts her.

2.1 Die Höhe des einstrukturierten negativen Marktwertes ist für das Bestehen einer Aufklärungspflicht ohne Bedeutung.

Die konkrete Höhe eines zu Lasten des Kunden in einen Swap einstrukturierten negativen Marktwertes ist für die Frage des Bestehens einer Aufklärungspflicht (das „ob“) über den Marktwert ohne Bedeutung, wohl aber einer der Umstände, auf die sich die Aufklärungspflicht bezieht. Im Rahmen der Prüfung, ob die Verletzung der Aufklärungspflicht auch ursächlich war für den Entschluss des beratenen Kunden, kann dieser Umstand jedoch Bedeutung gewinnen⁷. An dieser Stelle muss nochmals darauf hingewiesen werden, dass das Gericht über **strukturierte Swaps** entschieden hat.

Auch bei **Standardderivaten** ist es marktüblich, evtl. Kosten des Derivats zuzüglich der Marge der Bank (dazu nachfolgend Ziff. 2.2) dem Kunden über den Marktwert in Rechnung zu stellen. Damit entsteht regelmäßig ein - wenn auch äußerst geringer - negativer Marktwert⁸. Ob auch über diesen negativen Marktwert aufzuklären ist, kann dahingestellt bleiben:

a) Wenn man (mit dem Wortlaut des Gerichts) eine Aufklärungspflicht bejaht, wird es bei Standardderivaten angesichts der vernachlässigbaren Höhe des negativen Marktwerts zumindest an der geforderten Kausalität für den Entschluss des Kunden und für den Schaden fehlen.

⁵ BGH, Urteil vom 22.03.2011, Az.: XI ZR 33/ 10

⁶ so auch LG Düsseldorf vom 06.09.2013, dort Rdn.57

⁷ LG Düsseldorf, Urteil vom 06.09.2013, dort Rdn.69-71

⁸ bei Plain-Vanilla-Swaps aktuell in der Größenordnung von 2 bis 10 Basispunkten (bp), unter keinen Umständen in der Größenordnung bekannt gewordener strukturierter Swaps mit 400 bp und mehr



b) Nach Auffassung des Bundesverbands ist eine Aufklärungspflicht der Bank über den negativen Marktwert zu verneinen, weil die evtl. Kosten des Standardderivats unschwer den allgemein zur Verfügung stehenden Informationssystemen (z.B. Internetseiten von Banken und Finanzdienstleistern) zu entnehmen und damit *offenkundig für jedermann* sind. Die Marge der Bank ergibt sich zum Zeitpunkt des Abschlusses des Derivats aus dem negativen Marktwert! Angesichts der Transparenz von Standardprodukten und der über verpflichtende Marktabfragen (Ausschreibungen) verprobten Marktgerechtigkeit kann ein Interessenkonflikt bei Standardinstrumenten grundsätzlich nicht auftreten.

2.2 Eine Aufklärungspflicht über die Marge der Bank besteht immer dann, wenn der Interessenkonflikt der beratenden Bank nicht offensichtlich ist.

Wenn eine Bank eigene Produkte empfiehlt, ist sie grundsätzlich nicht verpflichtet, darüber aufzuklären, dass sie mit diesen Produkten Gewinne erzielt; denn dies ist in einem solchen Fall für Kunden offensichtlich⁹. Auf die Kenntnis des Kunden von der Entgeltlichkeit der Leistung der Bank kommt es also grundsätzlich nicht an¹⁰.

Zu einer Aufklärungspflicht führt jedoch das Hinzutreten besonderer Umstände. Solche Umstände liegen z.B. vor, wenn die Bank in dem von ihr konkret empfohlenen Produkt die Risikostruktur bewusst zu Lasten des Kunden gestaltet hat. Diesen Interessenkonflikt kann der Kunde nicht erkennen¹¹. Hier spielt es auch keine Rolle, ob die einstrukturierte Marge marktüblich ist und die Erfolgchancen des Kunden nicht wesentlich beeinträchtigt¹². Maßgeblich ist allein, dass „die Integrität der Beratungsleistung ... dadurch in Zweifel gezogen wird, dass sie (die Bank) sich ein... Verlustrisiko des Kunden ‚abkaufen‘ lässt, das dieser gerade aufgrund ihrer Anlageempfehlung (CMS-Stufenswap) übernommen hat.“¹³.

Bei Standardderivaten ist die Marge der Bank offensichtlich. Zudem wird die Risikostruktur von Standardderivaten nicht zu Lasten des Kunden verändert. Eine Aufklärungspflicht über die Marge sollte also, im Gegensatz zu strukturierten Produkten, hier grundsätzlich nicht bestehen¹⁴.

