

Kraayvanger, BGH: Keine Aufklärungspflicht über den negativen Marktwert, wenn die beratende Bank nicht Vertragspartnerin des Swap-Vertrags ist

BGH: Keine Aufklärungspflicht über den negativen Marktwert, wenn die beratende Bank nicht Vertragspartnerin des Swap-Vertrags ist

BGH, Urteil vom 20.1.2015 – XI ZR 316/13

LEITSATZ

Bei spekulativen Swap-Geschäften muss die beratende Bank, die selbst nicht Vertragspartnerin des Swap-Vertrags ist, nicht über den negativen Marktwert aufklären (Ergänzung Senatsurteil vom 22. März 2011 – XI ZR 33/10, BGHZ 189, 13 Rn. 31 ff.).

ZUSAMMENFASSUNG

Das Urteil befasst sich mit den Aufklärungspflichten der beratenden Bank bei der Vermittlung eines Cross-Currency-Swap. Der Kläger hatte sich an die beklagte Bank gewandt mit dem Wunsch, einen Cross-Currency-Swap-Vertrag abzuschließen. Der Kläger ging sodann auf Empfehlung der Beklagten einen entsprechenden Vertrag mit der LBBW ein. Das Währungspaar war vom Kläger vorgegeben. Der Zinssatz war fix, so dass der Kläger nur das Währungsrisiko zu tragen hatte. In der Folgezeit realisierte sich dieses Währungsrisiko, und dem Kläger entstand ein im Zeitablauf anwachsender Verlust i. H. v. 289 000 Euro. Nachdem der Kläger Forderungen der Beklagten nach weiteren Sicherheiten unbeachtet gelassen hatte, stellte diese den Swap-Vertrag glatt und belastete die klägerischen Konten entsprechend. Der Kläger begehrt nunmehr Schadensersatz, weil ihn die Beklagte bei Abschluss des Swap-Vertrags nicht anleger- und objektgerecht beraten habe. Insbes. habe ihn die Beklagte nicht darüber aufgeklärt, dass der Swap bereits bei Vertragsschluss einen negativen Marktwert aufgewiesen habe. Das vorinstanzliche LG und das OLG Nürnberg haben die Klage abgewiesen.

Der XI. Senat bejaht zunächst eine anlegergerechte Beratung durch die Beklagte. Hierbei stellt er auf die durch ihn in ständiger Rechtsprechung entwickelten Kriterien ab. Die Beklagte habe vor Empfehlung des streitgegenständlichen Finanzmarktprodukts die Kenntnisse und Erfahrungen des Klägers, seine Risikobereitschaft, seine finanziellen Möglichkeiten und sein Anlageziel ermittelt. Die Beklagte habe zudem aus ihrer langjährigen Geschäftsbeziehung mit dem Kläger gewusst, dass dieser mit ähnlichen Produkten Erfahrung gehabt habe.

Sodann untersucht das Gericht, ob die Beratung auch objektgerecht war. Der Cross-Currency-Swap sei ein riskantes Produkt, so dass die Anforderungen an eine objektgerechte Beratung hoch seien. Allerdings sei die Komplexität des streitgegenständlichen

Geschäfts nicht mit der eines CMS Spread Ladder Swap vergleichbar. Die im Urteil vom 22.3.2011 – XI ZR 33/10 (Ille), BB 2011, 1674 m. BB-Komm. *Lange*, aufgestellten hohen Anforderungen seien daher nicht unbesehen auf das streitgegenständliche Geschäft übertragbar. Gleichwohl müsse die beratende Bank dem Kunden in verständlicher und nicht verharmlosender Weise klar vor Augen führen, dass das für ihn nach oben nicht begrenzte Verlustrisiko nicht nur ein „theoretisches“ sei, sondern abhängig von der Wechselkursentwicklung zweier ausländischer Währungen und deren Kombination real und erheblich sein könne. Diese Anforderungen sieht der Senat als durch die Beklagte erfüllt an. Das Geschäft sei einfach strukturiert. Der Beklagte habe lediglich das Wechselkursrisiko getragen, dessen Auswirkungen er ohne weiteres selbst habe errechnen können. Zudem verneint der BGH eine Beobachtungspflicht der beratenden Bank. Eine laufende Überwachung der Wechselkurse und des Marktwerts des Swap-Vertrags sei nicht Gegenstand des Beratungsvertrags gewesen. Dessen Pflichtenprogramm habe sich in der Bewertung und Empfehlung einer Anlage aus ex-ante-Sicht erschöpft.

