



REPUBLIK ÖSTERREICH
HANDELSGERICHT WIEN

19 CG 171/11 k

(Bitte in allen Eingaben anführen)

Marxergasse 1a
1030 Wien

Tel.: +43 1 51528 0

IM NAMEN DER REPUBLIK!

Das Handelsgericht Wien erkennt durch den Richter Dr. Elfriede Dworak in der

RECHTSSACHE:

Klagende Partei

Stadtgemeinde Bruck/Leitha (vertreten
durch den Bürgermeister)
Hauptplatz 16
2460 Bruck an der Leitha

vertreten durch:

Kraft & Winternitz Rechtsanwälte GmbH
Heinrichsgasse 4
1010 Wien
Tel: +43 1 58716600
Zeichen: RLB35665/11
FB 227893m

Beklagte Partei

Raiffeisenlandesbank Niederösterreich
Wien AG
Friedrich Wilhelm Raiffeisenplatz 1
1020 Wien

vertreten durch:

ZORN Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
Weihburggasse 4/22
1010 Wien
Tel: 512 77 88

Fb 203160s

Wegen: 355.163,89 EUR samt Anhang (Sonstiger Anspruch - allgemeine
Streitsache)

nach mündlicher Verhandlung zu Recht:

Die Beklagte ist schuldig, der Klägerin den Betrag von EUR 355.163,89 zuzüglich 4 % Zinsen seit 30.6.2011 und die mit EUR 56.028,54 (darin enthalten EUR 13.707.-- an Barauslagen und EUR 7.053,59 an 20 % USt) bestimmten Kosten binnen 14 Tagen zu bezahlen.

Entscheidungsgründe:

Die Klägerin brachte vor, dass sie mit der Beklagten am 10.11.2003 einen Rahmenvertrag

und am 13.4.2004 ein Derivatgeschäft abgeschlossen und daraus einen Ertrag lukriert habe, sodass sie der Beklagten vertraute. Ein Anlegerprofil sei nicht erhoben worden.

Sie habe mit der Beklagten am 19.6.2006 ein weiteres bilaterales, nicht über die Börse abgewickelter Swap-Geschäft geschlossen. Die Klägerin habe auf Basis eines Nominales von EUR 10 Mio vierteljährlich den aktuellen 3- Monats- Eurobor, die Beklagte im ersten Jahr einen Fixzinssatz von 5,45%, danach jährlich den 10-Jahresfixzinssatz abzüglich des 1-Jahresfixzinssatzes mal 14 zu bezahlen gehabt. Sollte das Ergebnis zu negativ sein, betrage dieser Jahreszins Null. Die Klägerin habe das Geschäft jederzeit zum Marktwert schliessen, die Beklagte dagegen nach dem ersten Jahr vierteljährig ohne Leistung einer Ausgleichszahlung kündigen können.

Die Beklagte habe erklärt, dass die Klägerin mit dem Geschäft ihre Finanzierungssituation verbessern könne und es sich bereits im ersten Jahr als unmittelbar budgetwirksam erweisen werde. Das „worst case scenario“ in der Broschüre als als minimales theoretisches Restrisiko dargestellt worden, das durch die professionelle Begleitung der Beklagten auf Null reduziert werde. Entgegen der Darstellung habe es sich als hochriskant und infolge eines einseitigen Kündigungsrechtes der Beklagten, das sie, als eine Wendung zugunsten der Klägerin zu erwarten gewesen sei, am 15.12.2008 per 22.12.2008 ausgeübt habe, als grob nachteilig für die Klägerin erwiesen. Obwohl das Geschäft in diesem Zeitpunkt einen positiven Marktwert für die Klägerin gehabt habe, sei keine Ausgleichszahlung geleistet worden. Die Klägerin habe die eingetretenen Verluste in Höhe des Klagsbetrages im Budget nicht decken können, weswegen sie ihr von der Klägerin gestundet worden seien.

Die Beklagte sei für die Klägerin beratend tätig geworden. Es sei bekannt gewesen, dass die Klägerin eine risikoaverse Ausrichtung habe. Das Geschäft habe, wie die Klägerin erst durch ein Gutachten vor der Klagsführung erfahren haben, einen negativen Anfangswert von EUR 210.000.- aufgewiesen, worüber sie nicht aufgeklärt worden sei. In Kenntnis dessen hätte sie das Geschäft nicht geschlossen. Über die Risikolage, insbesondere die Möglichkeit einer inversen Zinsstruktur und deren Auswirkungen, sei die Klägerin nicht aufgeklärt worden, ebensowenig über die von der Beklagten lukrierte Provision und den sich daraus ergebenden Interessenkonflikt. Negative Entwicklungen seien in den Prospekten nicht dargestellt worden.