⁹ BGH a.a.O. Rdn.38; in diesem Sinne auch OLG Düsseldorf vom 07.10.2013 wenn es ausführt, dass der anfängliche negative Marktwert eines Swaps nicht mit einer nicht aufklärungsbedürftigen Marge der Bank gleichgesetzt werden darf (a.a.O. S. 8/9 ff)

¹⁰ LG Düsseldorf vom 06.09.2013, Rdn.96

¹¹ BGH vom 22.03.2011 wie vor und LG Düsseldorf vom 06.09.2013 Rdn.56 ff

¹² LG Düsseldorf vom 06.09.2013 Rdn.60

¹³ LG Düsseldorf vom 11.05.2012 Rdn.141

¹⁴ Wie immer vorausgesetzt, die Marge ist marktüblich (also nicht nur banküblich) und marktgerecht!



3. Die rechnerische Komplexität strukturierter Derivate spielt für die Aufklärungspflicht über den negativen Marktwert keine Rolle. Eine Aufklärungspflicht über die Struktur besteht bei Standardderivaten grundsätzlich nicht.

Im Berufungsverfahren vor dem OLG Düsseldorf hat die Beklagte eingewendet, dass das sog. Swap-Urteil des Bundesgerichtshofs nicht anwendbar sei, weil es vorliegend nur um einfach strukturierte Swaps gehe¹⁵. Die Frage der Komplexität dieser Instrumente kann offen bleiben, da sowohl der Invers-CMS-Stufen-Swap, der CHF-Plus-Swap als auch die Flexi-Swaps keine Standardswaps sind, sondern strukturierte Finanzinstrumente. Dem Einwand der beklagten Bank hat das OLG¹⁶ folgerichtig entgegnet, dass „die Grundgedanken der Swap-Entscheidung des BGH uneingeschränkt auch für die vorliegenden Fälle von (*strukturierten*) Swap-Geschäften mit Kommunen und unabhängig von der (*Art der*) Struktur der abgeschlossenen Swaps gelten würden“.

Die Frage, ob man das Urteil - wie der Bundesverband öffentlicher Zinssteuerung - so interpretiert, dass es sich nur auf strukturierte Derivate bezieht (und Standardderivate sind eben keine strukturierten Finanzinstrumente), oder auf alle Derivate unabhängig von der Art ihrer Struktur, hat das LG Düsseldorf¹⁷ beantwortet, wenn es ausführt: „Diese Grundsätze (*des BGH-Urteils vom 22.3.2011*) gelten nicht nur für CMS Spread Ladder Swaps, sondern im Grundsatz uneingeschränkt für alle Produkte, deren **Risikostruktur bewusst zu Lasten des Kunden gestaltet**¹⁸ wurde ... und damit grundsätzlich für alle Swaps, die zum Abschlusszeitpunkt einen von der Bank bewusst einstrukturierten negativen Marktwert aufweisen.

Bei einfachen Payer- und Receiverswaps und anderen **Standardderivaten** sollte eine Aufklärungspflicht über deren Struktur grundsätzlich nicht bestehen. Zum einen liegt bei ihnen ein **ausgewogenes Chance-Risiko-Profil** zwischen den Vertragsparteien vor. Zum andern ergeben sich Marktwerte und (marktübliche sowie marktgerechte) Bankenmargen unschwer aus den für jedermann zugänglichen Informationssystemen, aber auch aus den vorgenommenen Marktabfragen (Ausschreibungen), sind also offensichtlich!

¹⁵ OLG Düsseldorf vom 07.10.2013, Ziff. I, S. 4

¹⁶ a.a.O. S. 11

¹⁷ LG Düsseldorf v. 06.09.2013 Rdn.61

¹⁸ BGH a.a.O. Rdn.29 zur bestehenden Aufklärungspflicht bei „unausgeglichenem Chance-Risiko-Profil“ eines Produkts. Zur Frage der Risikoadäquanz vgl. auch Art. 61 Abs. 3 Bay. Gemeindeordnung, wonach ein (unzulässiges) erhöhtes Risiko bei grobem Missverhältnis der Risikoverteilung zu Lasten der Gemeinde vorliegt



4. Zweck des Derivatgeschäfts (Absicherung oder Spekulation) und Motiv des Kunden haben für die Aufklärungspflicht grundsätzlich keine Bedeutung.

