BUNDESGERICHTSHOF

IM NAMEN DES VOLKES

URTEIL

XI ZR 316/13

Verkündet am:
20. Januar 2015
Herrwerth,
Justizangestellte
als Urkundsbeamtin
der Geschäftsstelle

in dem Rechtsstreit

Nachschlagewerk: ja

BGHZ: nein

BGHR: ja

BGB § 280

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.).

BGH, Urteil vom 20. Januar 2015 - XI ZR 316/13 - OLG Nürnberg
LG Nürnberg-Fürth

Der XI. Zivilsenat des Bundesgerichtshofs hat auf die mündliche Verhandlung vom 9. Dezember 2014 durch den Richter Dr. Ellenberger als Vorsitzenden, die Richter Dr. Grüneberg und Maihold sowie die Richterinnen Dr. Menges und Dr. Derstadt

für Recht erkannt:

Die Revision des Klägers gegen das Urteil des 4. Zivilsenats des Oberlandesgerichts Nürnberg vom 19. August 2013 wird auf seine Kosten zurückgewiesen.

Von Rechts wegen

Tatbestand:

1 Der Kläger begehrt von der beklagten Sparkasse Schadensersatz wegen fehlerhafter Anlageberatung im Zusammenhang mit dem Abschluss eines Cross-Currency-Swap-Vertrags im Jahr 2008.

2 Anfang des Jahres 2007 wandte sich der Kläger, ein damals 48 Jahre alter Geschäftsmann, an die Beklagte, um einen Cross-Currency-Swap-Vertrag (im Folgenden: CCS-Vertrag) abzuschließen. Dabei gab er das von ihm für den Swap-Vertrag gewünschte Währungspaar, nämlich Türkische Lira (im Folgenden: TRY) und Schweizer Franken (im Folgenden: CHF) vor. Am 24. Juni 2008 stellten der Kundenbetreuer G. und ein auf Finanztermingeschäfte spezialisierter Mitarbeiter einer Tochtergesellschaft der Beklagten, der Zeuge W. , dem Kläger anhand ihm bereits zuvor übersandter Präsentationsunter-

lagen einen CCS-Vertrag der Landesbank (im Folgenden: L.) vor. Bei diesem Gespräch unterzeichnete der Kläger das Formular "Kundenangaben für Geschäfte in Finanzinstrumente", in dem er sich als "spekulativ" einordnete. Der weitere Inhalt des Beratungsgesprächs ist zwischen den Parteien streitig.

3 Am 26. September 2008 schloss der Kläger mit der L. einen Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte. Am 29. September 2008 folgte der Abschluss des von der Beklagten empfohlenen CCS-Vertrags mit einer festen Laufzeit vom 3. Oktober 2008 bis 3. Oktober 2011, in dem sich die L. verpflichtete, an den Kläger zum Enddatum 900.735 TRY und zuvor an zwölf festgelegten Terminen Zinsen in Höhe von 15,66% p.a. zu zahlen, während der Kläger an die L. zum Enddatum 795.000 CHF und zuvor an zwölf festgelegten Terminen Zinsen in Höhe von 3,6% p.a. zu zahlen hatte.

4 Mit Vertrag vom 26. Mai 2010 verpfändete der Kläger das für ihn bei der Beklagten eingerichtete Fremdwährungskonto, auf das die von der L. geleisteten Zinszahlungen eingingen, zur Sicherheit an die Beklagte. Die Parteien schlossen darüber hinaus einen Avalkredit-Rahmenvertrag über einen Betrag von 150.000 €, der als "Risikolinie" für den CCS-Vertrag genutzt werden sollte. Da die Türkische Lira im Verhältnis zum Schweizer Franken fiel, entstand für den Kläger ein - im Zeitverlauf anwachsender - Verlust in Höhe von 289.000 €. Nachdem der Kläger zuvor Forderungen der Beklagten nach einer weiteren Barunterlegung des Abwicklungskontos unbeachtet gelassen hatte, stellte die Beklagte mit Schreiben vom 21. September 2011 den CCS-Vertrag glatt, verwertete das an sie verpfändete Fremdwährungskonto des Klägers mit einem Guthaben von 269.944,92 TRY (= 108.848,76 €) und belastete ein weiteres Konto des Klägers in Höhe des offenen Restbetrags von 180.151,24 €.

Hinweis: Auch Teile der Urteilssammlung sind als Datenbank nach §§ 87a ff. UrhG geschützt.