Das Geschäft sei gemäss § 90 NÖ GO genehmigungspflichtig, da es de facto die Zinsbelastung erhöhe und einer Kreditverpflichtung gleichkomme und 2 % der Gesamteinnahmen eines Haushaltsjahres übersteige. Mangels Genehmigung sei es nichtig.

Es liege Wucher und laesio enormis vor, das Geschäft werde wegen List und Irrtums angefochten, da der negative Marktwert, die Wirkung des einseitigen Kündigungsrechtes, Interessenkonflikte der Beklagten, Struktur und Wirkung der Zinsbildungsformel und die

Einräumung von Kreditlinien und Marginpflicht nicht offengelegt worden sei.

Die Beklagte hatte auch wegen Verletzung der Wohlverhaltensregeln des § 11 WAG 1996. Sie habe über den für die Bewertung durch den Kunden relevanten negativen Anfangswert, die darin enthaltenen Prämien und Vergütungen nicht informiert und den unerfahrenen Kunden nicht eingehend beraten. Der Anspruch sei nicht verjährt, da der Schaden erst durch Ausübung des Kündigungsrechtes eingetreten sei.

Es hätten bis kurz vor der Klage Gespräche darüber, den Verlust durch Gegengeschäfte auszugleichen, stattgefunden, in diesem Zusammenhang sei auch die Zahlung gestundet worden. Die Verjährung sei gehemmt worden.

Die Klägerin hätte ein Produkt, das aufgrund der Beurteilung des Marktes risikomässig negativ für den Anleger bewertet werde, nicht abgeschlossen. Insbesondere habe die Beklagte sie nicht darüber informiert, dass die Beklagte durch Ausübung ihres Kündigungsrechtes eine künftig positive Entwicklung des Geschäftes für den Kunden unterlaufen und es in einem Zeitpunkt, der für den Kunden ungünstig sei, beenden könne.

Da das Geschäft eine hohe Zahlungspflicht der Klägerin auslösen könne, sei es marginpflichtig und hätte die Beklagte der Klägerin Sicherheiten aufzuerlegen gehabt, aus denen diese das Risiko hätte ersehen können.

Der Verkaufsprospekt sei insofern unvollständig und irreführend gewesen, als er Idiglich für die Klägerin positive Entwicklungen dargestellt und die Folgen ungünstiger, insbesondere inverser, Zinsentwicklungen verschwiegen habe. Das sei der Klägerin nicht schon mit der Ankündigung, sondern erst mit der erklärten Kündigung bewusst und sei ihr erst 2011 erkennbar gewesen, dass das Risiko der Kündigung in einer solchen Geschäftssituation immanent und für die Risikolage massgebend sei.

Mit Schriftsatz vom 9.2.2012 ergänzte die Klägerin, dass die Beklagte ihr auch kein sinnvolles Risikomanagement während des laufenden Geschäftes geboten habe. Sie habe nicht über den jeweiligen „Barwert“, zu dem die Klägerin das Geschäft hätte auflösen können, und die Beurteilung des aktuellen Risikos informiert. Das Geschäft habe bei Auflösung einen positiven Marktwert von EUR 216.811,57 gehabt, es wäre die Beklagte verpflichtet gewesen, die Klägerin zu einer Auflösung zu diesen Marktwerten zu beraten. Die Möglichkeit, das Geschäft vorteilhaft zu schliessen, sei der Klägerin genommen worden.

Die Beklagte stellte die geleisteten Zahlungen ausser Streit, bestritt das Klagebegehren, beantragte Klagsabweisung und wandte ein dass die Klägerin die Risikobereitschaft zu Hedgegeschäften und spekulativen Investments mit der Möglichkeit eines unlimitierten

Verlustrisikos deklariert habe.

Die rechnerische Zinsdifferenz sei bei diesem Geschäft ohne wirtschaftsmathematische Kenntnisse ermittelbar. Das Kündigungsrecht der Beklagten sei nicht benachteiligend, sondern einem solchen Geschäfts inhärent und der Klägerin erläutert worden. Die Notwendigkeit zu kündigen, habe sich daraus ergeben, dass die Beklagte das Geschäft der Klägerin bloss weitergegeben habe und selbst von ihrem Partner gekündigt worden sei.

