

CMS Spread Ladder Swaps, Cross Currency bzw. Zinswährungsswaps

Der Einfallsreichtum hinsichtlich der Entwicklung von Anlageinstrumenten bzw. Finanzinnovationen ist offenbar unbegrenzt. Seit einiger Zeit bieten Banken Privatkunden, Unternehmen oder auch Kommunen Cross Currency Swaps oder sog. CMS Spread Ladder Swaps an.

Ein derartiger Zinswährungsswap kommt im Anlagesektor und insbesondere aber auch im Kreditsektor vor. Geworben wird damit, dass man mit einem Cross Currency Swap oder CCS-Swap von einem Zinsunterschied zwischen verschiedenen Ländern profitieren kann und insbesondere im Kreditbereich das Zinsrisiko optimal managen kann.

Des Weiteren wurden Kommunen oder kommunalen Eigenbetrieben, Unternehmen oder Selbständigen CMS Ladder Swaps offeriert. Auch dabei wurden die Kunden zum Abschluss des Swapgeschäftes mit der Argumentation verleitet, dass dadurch die bestehenden Zinsbelastungen auf einen Kredit verringert werden könnten.

Da mit derartigen Zinswährungsswaps oder CMS Spread Ladder Swaps aber auch hohe Risiken verbunden sind, sind diese Instrumente nicht für jeden Anleger bzw. Kunden geeignet. Da Anleger in letzter Zeit bei derartigen Zinswährungsswaps und CMS Ladder Swaps hohe Verluste erlitten haben, stellt Anlagerecht Aktuell die Hintergründe dieser Geschäfte dar und erläutert, über welche Aspekte ein Kunde vor Abschluss eines Swap-Geschäftes aufgeklärt werden muss. Sofern ein Anleger nicht ordnungsgemäß über die Risiken und Hintergründe aufgeklärt bzw. beraten worden ist, kann ihm gegen die beteiligten Banken bzw. andere Wertpapierfinanzdienstleistungsunternehmen ein Schadensersatzanspruch zustehen.

**von Rechtsanwalt Oliver Busch
mit freundlicher Unterstützung von Dipl.-Vw. Willy Steck, Sachverständiger für Börsengeschäfte**

ENGELHARD, BUSCH & PARTNER (GbR)

RECHTSANWÄLTE

WIDENMAYERSTR. 16
D-80538 MÜNCHEN

Telephon *49-89-21 21 66-0, Telefax *49-89-21 21 66-18

E-MAIL: info@kanzlei-ebp.de
INTERNET: www.kanzlei-ebp.de

Der NEWSLETTER ANLAGERECHT **AKTUELL** wird von der **Rechtsanwaltssozietät Engelhard, Busch & Partner** erstellt, einer Anwaltskanzlei aus München, deren Tätigkeitsschwerpunkt im Bereich des Bank- und Kapitalanlagerechts liegt. In diesem Zusammenhang überprüft die Kanzlei die Durchsetzung oder die Abwehr von Schadensersatzansprüchen aus fehlerhafter Beratung, Anlagevermittlung und Vermögensverwaltung. Im Bereich der unseriösen Geschäfte des Grauen Kapitalmarktes oder des Anlagebetruges vertritt die Kanzlei Engelhard, Busch & Partner die Geschädigten bei der Durchsetzung von Regressansprüchen.

Da unsererseits neben der Beratung und Vertretung bereits geschädigter Anleger in Schadensfällen ein Interesse besteht, im Rahmen eines präventiven Anlegerschutzes durch Informationen und Hinweise für Aufklärung zu sorgen, informiert der NEWSLETTER ANLAGERECHT **AKTUELL** über neue Entwicklungen im Kapitalanlagerecht und über aktuelle Rechtsprechung im Bank- und Anlagerecht.

Der NEWSLETTER ANLAGERECHT **AKTUELL** soll als Forum des Gedanken- und Erfahrungsaustausches dienen, daher bitten wir Anregungen und Rückfragen schriftlich oder per E-Mail an die Kanzlei zu richten.