JLaw – Gesetze und Urteile (mobile App)
Kostenlos
Über 200 Gesetze
Über 100.000 Urteile
JLaw – für Android
JLaw – für iOS

5 Mit der am 24. September 2011 bei Gericht eingegangenen Klage begehrt der Kläger die Zahlung von 180.151,24 € nebst Rechtshängigkeitszinsen und die Feststellung, dass die Beklagte verpflichtet ist, ihm sämtliche weitere zukünftige Schäden aus dem CCS-Vertrag zu ersetzen, sowie die Freigabe der von ihm im Zusammenhang mit dem CCS-Vertrag gestellten Sicherheiten. Er macht geltend, bei Abschluss des CCS-Vertrags nicht anleger- und anlagegerecht beraten worden zu sein. Hierzu behauptet er, die Beklagte habe ihn nicht über das Erfordernis und die Handhabung eines effektiven Risikomanagements aufgeklärt; sie habe sich nicht vergewissert, inwieweit er dem Irrtum unterliege, anhand einer eigenen Einschätzung der Zinsentwicklung eine verantwortbare Anlageentscheidung treffen zu können; die Beklagte habe ihm keine Informationen über die unterschiedlichen Volatilitäten der maßgeblichen Basiswerte und Wahrscheinlichkeitsrechnungen zukommen lassen; schließlich habe ihn die Beklagte nicht darüber aufgeklärt, dass der CCS-Vertrag bereits bei Vertragsabschluss einen negativen Marktwert aufgewiesen habe. Die Beklagte verteidigt sich unter anderem damit, dass der Kläger über Erfahrungen in Fremdwährungsdarlehen und einfachen Swap-Geschäften verfügt habe.

6 Die Vorinstanzen haben die Klage abgewiesen. Mit der vom Senat zugelassenen Revision verfolgt der Kläger sein Begehren weiter.

Entscheidungsgründe:

7 Die Revision ist unbegründet.

I.

8 Das Berufungsgericht hat zur Begründung seiner Entscheidung (OLG Nürnberg, WM 2013, 1897) im Wesentlichen ausgeführt:

9 Dem Kläger stehe der geltend gemachte Schadensersatzanspruch wegen Verletzung des zwischen den Parteien zustande gekommenen Beratungsvertrags nicht zu. Nach dem Ergebnis der vom Landgericht durchgeführten Beweisaufnahme sei dem Kläger der Nachweis einer Beratungspflichtverletzung nicht gelungen. Die Beklagte sei ihrer Pflicht zur anlegergerechten Beratung nachgekommen. Sie habe die Kenntnisse und Erfahrungen des Klägers, seine - spekulative - Risikobereitschaft, seine finanziellen Möglichkeiten und sein Anlageziel ermittelt. Danach sei der CCS-Vertrag ein für ihn geeignetes Finanzmarktprodukt gewesen. Insoweit sei zu berücksichtigen, dass die Initiative für den Abschluss des CCS-Vertrags vom Kläger ausgegangen sei, der auch das Währungspaar und den Einstiegskurs vorgegeben habe und eine längere Laufzeit als von der Beklagten zunächst empfohlen gewünscht habe. Die Beklagte sei nicht verpflichtet gewesen, den Kläger nach der von ihm noch zu tolerierenden Verlustgrenze zu fragen; insoweit genüge es, den Kunden über das einzugehende Risiko als solches aufzuklären.

10 Die Beklagte habe den Kläger auch objektgerecht beraten. Bei dem streitgegenständlichen CCS-Vertrag handele es sich um einen einfachen Währungs-Swap mit überschaubarer Risikostruktur, auch wenn dieser ein theoretisch unbegrenztes Verlustrisiko aufweise. Aufgrund dessen sei der CCS-Vertrag mit einem CMS Spread Ladder Swap-Vertrag nicht zu vergleichen, so dass eine Bank bei einem CCS-Vertrag ihre Aufklärungspflicht erfülle, wenn der Kunde eigenverantwortlich in der Lage sei, die für den Erfolg oder Misserfolg der Anlage maßgeblichen Umstände und ihre konkreten Auswirkungen auf den

wirtschaftlichen Erfolg nachzuvollziehen. Dies sei beim Kläger unter Berücksichtigung von seinen Kenntnissen und Erfahrungen der Fall. Nach dem Ergebnis der Beweisaufnahme sei dem Kläger die Funktionsweise des Swaps und das Wechselkursrisiko erläutert und er darauf hingewiesen worden, dass sehr hohe Verlustrisiken auf Grund des Wechselkursrisikos bestünden. Der Beklagten könne nicht vorgeworfen werden, kein "worst-case-Szenario" entworfen zu haben, weil für sie die künftige Kursentwicklung des vom Kläger vorgegebenen Währungspaares ebenso wenig absehbar gewesen sei wie für den Kläger selbst, und dieser Umstand für ihn offensichtlich gewesen sei.