Zweck eines Derivatgeschäfts kann sein die Absicherung von Grundgeschäften (z.B. Krediten) gegen Zahlungsstromrisiken oder gegen Wertänderungsrisiken¹⁹. (Unzulässiger) Zweck kann auch Spekulation sein²⁰. Für die Frage, ob der Kunde aufzuklären ist, ist zunächst einmal ohne Bedeutung, zu welchem Zweck (*Absicherung, Optimierung, Spekulation*) das Swapgeschäft abgeschlossen worden ist. Denn die vom Bundesgerichtshof angenommene Aufklärungspflicht knüpft nicht an die Motive des Kunden und den von ihm mit dem Geschäft verfolgten Zweck an, sondern an das Bestehen eines von den Kunden so nicht erkennbaren Interessenkonfliktes²¹. Bedeutung erlangen können diese Umstände allerdings im Rahmen der Kausalitätsprüfung.²²

Obwohl das Gericht die Relevanz von Zweck des Derivatgeschäfts und Motiv des Kunden zutreffend verneint hat, unterscheidet es dann doch zwischen „Swapgeschäften, die nicht zu Absicherungszwecken“ und „Swapgeschäften, die zu Absicherungszwecken“ abgeschlossen wurden, wie folgt:

a) Bei Swapgeschäften, die nicht zu Absicherungszwecken geschlossen, sondern ohne konkreten Grundgeschäftsbezug zu Spekulationszwecken eingegangen werden, ist nach Auffassung des Gerichts der in dem negativen Marktwert zum Ausdruck kommende Interessenkonflikt besonders augenfällig²³. Diese Aussage greift unstrittig für die in dem Verfahren streitgegenständlichen komplexen und strukturierten Produkte. Sie gilt aber nicht für Standardderivate, denn bei diesen ist ein Interessenkonflikt, wie bei Ziff. 2.1 und 2.2 dieser Fachinformation ausgeführt, grundsätzlich nicht möglich.

¹⁹ § 254 HGB i.V.m. Nr. 2.3 IDW RS HFA 35. Die sog. Optimierung übernimmt in der kameraleen Rechnungslegung wohl die Funktion der Absicherung gegen Wertänderungsrisiken. Mit Übernahme der doppelten, kaufmännischen Rechnungslegung dürfte sie partiell gegenstandslos werden.

²⁰ allgemeine Meinung; vgl. Musterdienstanweisung Derivate des Deutschen Städtetags, dort Ziff. 2.2

²¹ LG Düsseldorf v. 06.09.2013 Rdn.65

²² LG Düsseldorf Rdn.69 (fehlende Kausalität, wenn der gewollte Zweck nur mit vergleichbaren Finanzprodukten erzielbar ist)

²³ LG Düsseldorf v. 06.09.2013 Rdn.68



b) Zu Swapgeschäften, die zu Absicherungszwecken geschlossen worden sind, stellt das Gericht fest, dass „in diesem Zusammenhang **der Marktwert bei Swaps, die nicht zu Spekulationszwecken abgeschlossen werden ... keine maßgebliche Rolle spielen mag**“²⁴. Dies indiziert wohl, dass eine Aufklärungspflicht bei Sicherungsderivaten, bei denen grundsätzlich kein Interessenkonflikt unterstellt werden kann, und bei denen das Chancen - Risiko-Profil ausgeglichen und offenkundig ist, nicht bestehen soll. Gemeint sein können mithin nur einfache, nicht strukturierte Standardderivate.

Aus Sicht des Bundesverbands wäre es folgerichtiger gewesen, wenn eine Differenzierung nicht nach Zweck und Motiv der Derivatgeschäfte vorgenommen worden wäre, sondern nach strukturierten Finanzinstrumenten und nach Standardderivaten.

Kernaussage für die Mitglieder des Bundesverbands: Einfache Payer- und Receiver-Swaps sind nicht spekulativ!

Aus der neueren Rechtsprechung war bereits das Landgericht Dortmund der Auffassung, dass einfache Zinsswaps (sog. Plain-Vanilla-Swaps), die eine Gemeinde abschließt, jedenfalls keine glücksspielähnlichen Finanzanlagen ... sind, da es bei ihnen einem Marktteilnehmer ... letztlich um die Absicherung von Zinsrisiken aus einem konkreten Grundgeschäft gehe²⁵. Auch das LG Düsseldorf verneint bei einfachen – also nicht strukturierten – Payer- und Receiver-Swaps das Vorliegen spekulativer Zwecke, wenn es ausführt: „*In diesem Zusammenhang mag der Marktwert bei Swaps, die nicht zu Spekulationszwecken abgeschlossen werden, sondern beispielsweise ein festverzinsliches Darlehen ‚virtuell‘ in ein variabel verzinsliches Darlehen ‚umwandeln‘ (oder umgekehrt) keine maßgebliche Rolle spielen*“²⁶.

Die ständige Auffassung des Bundesverbands, dass Standardderivate, insbesondere Standardswaps in Gestalt sowohl von Payer- als auch von Receiverswaps, nicht spekulativ sind, sondern regelmäßig der Absicherung von Grundgeschäften dienen, bestätigt sich auch mit diesen Urteilen!