Herausgeber: Rechtsanwälte Engelhard, Busch & Partner (GbR), München, Januar 2008
Redaktion: RA Alexander Engelhard, RA Oliver Busch

Rechtsanwälte Engelhard, Busch & Partner (GbR)
Widenmayerstr. 16
80538 München

© COPYRIGHT 2008 BY RECHTSANWÄLTE ENGELHARD, BUSCH & PARTNER

*Die hier veröffentlichten Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Der Inhalt von **ANLAGERECHT AKTUELL** darf ohne schriftliche Genehmigung der Herausgeber außer zum eigenen Gebrauch weder bearbeitet, übersetzt, vervielfältigt oder verbreitet, noch sonst gewerblich auf Druckmedien oder elektronischem Wege vertrieben werden. Unter dieses Verbot fällt auch die gewerbliche Vervielfältigung per Kopie, die Aufnahme in elektronische Datenbanken und Online-Dienste sowie die gewerbliche Vervielfältigung auf CD-ROM oder Diskette. Gestattet ist die Vervielfältigung zum eigenen Gebrauch durch Online-Abruf, Speicherung auf eigenen Datenträgern, Ausdruck und Kopie.

Die Informationen in ANLAGERECHT AKTUELL sind kein Rechtsrat und können eine rechtskundige Beratung keinesfalls ersetzen. Für Fehler im Text und Abbildungen übernehmen Herausgeber und Autoren keine Haftung.

I. Hintergründe bzw. Funktionsweise von Zinswährungsswaps und CMS Spread Ladder Swaps

Bevor näher auf die Beratungs- und Aufklärungspflichten eingegangen wird, soll zunächst einmal dargestellt werden, um was es sich bei einem Cross Currency Swap bzw. bei einem CMS Spread Ladder Swap handelt.

1. Cross Currency Swap

Ein CCS-Swap ist die Abkürzung für den Begriff „Cross Currency Swap“. Er stellt somit einen Währungsswap bzw. einen Devisenswap dar.

Ein Cross Currency Swap ist eine Vereinbarung zwischen zwei Vertragspartnern, Zinszahlungen in unterschiedlichen Währungen über einen bestimmten Zeitraum auszutauschen. Dabei können fixe gegen variable Zinssätze, variable gegen variable Zinssätze oder fixe gegen fixe Zinssätze getauscht werden. Die Kapitalbeträge werden am Beginn des Swaps in der Regel nicht ausgetauscht, dies ist aber individuell vereinbar. Am Ende der Swaplafzeit erfolgt der Austausch der Kapitalbeträge, wobei der Wechselkurs für den Austausch dem Kassakurs bei Beginn des Swaps entspricht.

Beispiel:

Anleger A vereinbart mit der Bank B einen CCS-Swap, bei dem der Anleger für einen Betrag von 1 Mio. Schweizer Franken (CHF) die (niedrigen) CHF-Zinsen bezahlt und im Gegenwert des CHF-Betrags die (hohen) Zinsen in der Türkischen Lira (TRY) erhält. Die Laufzeit des Swaps ist 5 Jahre, der Wechselkurs bei Beginn des Swaps ist 1,055 TRY pro CHF, so dass sich daraus ein Betrag von 1.055.000 Türkischen Lira ergibt. Die variablen 6-Monats-CHF-Zinsen liegen bei 2 % p.a. und die variablen 6-Monats-TYR-Zinsen liegen bei 8 % p.a. Die Zinszahlungen werden alle 6 Monate ausgetauscht, und bei Fälligkeit des Swaps nach 5 Jahren werden die Kapitalbeträge ausgetauscht, d.h. der Anleger A erhält bei Fälligkeit 1.055.000 TYR und muß der Bank dafür 1.000.000 CHF liefern.

Chancen und Risiken:

Der Anleger hat zu Beginn einen Zinsvorteil von 6 % p.a. Ob sich dieser Zinsvorteil vergrößert, verkleinert oder sogar in einen Zinsnachteil umschlägt, hängt von der Zinsentwicklung in beiden Währungen im Verhältnis zueinander ab.