11 Die Beklagte sei auch nicht verpflichtet gewesen, den Kläger über einen bei Vertragsschluss bestehenden negativen Marktwert aufzuklären. Die von den Vertragsparteien jeweils zu leistenden Zahlungen hätten betragsmäßig festgelegen, so dass ein verheimlichter, bewusst einstrukturierter Vorteil der Bank nicht vorgelegen habe. Die Beklagte sei nicht verpflichtet gewesen, ungefragt ihre Gewinnmarge zu offenbaren.

12 Ferner sei die Beklagte nicht verpflichtet gewesen, den Kläger darüber aufzuklären, wie sich der jeweilige Marktwert des Swaps für den Fall einer vorzeitigen Auflösung des Vertrags ermitteln lasse. Nach Angaben der Zeugen G. und W. könne der genaue Marktwert des Swaps nur anhand einer Formel berechnet werden, in der sowohl der Kurswert als auch die Zinskomponente eine Rolle spielen würden. Dem Kläger sei an einer längeren Laufzeit des Vertrags gelegen gewesen, weil die Laufzeit auf seinen Wunsch von zwei auf drei Jahre verlängert worden sei. Aufgrund dieser Anlagestrategie, mit der kurzfristige Kursschwankungen hätten ausgeglichen werden sollen, habe kein Grund bestanden, den Kläger ungefragt über die Methode der Berechnung des tagesaktuellen Marktwerts des Swaps zu informieren. Darüber hinaus habe sich der Kläger selbst nicht darauf berufen, dass er den Swap-Vertrag nicht ab-

geschlossen hätte, wenn er über die Berechnungsmethode informiert worden wäre. Dagegen spreche außerdem, dass er deswegen selbst im Zusammenhang mit dem Nachsicherungsverlangen der Beklagten nicht nachgefragt habe.

13 Die Beklagte sei auch nicht gehalten gewesen, den Kläger auf das Erfordernis eines "effektiven Risikomanagements" hinzuweisen. Über die speziellen Risiken des Swaps sei er hinreichend aufgeklärt worden. Die Möglichkeit von Währungskursschwankungen sei offensichtlich und dem Kläger bekannt gewesen. Schließlich habe die Beklagte den Kläger auch nicht fortlaufend über die Entwicklung der Wechselkurse informieren müssen. Diese seien für jedermann aus allgemein zugänglichen Quellen ersichtlich. Ein Vermögensbetreuungsvertrag sei zwischen den Parteien nicht geschlossen worden.

II.

14 Diese Beurteilung hält revisionsrechtlicher Prüfung stand, so dass die Revision zurückzuweisen ist. Das Berufungsgericht hat den vom Kläger geltend gemachten Schadensersatzanspruch zu Recht verneint.

15 1. Nach den unangegriffenen und rechtsfehlerfreien Feststellungen des Berufungsgerichts ist zwischen den Parteien zumindest stillschweigend ein Beratungsvertrag geschlossen worden.

16 2. Danach ist die Beklagte als beratendes Kreditinstitut zur anleger- und objektgerechten Beratung des Klägers verpflichtet (vgl. Senatsurteil vom 6. Juli 1993 - XI ZR 12/93, BGHZ 123, 126, 128 f.). Inhalt und Umfang der Beratungspflichten hängen dabei von den Umständen des Einzelfalls ab. Maßgeblich sind einerseits der Wissensstand, die Risikobereitschaft und das Anlageziel des Kunden und andererseits die allgemeinen Risiken, wie etwa die Konjunkturlage

und die Entwicklung des Kapitalmarktes, sowie die speziellen Risiken, die sich aus den Besonderheiten des Anlageobjekts ergeben (Senatsurteile vom 6. Juli 1993 - XI ZR 12/93, BGHZ 123, 126, 128 f., vom 7. Oktober 2008 - XI ZR 89/07, BGHZ 178, 149 Rn. 12 und vom 22. März 2011 - XI ZR 33/10, BGHZ 189, 13 Rn. 20 mwN). Während die Aufklärung des Kunden über die für die Anlageentscheidung wesentlichen Umstände richtig und vollständig zu sein hat, muss die Bewertung und Empfehlung eines Anlageobjekts unter Berücksichtigung der genannten Gegebenheiten ex ante betrachtet lediglich vertretbar sein. Das Risiko, dass sich eine aufgrund anleger- und objektgerechter Beratung getroffene Anlageentscheidung im Nachhinein als falsch erweist, trägt der Anleger (Senatsurteile vom 21. März 2006 - XI ZR 63/05, WM 2006, 851 Rn. 12, vom 14. Juli 2009 - XI ZR 152/08, WM 2009, 1647 Rn. 49 und vom 22. März 2011 - XI ZR 33/10, BGHZ 189, 13 Rn. 20).