²⁴ LG Düsseldorf v. 06.09.2013 Rdn.66. Dies wird uneingeschränkt zu bejahen sein, solange die eingepreisten Margen nicht nur marktüblich, sondern auch marktgerecht sind. Zur Marktgerechtigkeit vgl. z.B. MaRisk BTO 2.2.1

²⁵ LG Dortmund v. 05.07.2013 Rdn.53; ferner Mitteilung des Bundesverbands öffentlicher Zinssteuerung vom 15.07.2013

²⁶ LG Düsseldorf v. 06.09.2013 Rdn.66



5. Vertreten, Kausalität und Vorliegen eines Schadens als weitere Anspruchsvoraussetzungen; Mitverschulden

Im Fokus der Gerichte standen, wie eingangs erwähnt, nicht Standardswaps, sondern strukturierte und spekulative Swaps, deren Risiken auch noch bewusst zum Nachteil der Kunden gestaltet und diesen verschwiegen wurden. Die beklagten Banken hatten die Aufklärungspflichtverletzung zu vertreten (widerlegbare Vermutung). Da diese auch ursächlich war für die Entscheidung der Kunden (ebenfalls widerlegbare Vermutung), waren die aus §§ 280 Abs.1, 249 Abs.1 BGB i.V.m. Beratungsvertrag entstehenden Schadenersatzansprüche begründet, sofern und soweit die Kommune einen Schaden erlitten hat.

Der Erwerb eines Finanzproduktes, der auf einer Verletzung der Aufklärungs- oder Beratungspflicht beruht, stellt bereits für sich genommen und unabhängig von der Werthaltigkeit des Produkts, einen **Schaden** dar und berechtigt den Kunden, die Rückabwicklung des für ihn nachteiligen Geschäftes zu verlangen²⁷. Dabei besteht der ersatzfähige Schaden nicht in der Summe der Nachteile aus den Streitgegenständlichen Swapgeschäften, sondern in der Verschlechterung der Vermögenslage, wie sie sich bei einer Gesamtbetrachtung aller mit der Bank abgeschlossenen und auf dem gleichen wiederholten Beratungsfehler beruhenden Swapgeschäfte unter Einbeziehung auch der vom Kunden erwirtschafteten Gewinne darstellt²⁸.

Für die Beraterhaftung gilt, dass es dem Beratenen im allgemeinen nicht als **Mitverschulden** angerechnet werden kann, dass er die Umstände, über die ihn sein Berater hätte aufklären sollen, bei entsprechenden Bemühungen auch ohne fremde Hilfe selbst hätte erkennen können²⁹.

²⁷ z.B. LG Düsseldorf v. 6.9.2013 Rdn.92 ff

²⁸ a.a.O. Rdn.119 ff mit Rechtsprechungsnachweisen

²⁹ hM; so auch LG Düsseldorf v. 06.09.2013 Rdn.120



6. Darf oder muss eine betroffene Kommune weitere Zahlungen leisten bzw. darf oder muss sie ggf. Schadensersatz für die Vergangenheit fordern?

In einem ersten Schritt muss die Kommune prüfen, ob und in welchen Fällen die beratende(n) Bank(en) ihre Aufklärungs- und Beratungspflichten verletzt haben. Ist eine Pflichtverletzung zu bejahen, ist zu prüfen, ob die weiteren Voraussetzungen eines Schadenersatzanspruches vorliegen (vgl. Ziff. 5 oben). Dieser Schritt geschieht sinnvoller Weise mit rechtlicher Unterstützung, bedarfsweise mit Hilfe auch des Bundesverbands für betroffene Mitglieder.

Ist eine Pflichtverletzung in diesem Sinne festgestellt, dann hat die Kommune Anspruch auf Freistellung von der Verpflichtung, weitere Zahlungen auf alle angegriffenen Geschäfte, denen derselbe Beratungsfehler der Bank zugrunde liegt, zu leisten. Ob sie zudem Anspruch auf Rückgabe geleisteter Zahlungen von der Bank hat, hängt davon ab, ob der beiderseitige Zahlungssaldo für sie positiv oder negativ ist³⁰. Auch hier empfiehlt sich die Zuschaltung rechtlicher Unterstützung.

Die Frage, ob die Kommune Ansprüche geltend machen muss, beantwortet sich nach den allgemeinen Regeln des Disziplinar-, Zivil- und Strafrechts sowie des öffentlichen Rechts grundsätzlich positiv: sie muss. Ob die Verfolgung der Ansprüche im Verhandlungs- oder im Prozesswege geschieht, ist im Einzelfall zu entscheiden.

Richard E. Sperl
Vorstand und Rechtsanwalt

³⁰ OLG Düsseldorf v. 07.10.2013 Ziff. 2.d