Die Hauptchancen und –risiken liegen jedoch in der Wechselkursentwicklung.

Steigt die TYR an auf z.B. 1,00 TYR pro CHF, dann erhält der Anleger bei Fälligkeit des Swaps für 1.055.000 TYR einen Betrag von 1.055.000 CHF. Da er der Bank jedoch nur 1.000.000 CHF liefern muß, hat er einen Währungsgewinn von 55.000 CHF.

Fällt dagegen der TYR auf 1,25 TYR pro CHF, dann erhält er bei Fälligkeit des Swaps für 1.055.000 TYR nur einen Betrag von 844.000 CHF. Da er der Bank jedoch 1.000.000 CHF liefern muß, hat er einen Währungsverlust von 156.000 CHF.

Wie hoch im ersten Fall der Gesamtgewinn bzw. im zweiten Fall der Gesamtverlust ist, hängt auch davon ab, welchen Beitrag zum Gesamtergebnis die Zinszahlungen während der Laufzeit des Swaps geleistet haben. Grundsätzlich ist jedoch wegen der unkalkulierbaren Wechselkursentwicklung das Gewinn- bzw. Verlustpotential als unbegrenzt zu bezeichnen.

Im Grunde genommen ist die Risikostruktur eines CCS-Swaps identisch mit der eines Devisentermingeschäfts. Der „technische“ Unterschied besteht nur darin, dass bei einem Devisentermingeschäft die Zinsdifferenz zwischen den beiden Währungen durch einen Terminauf- oder abschlag im Kurs zum Tragen kommt.

Da im obigen Beispiel der Zinssatz für TYR 6 % p.a. höher ist als der Zinssatz für CHF, würde bei einem Devisentermingeschäfts der Terminkurs im TYR mit einem entsprechenden Terminabschlag gegenüber dem CHF notieren.

Da ein Devisentermingeschäfts mit einem unbegrenzten Verlustrisiko behaftet ist, können bei einem ungünstigen Kursverlauf Nachschüsse bzw. die Verstärkungen der Sicherheiten erforderlich sein. Analog dazu kann es auch bei einem CCS-Swap zu Nachschüssen (Drohverlustrückstellungen) kommen, da bei einem solchen Swap täglich der Marktwert errechnet wird und bei negativer Entwicklung entsprechende Forderungen erhoben werden.

2. CMS Spread Ladder Swap

Bei einem CMS Spread Ladder Swap handelt es sich im Grundsatz um ein Zinsswapgeschäft, bei dem die Vertragsparteien Zahlungsströme von festen gegen variable Zinsen austauschen. Bei einem CMS Spread Swap errechnet sich die Zahlung des variablen Zinssatzes allerdings aufgrund einer bestimmten Formel, bei der ein Faktor auf dem Unterschied von zwei Swapsätzen beruht. Diese Differenz zwischen einem 10-Jahres-Swapsatz und einem 2-Jahres-Swapsatz nennt man Spread.

Im Rahmen eines CMS Spread Ladder Swaps zahlt die Bank als Vertragspartei den festen Zinssatz und der Kunde leistet die variable Zinszahlung anhand folgender Formel:

Zinssatz der Vorperiode + 3 x (Strike - Spread)

Hierbei wird der Strike von vornherein festgelegt, wobei dieser stufenweise für jede Zinsperiode sinkt.

Der Spread ist abhängig von der Differenz eines 10-Jahres- und eines zweijährigen Jahresswapsatzes.

Die Zinszahlung des Kunden ist also vor allem abhängig von der Differenz der 10- und 2-jährigen Swapsätze.

Daraus ergibt sich, dass die Zahlungspflicht des Kunden umso geringer und damit die Chancen höher sind, je größer der Spread ist. Auf der anderen Seite besteht für den Kunden ein unbegrenztes Verlustpotential, sofern sich der Spread vermindert.