17 3. Entgegen den Angriffen der Revision hat das Berufungsgericht ohne Rechtsfehler angenommen, dass die Beklagte ihrer Pflicht zu einer anlegergerechten Beratung des Klägers nachgekommen ist.

18 a) Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs ist die beratende Bank verpflichtet, vor Abgabe ihrer Anlageempfehlung den Wissensstand, die Erfahrungen und die Anlageziele, zu denen der Anlagezweck und die Risikobereitschaft gehören, zu erfragen (Senatsurteil vom 6. Juli 1993 - XI ZR 12/93, BGHZ 123, 126, 129). Die konkrete Ausgestaltung dieser Pflicht hängt jedoch entscheidend von den Umständen des Einzelfalls ab. Dabei ist unter anderem maßgeblich zu berücksichtigen, welches Anlageziel der Kunde verfolgt (Senat aaO, S. 128; Senatsurteil vom 27. Februar 1996 - XI ZR 133/95, WM 1996, 664, 665).

19 Die Erkundigungspflicht entfällt nur dann, wenn der beratenden Bank diese Umstände, beispielsweise aus einer langjährigen Geschäftsbeziehung mit dem Kunden oder dessen bisherigem Anlageverhalten, bereits bekannt sind (Senatsurteile vom 6. Juli 1993 - XI ZR 12/93, BGHZ 123, 126, 129 und vom 22. März 2011 - XI ZR 33/10, BGHZ 189, 13 Rn. 22 mwN). Einer Ermittlung des Wissensstandes des Kunden und einer Erläuterung aller in Betracht zu ziehenden Anlagemöglichkeiten bedarf es auch dann nicht, wenn der Kunde mit deutlichen Vorstellungen von dem gewünschten Anlagegeschäft an das Kreditinstitut herantritt. In einem solchen Fall darf die Bank davon ausgehen, dass der Kunde sich über das von ihm angestrebte Anlagegeschäft bereits informiert hat und er nur insoweit noch der Beratung bedarf, als er dies ausdrücklich verlangt oder als dies aus sonstigen Umständen für sie erkennbar wird. Hier genügt die Bank ihren Beratungspflichten, wenn sie den Kunden über die von ihm in Betracht gezogenen Anlagemöglichkeiten richtig und vollständig informiert und auf sich etwa daraus ergebende Gefahren und Risiken hinweist (Senatsurteil vom 27. Februar 1996 - XI ZR 133/95, WM 1996, 664, 665).

20 b) Nach diesen Maßgaben hat das Berufungsgericht eine Verletzung der Pflicht zu einer anlegergerechten Beratung durch die Beklagte rechtsfehlerfrei verneint.

21 Nach den Feststellungen des Berufungsgerichts hatte die Beklagte vor Empfehlung des streitgegenständlichen Finanzmarktprodukts die Kenntnisse und Erfahrungen des Klägers, seine Risikobereitschaft, seine finanziellen Möglichkeiten und sein Anlageziel ermittelt. Aus der langjährigen Geschäftsbeziehung mit dem Kläger wusste sie darüber hinaus auch, dass er eine in seinem Privatvermögen befindliche Betriebsimmobilie mit einem Fremdwährungskredit über mehr als eine Million Euro finanziert hatte, der ursprünglich in japanischen Yen abgeschlossen und dessen Bezugswährung später vom Kläger mehrfach

geändert worden war. Schließlich war der Beklagten bekannt, dass der Kläger Mitgesellschafter einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts war, die unter anderem im Jahr 2004 mehrere CCS-Geschäfte mit einem Gesamtvolumen von ca. 2 Mio. € getätigt hatte.