Es treffe zu, dass das Geschäft „over the counter“ geschlossen worden sei, doch handle es sich um eine gängige Konstruktion, die unter Banken sowie zwischen Banken und deren Kunden gehandelt werde. Die Marge der Beklagten sei marktkonform und decke deren Kosten und Risiken ab. Dass die Kündigungsrechte verschieden gestaltet worden seien, sei wirtschaftlich gerechtfertigt und individuell vereinbart worden.

Das Risiko sei durch die Darstellung eines „worst case scenarios“ erläutert worden.

Irrtumsanfechtung und laesio enormis seien verjährt. Auch ein Schadenersatzanspruch sei verjährt, da der Klägerin bereits ab Ende 2007 der negative Cash- Flow bekannt gewesen sei. Die Höhe des negativen Marktwertes sei am 4.9.2008 offengelegt worden. Die Kündigung habe die Beklagte am 27.11.2008 angekündigt.

Eine Marginpflicht habe nicht bestanden, da Geschäfte mit österreichischen Gemeinden risikolos seien.

Das Geschäft sei nicht genehmigungspflichtig, da es sich um keinen Kredit handle.

Vergleichsgespräche habe es nicht gegeben. Folgegeschäfte seien wohl im Raum gestanden, aber nie konkret geworden.

Beweis wurde erhoben durch Vernehmung der Zeugen Christine Vladyka, Wolfgang Deyer, Rudolf Horwath, Alfred Greimel und Christian Pelzmann, Einholung eines Gutachten des Sachverständigen Dr. Peter Ipkovich und Einsicht in die Urkunden (.JA bis .ZZZ und .(1 bis .33) .

Folgender Sachverhalt wird festgestellt:

Die Klägerin hatte Darlehen bei verschiedenen Banken aufgenommen, deren Zinsen ihr Budget belasteten. Sie wollte sich Einnahmen verschaffen, um wieder beweglicher zu werden.

Ihr laufender Geschäftspartner, die örtliche Raiffeisenbank, schlug ihr die beklagte Konzerngesellschaft, die solche Möglichkeiten anbiete, vor.

Diese hatte im Jahr 2000 eine Abteilung gegründet, die den Gemeinden Finanzprodukte Produkte, u.a. Zinsswaps, anbot, für die die örtlichen Raiffeisenbanken nicht über die nötigen Strukturen verfügten. Den Gemeinden wurde die Produktpalette, so die Derivatgeschäfte, als Möglichkeit, zusätzliche Erträge zu erzielen, präsentiert(. /BB).

Die Vertreter der Klägerin, die damals politisch anders gefärbt waren, zeigten sich 2003 an Zinsderivaten und -swaps interessiert, um zusätzliche Erträge zu erzielen. Man sei bereit, ein vertretbares Risiko einzugehen. Näher definiert wurde dieses nicht und auch die Bonität und Sicherheiten der Klägerin nicht hinterfragt. Die Beklagte sah hier, da die klagende Bezirkshauptstadt jährliche Budgeteinnahmen von rund EUR 15 Mio, EUR 20 Mio Schulden und ein von der Erste Bank verwaltetes Wertpapierdepot, das u.a. Aktien und Anleihen umfasste, hatte, kein Problem, da sie davon ausging, dass allfällige weitere Verluste im Haushaltsplan unterzubringen sein würden.

Im April 2004 schlossen die Parteien einen Rahmenvertrag(. /1) samt Anhang (. /2), worin sie die Absicht, Finanztermingeschäfte einschliesslich Optionsgeschäften und Ähnlichem zur Gestaltung von Zinsänderungs- Währungskurs- und sonstigen Kursrisiken abzuschliessen, kundtaten und die zum Abschluss berechtigten Gemeindevertreter benannt wurden. Risikobelehrungen sind darin nicht enthalten.

Ein Anlegerprofil der Klägerin wurde schriftlich nicht aufgenommen. Die Vertreter der Klägerin erklärten die Bereitschaft, ein „vertretbares Risiko“ einzugehen. Hinsichtlich komplex strukturierter Finanzgeschäfte hatte, wie der Beklagten bekannt, keiner ihrer Vertreter eine Ausbildung oder Erfahrung.

Eine Kreditlinie wurde nicht eröffnet und Sicherheiten nicht gefordert.