Die Chancen des Kunden werden allerdings durch vertragliche Vereinbarungen stark begrenzt. In den vertraglichen Vereinbarungen ist nämlich regelmäßig statuiert, dass bei einer erheblichen Ausweitung des Spreads, also wenn ein negatives Ergebnis mit der Folge einer weiteren Zahlungspflicht der Bank bestehen würde, der Mindestzinssatz 0 % beträgt, also eine Zahlung der Bank über den vereinbarten Festzins hinaus entfällt.

Des Weiteren haben sich die Banken ein vorzeitiges Kündigungsrecht ohne Sonderzahlungen ausbedungen. Demgegenüber hat der Kunde regelmäßig nur ein außerordentliches Kündigungsrecht, das im Fall einer Ausübung mit Entschädigungs- bzw. Ausgleichszahlungen belastet ist.

Hinzu kommt, dass für die Berechnung des variablen Zinssatzes zwei Hebel eingebaut sind. Zum Einen wird die Differenz von Strike und Spread verdreifacht. Zum Anderen orientiert sich die Berechnung nicht an einer festen Bezugsgröße bzw. einem Zinssatz, sondern an dem Zinssatz der Vorperiode, so dass negative Entwicklungen im vorherigen Zeitraum fortwirken.

Somit bestehen auf der einen Seite durch die Begrenzung der Zahlungspflicht der Bank auf den Festzins und das einseitige, vorzeitige Kündigungsrecht der Bank nur begrenzte Gewinnchancen des Kunden. Auf der anderen Seite besteht aber insbesondere aufgrund der eingebauten Hebel auch ein unbegrenztes Verlustpotential. Somit entspricht die Risikostruktur eines CMS Ladder Swaps dem Leerverkauf von Optionen.

II. Rechtliche Einordnung

Bei Zinsswapverträgen handelt es sich nach überwiegender Meinung um gegenseitige Verträge eigener Art im Sinne der §§ 241, 311 BGB, die auch keinen Bezug zu anderen im BGB geregelten Vertragstypen haben. Durch einen Swapvertrag werden eigenständige Zahlungsverpflichtungen der Parteien zu bestimmten Terminen begründet, die bei Fälligkeit miteinander saldiert werden.

Des Weiteren sind Zinsswapgeschäfte Derivate bzw. Finanztermingeschäfte nach §§ 2 II Nr. 3, 2 II a WpHG a. F. bzw. § 2 II Nr. 1 WpHG n. F..

III. Beratungs- bzw. Explorationspflichten

Aufgrund der beschriebenen Risiken folgen daraus für ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen verschiedene Beratungs- bzw. Explorationspflichten.

Grundlage für entsprechende Beratungspflichten kann zunächst ein Beratungs- oder Auskunftsvertrag sein.

Wenn ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, insbesondere eine Bank, Kunden ein derartiges Zinsswapgeschäft anbietet und ihm im Vorfeld des Geschäftsabschlusses Informationen hierzu erteilt, kommt konkludent ein Anlageberatungsvertrag zustande.

Nach der ständigen Rechtsprechung schuldet ein Anlageberater eine anleger- und objektgerechte Beratung. Einige anlegergerechte Beratung zielt darauf ab, dass die Anlage unter Berücksichtigung der Ziele und Vorstellungen des Anlegers auf die persönlichen Verhältnisse zugeschnitten sein muss. Dazu ist die Erforschung des Kundenbedarfs erforderlich. Im Rahmen der objektgerechten Beratung muss der Berater seinen Kunden über alle wesentlichen Risiken und Hintergründe der Anlage aufklären.

Weiterhin können sich Beratungs- und Explorationspflichten auch aus gesetzlicher Grundlage ergeben, nämlich insbesondere aus §§ 31 II WpHG a. F. bzw. 31 II bis V Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) n. F.. Im Rahmen der Anlageberatung hinsichtlich von Zinsswapgeschäften erbrachte die Bank nämlich eine Wertpapiernebenendienstleistung im Sinne des § 2 III a Nr. 3 WpHG a. F.. Nach der Neufassung des WpHG stellt die Anlageberatung ja gemäß § 2 III Nr. 9 WpHG ohnehin eine eigenständige Wertpapierdienstleistung dar.