22 Aufgrund dessen durfte die Beklagte davon ausgehen, dass dem Kläger das mit dem empfohlenen CCS-Vertrag verbundene Fremdwährungsrisiko und das Risiko von Kursschwankungen bewusst war und seiner Risikoneigung entsprach, zumal nicht nur die Initiative für das streitgegenständliche Geschäft vom Kläger ausgegangen war, sondern er auch das Währungspaar und den Einstiegskurs im Verhältnis der beiden Währungen vorgegeben hatte. In Anbetracht dessen war die Beklagte auch nicht gehalten, den Kläger nach der von ihm noch zu tolerierenden Verlustgrenze zu fragen. Das Verlustrisiko als solches war dem Kläger bewusst. Soweit die Revision meint, die Beklagte hätte sich auch vergewissern müssen, ob der Kläger "anhand einer eigenen Zinsmeinung eine verantwortbare Anlageentscheidung habe treffen können", ist nicht nachvollziehbar, inwiefern der Beklagten eine Pflichtverletzung vorgeworfen werden soll. Das streitgegenständliche CCS-Geschäft wies im Hinblick auf die jeweiligen Zahlungsströme wegen der Vereinbarung fester Zinsen gerade kein Zinsänderungsrisiko, sondern lediglich ein Fremdwährungsrisiko auf.

23 4. Das Berufungsgericht hat auch ohne Rechtsfehler einen Verstoß der Beklagten gegen ihre Pflicht zur objektgerechten Beratung verneint.

24 a) Die Anforderungen, die insoweit an die beratende Bank zu stellen sind, sind bei einem so riskanten Produkt wie einem Cross-Currency-Swap-Vertrag hoch. Sie hängen allerdings im Einzelfall von der Komplexität und Funktionsweise des konkret empfohlenen Anlageprodukts sowie den Kenntnissen des Kunden ab. Die hohen Anforderungen, die der Senat etwa an die Beratung

über einen CMS Spread Ladder Swap-Vertrag vor allem im Hinblick auf dessen sehr komplex strukturierte Formel zur Berechnung des dabei zugrunde liegenden variablen Zinssatzes und der unter Umständen ruinösen Auswirkungen des "Spreads" gestellt hat (siehe dazu Senatsurteil vom 22. März 2011 - XI ZR 33/10, BGHZ 189, 13 Rn. 29), können daher auf das streitgegenständliche CCS-Geschäft nicht unbesehen übertragen werden. Allerdings handelt es sich auch dabei um ein risikoreiches Geschäft, eine "Art spekulative Wette" (vgl. OLG Stuttgart, WM 2012, 890, 892; OLG München, WM 2012, 1716, 1717 f.; aA Ruland/Wetzig, BKR 2013, 56, 65). Aufgrund dessen muss die beratende Bank dem Kunden in verständlicher und nicht verharmlosender Weise insbesondere klar vor Augen 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.

25 b) Nach den Feststellungen des Berufungsgerichts ist die Beklagte diesen Anforderungen gerecht geworden. Danach handelt es sich bei dem streitgegenständlichen Swap-Vertrag um einen einfachen Währungsswap, bei dem wegen der Vereinbarung fester Zinssätze im Hinblick auf die wechselseitig zu leistenden Zahlungen lediglich ein Wechselkursrisiko bestand, das dem Kläger bekannt war und dessen Auswirkungen auf die einzelnen Zahlungen er börsentäglich ohne weiteres selbst errechnen konnte. Das Währungspaar hatte er vorgegeben. Des Weiteren hat das Berufungsgericht festgestellt, dass die Beklagte dem Kläger insbesondere im Hinblick auf seine Kenntnisse und Erfahrungen die Funktionsweise des Swaps und das Wechselkursrisiko hinreichend erläutert und ihn darauf hingewiesen hat, dass sehr hohe Verlustrisiken aufgrund des Wechselkursrisikos bestünden.

26 Dagegen ist revisionsrechtlich nichts zu erinnern. Die tatrichterliche Beurteilung kann vom Revisionsgericht nur eingeschränkt überprüft werden. Lediglich wenn die ihr zugrunde liegende Würdigung unvollständig oder widersprüchlich ist oder wenn sie gegen Denkgesetze oder Erfahrungssätze verstößt, darf das Revisionsgericht eine solche Wertung beanstanden. Einen solchen Fehler zeigt die Revision nicht auf. Auf das Fremdwährungsrisiko und das Risiko von Kursschwankungen hat der Zeuge W. den Kläger ausdrücklich hingewiesen.