Daraufhin wendet sich der BGH der Kernfrage des vorliegenden Rechtsstreits zu: Musste die Beklagte im Rahmen einer objektgerechten Beratung über den anfänglichen negativen Marktwert des empfohlenen Swap-Vertrags aufklären? Der Senat verneint dies. Der Sachverhalt sei nicht mit Ille vergleichbar, weil vorliegend die beratende Bank nicht selbst Vertragspartnerin des Swap-Vertrags geworden sei. Es fehle daher an einem schwerwiegenden Interessenkonflikt, der für das Bestehen einer Aufklärungspflicht über den negativen Marktwert maßgeblich sei, weil erst durch ihn die Integrität der Beratungsleistung der beratenden Bank in Zweifel gezogen werde. Hingegen sei das Vorliegen eines negativen Marktwerts eines Swap-Vertrags als solches kein für die Anlageentscheidung wesentlicher Umstand, über den die beratende Bank den Kunden im Rahmen der objektgerechten Beratung informieren müsse. Der anfängliche negative Marktwert spiegele nicht den voraussichtlichen Erfolg bzw. Misserfolg des Geschäfts wider. Insbes. indiziere der anfängliche negative Marktwert keine überwiegende Verlustwahrscheinlichkeit, sofern keine übermäßige Verschiebung des Chancen-Risiko-Profiles durch erhöhte Kosten und Ertragsteile erfolge. Für den Kunden bedeute der negative Marktwert lediglich, dass er zunächst die einstrukturierte Bruttomarge erwirtschaften müsse, um seinerseits in die Gewinnzone zu gelangen. Zugleich müsse er bei

Kraayvanger, BGH: Keine Aufklärungspflicht über den negativen Marktwert, wenn die beratende Bank nicht Vertragspartnerin des Swap-Vertrags ist

sofortiger Lösung vom Vertrag einen Verlust in Höhe des negativen Marktwerts tragen. Diese Situation stelle sich mit Rücksicht auf das Verlustrisiko für den Kunden nicht anders dar als bei sonstigen Finanzprodukten. Folglich weist der BGH die Revision des Klägers als unbegründet zurück.

PRAXISFOLGEN

Nach seiner viel beachteten Entscheidung v. 22.3.2011 – XI ZR 33/10 (Ille), BB 2011, 1674 m. BB-Komm. *Lange*, zur Aufklärungspflicht über den negativen Marktwert bei einem CMS Spread Ladder Swap hatte der XI. Senat nun Gelegenheit, zu derselben Thematik bei einem deutlich einfacher strukturierten Cross-Currency-Swap Stellung zu nehmen. Da sich die unterinstanzliche Rechtsprechung uneinig darüber ist, ob die Aufklärungspflicht über den negativen Marktwert auch bei Swap-Geschäften mit einfacher Risikostruktur besteht (bejahend z. B. OLG Köln, 13.8.2014 – I-13 U 128/13, 13 U 128/13, juris; verneinend z. B. OLG München, 16.7.2014 – 7 U 3548/13, juris; ebenfalls verneinend die Vorinstanzen im vorliegenden Rechtsstreit), war das vorliegende Urteil mit Spannung erwartet worden.