Zu beachten ist allerdings, dass durch die MiFid in § 31 a WpHG n. F. Kundenklassifizierungen eingeführt sind. Dabei wird insbesondere zwischen Privatkunden

und professionellen Kunden unterschieden. Daher ergibt sich für Zinsswapgeschäfte ab 01.01.2008 je nach Kundenklasse unter Umständen eine abgestufte Anwendung der Wohlverhaltensregeln. So kann etwa ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach § 31 IX WpHG n. F. bei professionellen Kunden davon ausgehen, dass sie für die Produkte, Geschäfte oder Dienstleistungen, für die sie als professionelle Kunden eingestuft sind, über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die mit den Geschäften oder der Finanzportfolioverwaltung einhergehenden Risiken zu verstehen und dass für sie etwaige mit dem Geschäft verbundenen Anlagerisiken entsprechend ihren Anlagezielen finanziell tragbar sind. Wenn also Unternehmen, Kommunen oder kommunale Unternehmen als professionelle Kunden eingestuft sind, können diesen gegenüber die Explorationspflichten gemäß § 31 IV WpHG n. F. entfallen. Unberührt bleibt allerdings die grundsätzliche Pflicht zur ordnungsgemäßen Aufklärung über die Risiken.

Bei einer vertraglich geschuldeten Anlageberatung ist der Berater verpflichtet, von seinem Kunden Angaben über die Erfahrungen und Kenntnisse sowie Anlageziele und finanziellen Verhältnisse einzuholen. Nach § 31 IV WpHG n. F. muss ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das Anlageberatung oder Finanzportfolioverwaltung erbringt, von den Kunden Informationen über Kenntnisse und Erfahrungen, seine finanzielle Situation und seine Investmentziele einholen, die erforderlich sind, um den Kunden ein für sie geeignetes Finanzinstrument empfehlen zu können.

Vor Abschluss eines CMS Spread Ladder Swaps bzw. Zins-Währungs-Swaps sind also zunächst einmal die Anlageziele, die Risikoneigung und insbesondere auch die finanziellen Verhältnisse des Kunden zu erforschen bzw. zu erfragen. Für Anleger, die auf eine sichere Anlage Wert legen, bei denen größere Verlust ausgeschlossen sind, ist ein derartiger CMS Spread Ladder Swap oder CCS-Swap von vornherein aufgrund der Risikoneigung nicht geeignet. Weiterhin müssen die finanziellen Verhältnisse des Kunden darauf überprüft werden, ob der CCS-Swap bzw. der CMS Spread Ladder Swap für den Kunden aufgrund des Haftungsrisikos überhaupt finanziell tragbar ist. Nach § 31 IV WpHG n. F. muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen zu dem Ergebnis kommen, dass das Geschäft den Anlagezielen des Kunden entspricht und für diesen auch finanziell tragbar ist und insbesondere auch die Risiken verstehen kann. Andernfalls darf ein CMS Spread Ladder Swap oder Zinswährungsswap nicht empfohlen werden.

Schließlich muss ein Kunde im Rahmen der objektgerechten Beratung oder nach §§ 31 III WpHG n. F. über die Risiken und Hintergründe eines CCS-Swap detailliert aufgeklärt werden.

Dabei muss der Kunde zunächst über die dargestellte Funktionsweise und Risikostruktur eines CMS Ladder Swaps oder Cross Currency Swaps informiert werden.

Bei einem Cross Currency Swap muss der Kunde vor allem über das bestehende Wechselkursrisiko aufgeklärt werden. Auch muss der Kunde darauf hingewiesen werden, dass aufgrund der unberechenbaren Wechselkursentwicklungen nicht nur Gewinnchancen bestehen, sondern auch das Verlustrisiko unbegrenzt sein kann. Außerdem ist ein Hinweis erforderlich, dass das Risiko eines derartigen CCS-Swaps dem eines Devisentermingeschäfts entspricht. Weiterhin muss ein Anleger, soweit erforderlich, auch darüber aufgeklärt werden, dass es bei einem Zins-Währungs-Swap zu Nachschüssen, also Drohverlustrückstellungen, kommen kann. Der Kunde ist also detailliert über sein Haftungsrisiko zu informieren.