27 Für eine weitergehende Beratung bestand in diesem Zusammenhang für die Beklagte kein Anlass. Entgegen der Auffassung der Revision musste die Beklagte den Kläger weder darüber aufklären, dass der streitgegenständliche CCS-Vertrag "als Totalrisikogeschäft finanzmathematisch nicht steuerbar" sei oder als "Wette mit Glücksspielcharakter" anzusehen sei, noch ihn "über die unterschiedlichen Volatilitäten der maßgeblichen Basiswerte und Wahrscheinlichkeitsrechnungen" informieren. Dem Kläger war das Fremdwährungsrisiko ebenso bewusst wie der damit verbundene spekulative Charakter des abgeschlossenen CCS-Geschäfts. Dass die Beklagte über die Entwicklung der zugrunde gelegten Fremdwährungen über die vereinbarte Vertragslaufzeit von drei Jahren bessere Erkenntnisse gehabt hätte als der Kläger, ist weder erkennbar noch von ihm substantiiert dargelegt worden.

28 Aufgrund dessen bestand entgegen der Revision auch keine Pflicht der Beklagten zur Aufklärung über die Notwendigkeit eines "effektiven Risikomanagements". Allein das Wechselkursrisiko macht ein solches Risikomanagement nicht erforderlich. Anhand der allgemein zugänglichen Wechselkurse konnte der Kläger aufgrund der fest vereinbarten Zins- und Rückzahlungen jederzeit selbst berechnen, ob und inwieweit er im Hinblick auf die wechselseitig zu leistenden Zahlungen im "Minus" stand. Soweit der Kläger in diesem Zusammenhang gel-

tend macht, die Beklagte hätte ihn auch darüber informieren müssen, wie er laufend den "Marktwert" des CCS-Vertrags hätte berechnen können und wie sich die Wechselkurse entwickelt hätten, bestand eine solche weitergehende Pflicht der Beklagten aus dem Beratungsvertrag nicht. Eine laufende Überwachung der Wechselkurse und des Marktwerts des Vertrags war nicht Gegenstand des Beratungsvertrags; dessen Pflichtenprogramm erschöpft sich grundsätzlich in der Bewertung und Empfehlung einer Anlage aus Ex-ante-Sicht. Für eine darüber hinausgehende Pflicht der Beklagten fehlt es bereits an einem entsprechenden Vorbringen des Klägers. Aus denselben Gründen ergibt sich aus dem Beratungsvertrag auch keine - stillschweigend vereinbarte - Pflicht der Beklagten, den Kläger unter anderem durch die Information über finanzmathematische Berechnungsmethoden in die Lage zu versetzen, laufend den aktuellen Marktwert des empfohlenen Produkts zu ermitteln.

29 Schließlich bleibt auch der Angriff der Revision ohne Erfolg, das Berufungsgericht habe nicht ohne die - vom Kläger beantragte - Einholung eines Sachverständigengutachtens annehmen dürfen, dass es hier um einen "einfachen Währungs-Swap mit überschaubarer Risikostruktur" gehe. Dabei handelt es sich ersichtlich lediglich um eine zusammenfassende tatrichterliche Würdigung, die als solche keinen Rechtsfehler erkennen lässt und mit der das Berufungsgericht im Übrigen auch zu Recht keine unmittelbaren, vom Kenntnis- und Erfahrungsstand des Anlegers losgelösten Auswirkungen auf Umfang und Inhalt von einzelnen konkreten Beratungs- und Aufklärungspflichten verbunden hat.

30 c) Ohne Erfolg wendet sich die Revision auch gegen die Annahme des Berufungsgerichts, dass die Beklagte bereits aus Rechtsgründen nicht verpflichtet gewesen sei, den Kläger über den - von ihm behaupteten - negativen Marktwert des empfohlenen Swap-Vertrags aufzuklären.