Diese Erwartungen enttäuscht der BGH insoweit, als er im Zusammenhang mit dem negativen Marktwert nicht auf die Komplexität des Produkts eingeht, sondern einen offenbarungspflichtigen Interessenkonflikt der beratenden Bank deshalb verneint, weil diese nicht Vertragspartnerin des Swap-Vertrags geworden sei. Der BGH betont die (angebliche) Besonderheit des der Ille-Entscheidung zugrunde liegenden Sachverhalts. Dort habe ein für den Kunden nicht offensichtlicher Interessenkonflikt bestanden. Als Partnerin der Zinswette habe die Bank eine Rolle übernommen, die den Interessen des Kunden entgegenstehe. Dies widerspreche ihrer Rolle als Beraterin des Kunden. Die bewusst zum Nachteil des Kunden erfolgte Einstrukturierung des negativen Marktwerts habe es ihr ermöglicht, einen für den Kunden nicht erkennbaren Gewinn zu erzielen. Dies habe die konkrete Gefahr begründet, dass die Bank ihre Anlageempfehlung nicht allein im Kundeninteresse abgibt. Auf die vielfach geäußerte, m. E. berechtigte Kritik an Ille soll hier nicht eingegangen werden (s. etwa *Lange*, BB 2011, 1678 f., und *Baumann*, EWIR 2011, 407). Begrüßenswert ist, dass der Senat Ille als einen eng umrissenen Ausnahmefall versteht und nicht als Auftakt zu einer Änderung seiner Rechtsprechung hin zu einer umfassenden Aufklärungspflicht über den negativen Marktwert bei Swap-Verträgen.

Zustimmung verdienen auch die Ausführungen des Senats zum negativen Marktwert. Insbes. ist dieser kein Indikator für die Risikohaftigkeit bzw. zukünftige Wertentwicklung des Finanzinstruments. Aus einem negativen Marktwert kann also nicht

geschlossen werden, dass sich das Finanzprodukt in Zukunft zum Nachteil des Investors entwickeln wird oder dass es besonders risikoreich ist. Letztendlich kann der Kunde aus dem negativen Marktwert keine für eine langfristige Investition relevante Information schöpfen (vgl. *Kraayvanger*, ZWH, 2012, 332 f.). Folgerichtig sieht der Senat im Vorliegen eines negativen Marktwerts als solches keinen für die Anlageentscheidung wesentlichen Umstand. Diese Klarstellung war erforderlich, weil eine Reihe unterinstanzlicher Gerichte den negativen Marktwert als eine Prognose über die zukünftige Wertentwicklung verstanden (z. B. OLG Stuttgart, 26.2.2010 – 9 U 164/08, WM 2010, 756; OLG Düsseldorf, 7.10.2013 – I-9 U 101/12, WM 2013, 2026).

Für die Beratungspraxis der Banken ergibt sich aus dem Urteil, dass grundsätzlich nicht über den negativen Marktwert aufzuklären ist, solange die beratende Bank nicht selbst Gegenpartei des Swap ist. Jedoch lässt der BGH eine Ausnahme zu: Eine Aufklärungspflicht besteht nämlich dann, wenn die Gewinnchancen und damit die „Werthaltigkeit“ des Swap nachhaltig durch übermäßige Kosten- und Gewinnbestandteile beeinträchtigt werden. Allerdings trägt die Darlegungs- und Beweislast hierfür der Kunde. Pauschale Behauptungen genügen hier nicht. Ist die beratende Bank selbst Gegenpartei des Swap, so bleibt es bei der durch Ille proklamierten Aufklärungspflicht. Ob diese Aufklärungspflicht bei jeder Art von Swap-Verträgen besteht oder nur bei den komplexen, bewusst zu Lasten des Kunden strukturierten, ist aus der vorliegenden Entscheidung nicht eindeutig ersichtlich. Der Vorsicht halber sollte daher auch bei einfachen Swap-Verträgen aufgeklärt werden.

Der XI. Senat wird in Kürze seine Rechtsprechung zum negativen Marktwert bei Swap-Verträgen fortschreiben können. In dem bei ihm unter dem Az. XI ZR 378/13 anhängigen Rechtsstreit wird er über gleich drei verschiedene Arten von Swap-Verträgen zu befinden haben, die allerdings alle eine eher komplexe Risikostruktur aufweisen. Der Verhandlungstermin ist auf Ende April 2015 anberaunt.

RDF-ONLINE Volltext des Urteils: RdFL2015-164-1 unter www.rdf-online.de

AUTOR



Dr. Jan Kraayvanger ist Partner im Frankfurter Büro der internationalen Anwaltssozietät Mayer Brown LLP und dort im Fachbereich Litigation/Arbitration tätig.