Des Weiteren muss der Kunde auch ausführlich darauf hingewiesen werden, wie lange er mit einem derartigen Zinswährungsswap verbunden ist und ob und welche vorzeitigen Ausstiegsmöglichkeiten bestehen.

Bei einem CMS Ladder Swap muss dem Kunden dessen Funktionsweise erklärt werden und der Kunde muss detailliert auf die Risiken hingewiesen werden. Auch muss dem Kunden unmissverständlich erklärt werden, dass für ihn ein unbegrenztes Verlustrisiko bestehen kann. Des Weiteren muss der Anleger über die Hintergründe der Formel zur Berechnung des variablen Zinssatzes aufgeklärt werden. Dabei müssen ihm auch die Auswirkungen des Spreads, also des Unterschiedes zwischen dem 10-Jahres und 2-Jahres-Swapsatzes und dessen Auswirkungen erläutert werden. Außerdem muss der Kunde auch auf die Wirkung der in der Formel eingebauten Hebel, also insbesondere auch das vorzeitige Kündigungsrecht der Bank, hingewiesen werden.

Im Übrigen müssen Wertpapierdienstleister ihre Kunden nach § 31 III WpHG n. F. nicht nur über sämtliche Risiken, sondern auch über die Kosten und Nebenkosten aufklären.

Bei einer Kreditfinanzierung muss der Kunde deshalb auch darüber informiert werden, ob und welche Vorfälligkeitsentschädigungen für die vorzeitige Auflösung des Kredits ggf. anfallen.

IV. Besondere Aspekte bei Kommunen bzw. kommunalen Unternehmen

1. *Spezielle Beratungs- bzw. Aufklärungspflichten*

Sofern es sich bei dem Kunden um eine Kommune oder eine Gesellschaft handelt, deren Geschäftsanteile zu 100 % von einer Kommune gehalten werden, wird diskutiert, ob über öffentlich-rechtliche Beschränkungen im Zusammenhang mit dem hochspekulativen Charakter eines derartigen Zins-Währungs-Swap aufgeklärt werden muss. Das Oberlandesgericht Naumburg hat hierzu in einem Urteil vom 24.03.2005 festgestellt, dass die Kommunen bzw. kommunale Eigengesellschaften einer rechtlichen Beschränkung dergestalt unterliegen können, dass sie auf die Einhaltung des Kommunalrechts, des öffentlichen Haushaltsrechts und des öffentlichen Rechts im Allgemeinen achten müssen. So können Kommunen bzw. Gesellschaften insbesondere einem Spekulationsverbot unterliegen. So musste einem Wertpapierdienstleistungsunternehmen nach einem Urteil des Oberlandesgerichts Naumburg klar sein, dass das der Entscheidung zugrunde liegende Swap-Geschäft in der gewählten Ausstattung nicht nur eine Modifikation der bestehenden Verbindlichkeiten darstellte, sondern die Eigengesellschaft der Kommune auch langfristig verpflichtete. Aus diesem Grund hätte auch geprüft werden müssen, ob das vorgeschlagene Swap-Geschäft den Interessen der kommunalen Eigengesellschaft wirklich entsprach. Außerdem hätte im Hinblick auf die Beschränkung spekulativen Handelns auch Anlass bestanden, zu besonderer Vorsicht zu raten.

In jedem Fall ist aber auch eine Kommune oder kommunale Gesellschaft über die Funktionsweisen und hohen Risiken eines derartigen Geschäfts detailliert aufzuklären.

Wenn also vor Empfehlung eines CMS Spread Ladder Swaps oder CCS-Swaps die Geeignetheit des Geschäfts für den Kunden nicht oder fehlerhaft geprüft wurde oder Beratungspflichten verletzt wurden, kann der Kunde Schadensersatzansprüche gegen das Wertpapierdienstleistungsunternehmen in Höhe des erlittenen Verlustes geltend machen.