31 aa) Der erkennende Senat hat für einen CMS Spread Ladder Swap-Vertrag entschieden, dass eine Bank, die zugleich Vertragspartnerin des Swap-Vertrags ist, im Rahmen eines daneben bestehenden Beratungsvertrags einen anfänglichen negativen Marktwert zu offenbaren hat, weil darin ein schwerwiegender, für den Kunden nicht offensichtlicher Interessenkonflikt zum Ausdruck kommt, der geeignet ist, die Interessen des Anlegers zu gefährden (vgl. Senatsurteil vom 22. März 2011 - XI ZR 33/10, BGHZ 189, 13 Rn. 33 ff. mwN). Dies hat der Senat damit begründet, dass sich eine beratende Bank bei der Empfehlung eines solchen Vertrags, bei dem der Gewinn der einen Seite der spiegelbildliche Verlust der anderen Seite ist, in einem schwerwiegenden Interessenkonflikt befindet. Als Partnerin der Zinswette übernimmt sie eine Rolle, die den Interessen des Kunden entgegengesetzt ist. Für sie erweist sich der "Tausch" der Zinszahlungen nur dann als günstig, wenn ihre Prognose zur Entwicklung des Basiswertes gerade nicht eintritt und der Kunde damit einen Verlust erleidet. Als Beraterin ihres Kunden ist sie hingegen verpflichtet, dessen Interessen zu wahren, und muss auf einen möglichst hohen Gewinn des Kunden bedacht sein, was einen entsprechenden Verlust für sie selbst bedeutet (Senatsurteil aaO, Rn. 34). Die Einstrukturierung eines negativen Marktwertes in die Zinsformel ermöglicht es der Bank, gerade auch bei einem im Zusammenhang mit dem Swap-Vertrag abgeschlossenen Hedge-Geschäft ihre Kosten abzudecken und einen Gewinn zu erzielen. Diesen Vorteil kann die Bank aber nur erlangen, wenn der Markt das Risiko, das der Kunde mit dem von der Bank empfohlenen Produkt übernommen hat, zum Zeitpunkt des Vertragsschlusses negativ einschätzt. Aufgrund dessen besteht die konkrete Gefahr, dass die Bank ihre Anlageempfehlung nicht allein im Kundeninteresse abgibt (Senatsurteil aaO, Rn. 35 f.). Diese Besonderheit des von ihr empfohlenen Produkts, dessen Risikostruktur sie bewusst zu Lasten des Kunden gestaltet hat, um unmittelbar im Zusammenhang mit dem Vertragsschluss das Risiko "verkaufen"

zu können, das der Kunde aufgrund ihrer Beratungsleistung übernommen hat, führt zu ihrer Aufklärungspflicht (Senatsurteil aaO, Rn. 38).

32 Eine solche Fallgestaltung liegt hier nicht vor. Die Beklagte war nicht zugleich Vertragspartnerin des CCS-Vertrags. Diesen hat der Kläger mit der L. geschlossen. Damit fehlt es an einem schwerwiegenden Interessenkonflikt, der nach der Senatsrechtsprechung für das Bestehen einer Aufklärungspflicht über den negativen Marktwert maßgeblich ist, weil erst dadurch die Integrität der Beratungsleistung der beratenden Bank in Zweifel gezogen wird (vgl. Senatsurteil vom 22. März 2011 - XI ZR 33/10, BGHZ 189, 13 Rn. 36).

33 bb) Anders als die Revision offenbar meint, ist das Vorliegen eines negativen Marktwerts eines Swap-Vertrags als solches kein für die Anlageentscheidung wesentlicher Umstand, über den die beratende Bank ihren Kunden im Rahmen der objektgerechten Beratung informieren müsste.

34 (1) Nach einer in der Instanzrechtsprechung und im Schrifttum vertretenen Auffassung soll allerdings der anfängliche negative Marktwert zentrale Kennzahl zur Bewertung des angebotenen Swap-Vertrages sein, weil er den voraussichtlichen Erfolg oder Misserfolg des Geschäfts widerspiegle und den Preis der im Vertrag enthaltenen Optionen und Risiken sowie den Preis der von der beratenden Bank erbrachten Leistungen enthalte (vgl. OLG Stuttgart, WM 2010, 756, 762 und 2169, 2173; WM 2012, 890, 891 ff.; MünchKomm-HGB/Nobbe/Zahrte, 3. Aufl., Anlageberatung Rn. 243; Lehmann, JZ 2011, 749, 751; Nobbe, BKR 2011, 302, 303; F. Schäfer, Bankrechtstag 2012, S. 65, 78 f.). Zur Begründung einer Aufklärungspflicht über den anfänglich negativen Marktwert wird dabei die Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs zur gewerblichen Vermittlung von Terminoptionen (st. Rspr., Senatsurteil vom 22. November

2005 - XI ZR 76/05, WM 2006, 84, 86 mwN) entsprechend herangezogen (OLG Stuttgart, WM 2010, 756, 763 und 2169, 2173 f.).

35 (2) Das überzeugt aus mehreren Gründen nicht.

36 Schon der Ausgangspunkt ist unzutreffend. Der anfänglich negative Marktwert spiegelt nicht den voraussichtlichen Erfolg und Misserfolg des Geschäftes wider, sondern den Marktwert bei Abschluss des Vertrages, der zu diesem Zeitpunkt durch Glattstellung des Vertrages realisierbar wäre (Reiner, Derivative Finanzinstrumente im Recht, S. 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 (vgl. Senatsurteil vom 22. März 2011 - XI ZR 33/10, BGHZ 189, 13 Rn. 35).

37 Für den Kunden bedeutet dies, dass er zunächst die einstrukturierte Bruttomarge erwirtschaften muss, um seinerseits in die Gewinnzone zu gelangen. Zugleich muss er bei sofortiger Lösung vom Vertrag einen Verlust in Höhe des negativen Marktwerts tragen. Diese Situation stellt sich - was die dargestellte Auffassung unbeachtet lässt - mit Rücksicht auf das Verlustrisiko für den Kunden nicht anders als bei sonstigen Finanzprodukten dar, die, wie insbesondere außerbörsliche Derivatgeschäfte, einen negativen Marktwert aufweisen

(Clouth, in Ellenberger/Schäfer/Lang/Clouth, Wertpapier- und Derivategeschäfte, 4. Aufl., Rn. 1185; Lange, BB 2011, 1674). Zudem kommt - wie hier - bei einem auf bestimmte Zeit geschlossenen Swap-Vertrag für den Kunden eine sofortige Lösung vom Vertrag nicht in Betracht. Außerdem indiziert der anfängliche, stichtagsbezogene, negative Marktwert keine überwiegende Verlustwahrscheinlichkeit, sofern keine übermäßige Verschiebung des Chancen-Risiko-Profils durch erhöhte Kosten und Ertragsteile erfolgt (vgl. OLG Hamm, BKR 2011, 68, 73; Clouth, aaO Rn. 1200, 1209; Hoffmann-Theinert/Tiwisina, EWiR 2011, 9, 10; Baumann/Bausch, BKR 2011, 74, 75; Bausch/Baumann, BB 2011, 146, 147; Schmieder, WuB I G 1.-16.12). Der Erfolg des Swaps hängt letztlich allein von der Zins- und/oder Währungskursentwicklung und gegebenenfalls der Entwicklung des "Spreads" während der Vertragslaufzeit ab (Bausch/Baumann, BB 2011, 146, 147). Die Empfehlung eines Swap-Vertrages kann daher trotz des anfänglich negativen Marktwerts objektgerecht sein, sofern - was der Kläger hier nicht substantiiert behauptet hat - die Gewinnchancen und damit die "Werthaltigkeit" des Swaps nicht nachhaltig durch übermäßige Kosten- und Gewinnbestandteile beeinträchtigt werden (vgl. Clouth, aaO Rn. 1209).

38 Aus der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs zur Aufklärung und Beratung beim Vertrieb von Terminoptionen lässt sich keine Aufklärungspflicht über den anfänglich negativen Marktwert ableiten, sofern - wie auch hier - nur die Einpreisung einer üblichen Gewinnmarge geltend gemacht wird. Denn nach dieser Rechtsprechung ist nicht generell über Provisionen aufzuklären, sondern nur dann, wenn Aufschläge auf Prämien erhoben werden, die geeignet sind, den Gewinn zu einem erheblichen Teil aufzuzehren und die Chance auf einen Gewinn erheblich zu beeinträchtigen (BGH, Urteile vom 6. April 1981 - II ZR 84/80, NJW 1981, 1440, 1441 und vom 11. Juli 1988 - II ZR 355/87, BGHZ 105, 108, 109 ff.; Senat, Urteile vom 16. November 1993 - XI ZR 214/92, BGHZ 124, 151, 155 f., vom 24. September 1996 - XI ZR 244/95, WM 1997, 309, 310, vom

21. Oktober 2003 - XI ZR 453/02, NJW-RR 2004, 203, 204 und vom 30. März 2004 - XI ZR 488/02, WM 2004, 1132, 1133).

39 cc) Schließlich sind auch keine sonstigen Anhaltspunkte dafür ersichtlich oder vom Kläger vorgetragen, dass dem CCS-Vertrag im Hinblick auf das Chance-Risiko-Profil eine - aufklärungspflichtige - Unausgewogenheit anhaftet (vgl. dazu Senatsurteil vom 22. März 2011 - XI ZR 33/10, BGHZ 189, 13 Rn. 29 in Bezug auf den sog. Floor bei einem CMS Spread Ladder Swap-Vertrag).

Ellenberger Grüneberg Maihold

Menges Derstadt

Vorinstanzen:
LG Nürnberg-Fürth, Entscheidung vom 28.09.2012 - 10 O 7990/11 -
OLG Nürnberg, Entscheidung vom 19.08.2013 - 4 U 2138/12 -