2. Nichtigkeit von Swapverträgen wegen Verstoßes gegen das Spekulationsverbot

Strittig ist schließlich auch, ob der Abschluss eines Vertrages über einen CMS Spread Ladder Swap oder einen CCS-Swap wegen Verstoßes gegen das Spekulationsverbot gemäß § 134 BGB nichtig ist. Kommunen unterliegen nach überwiegender Meinung einem Spekulationsverbot. Sie dürfen also im Rahmen der ordnungsgemäßen Haushaltswirtschaft keine spekulativen Geschäfte, die der spekulativen Gewinnerzielungsabsicht dienen, abschließen.

Zwar wird auch die Ansicht vertreten, dass die Gemeinden aufgrund ihrer Haushaltshoheit, insbesondere im Bezug auf Kredite, auch Verträge über Swapgeschäfte abschließen dürfen. Dann dürfen diese Geschäfte aber auch nur Sicherheitscharakter haben, d. h., sie müssen einen konkreten Bezug zu einem bestimmten Kredit aufweisen.

Wenn also ein CMS Ladder Swap oder ein CCS-Swap nicht in einem ausreichenden sachlichen oder zeitlichen Zusammenhang mit einer Kreditaufnahme der Kommune steht, ist ein Verstoß gegen das Spekulationsverbot begründet.

Strittig ist allerdings, ob eine Missachtung des Spekulationsverbots zu einer Nichtigkeit des Swapvertrages führt, weil gegen ein gesetzliches Verbot im Sinne des § 134 BGB verstoßen wurde. Dabei wird zunächst die Frage kontrovers erörtert, ob nur die Gemeinde als öffentlich-rechtliche Körperschaft oder auch kommunale Unternehmen in Form von AGs oder GmbHs dem Spekulationsverbot unterliegen.

Schließlich werden unterschiedliche Meinungen zu der Frage vertreten, ob das Spekulationsverbot unter § 134 BGB fällt.

Hierzu wird teilweise die Ansicht geäußert, dass jedenfalls solche Swapgeschäfte wegen eines Verstoßes gegen das Spekulationsverbot als gesetzliches Verbot im Sinne des § 134 BGB nichtig sind, die keinen zeitlichen und sachlichen Zusammenhang mit einem Kredit aufweisen, also ausschließlich Spekulationscharakter besitzen.

In der Rechtsprechung (Urteil OLG Naumburg vom 20.03.2005) wurde allerdings das Spekulationsverbot bisher nicht als Verbotsgesetz im Sinne des § 134 BGB angesehen.

Nach Ansicht von Anlagerecht Aktuell sollten allerdings zumindestens die Swapgeschäfte, die keinen direkten Zusammenhang mit einer Kreditaufnahme aufweisen, also keinen Sicherungscharakter haben, der Nichtigkeitsfolge des § 134 BGB unterliegen, da ansonsten der Schutzzweck des Spekulationsverbotes völlig ins Leere läuft.

V. Fazit

Zusammenfassend kann man also festhalten, dass es sich bei CMS Spread Ladder Swaps bzw. CCS-Swaps um hochkomplexe Anlageprodukte mit spezifischen und hohen Risiken für den Kunden handelt. Anlegern, seien es Privatleute, Unternehmen oder Kommunen, die von ihrer Risikoneigung nicht hochspekulativ eingestellt sind, dürfen derartige Geschäfte nicht empfohlen werden. Vor Abschluss derartiger Vorverträge sind Anleger jedenfalls detailliert über die Hintergründe und allgemeinen sowie konkreten Risiken aufzuklären. Bei Kommunen können zudem rechtliche Besonderheiten eine Rolle spielen. Werden diese Grundsätze missachtet und der Anleger erleidet einen Verlust, kann die Bank bzw. das empfehlende Wertpapierdienstleistungsunternehmen regresspflichtig sein.