Auch für die Verkäufer der Beklagten ist die finanzmathematische Strukturierung eines derartigen Produktes durch die Treasury-Abteilung nicht nachvollziehbar.

Am 13.4.2004 schlossen die Parteien einen Zinsswap(„EUR/CHF Reducer Quanto Swap“) auf 2 Jahre ab(. /20), wobei sich auf Basis eines Kapitals von EUR 10 Mio. die Klägerin zur Zahlung des 3- Monats CHF Libor, die Beklagten von fixen Zinsen von 3,5 % verpflichtete.

Die Beklagte gebe dieses Geschäft an eine andere Bank weiter.

Dass bei ungünstigster Entwicklung die Klägerin vom Rahmenbetrag 9 % Zinsen zahlen müsse, wurde erwähnt.

Das erste Geschäft wurde über Empfehlung der Beklagten von der Klägerin per 22.10.2004 bei positivem Marktwert von EUR 15.000.- gekündigt (. /DD) und brachte ihr einschliesslich der bereits lukrierten Zinsdifferenzen einen Gewinn von gesamt EUR

102,502,19.

Im Jahr 2005 suchten die neu gewählten Gemeindevertreter wieder nach Möglichkeiten, die Zinsbelastung, die die Klägerin durch laufende Darlehen bei anderen Banken hatte, zu vermindern und sich freie Mittel für Investitionen und Ausgaben zu verschaffen. Die neue Bürgermeisterin, Christine Vladyka, interessierte sich für einen Zins-Swap, wobei das erfreuliche Ergebnis des ersten Geschäftes nicht ohne Relevanz war. Die Beklagte präsentierte den gegenständlichen Swap als eine Möglichkeit, Erträge zu generieren. Es würden bereits im ersten Jahr Mittel an die Klägerin fließen und auch in den Folgejahren bestünde die Chance, zu weiteren Mitteln zu kommen.

Das Nominale betrug EUR 10.000.000.-, die Laufzeit 5 Jahre (21.6.06 bis 21.6.11). Die Klägerin zahlt vierteljährlich den jeweils aktuellen 3- Monats-Euribor mit Fixing zwei Arbeitstage vor Beginn der Zahlungsperiode. Die Beklagte zahlt ein Jahr lang fix 5,45%, danach wird vom jeweiligen 10-Jahres-EUR-Fixzinssatz der 1-Jahres-EUR-Fixzinssatz abgezogen und mit dem Faktor 14 multipliziert; Fixing zwei Arbeitstage vor Beginn der Zahlungsperiode.

Bei einem Zins-Swap kann das Risiko der Partner gedeckelt werden, indem die Differenz der CMS-Sätze, die infolge des Hebels beim Satz der Beklagten unverhältnismässig ansteigen können, nach oben und/oder unten begrenzt oder eine Kündigungsmöglichkeit eingeräumt wird. Für die Klägerin liegt die Begrenzung im „floor“ des Zinssatzes der Beklagten, der mit Null festgesetzt war, sodass Sätze über dem Dreimonatseuribor nicht zu bezahlen sind. Die Beklagte hätte zur Deckelung ihres Risikos einen „cap“ also einen zu bezahlenden Maximalzinssatz integrieren können, ihr Risiko wird aber durch das Kündigungsrecht begrenzt, mit dem sie die Laufzeit verkürzen und ohne Zahlung eines negativen Marktwertes den Vertrag beenden konnte. Die Klägerin konnte dagegen darüber, dass sie von der Zahlung negativer Zinsen befreit war, hinaus ihr Risiko bei erwarteter ungünstiger Marktentwicklung nicht begrenzen, da sie nur zum Marktwert, in dem die negativen Markterwartungen eingepreist sind, auflösen konnte. Ein Stop Loss wurde ihr nicht angeboten. Ein Risiko hoher Zahlungen, infolge der Hebefunktion, war für die Klägerin in dem Fall, dass die Zinskurve sehr flach oder sogar invers wird, gegeben. Das kam in der Vergangenheit immer wieder vor. Vor allem auch infolge des Kündigungsrechtes der Beklagten handelte es sich um ein sehr komplexes, nur für Fachleute auf seine Ausgewogenheit zu beurteilendes Produkt.

Das Geschäft erfolgte ausserbörslich (OTC) und wird nach seiner Natur als Interest Rate Swap in der Form eines „Constant Maturity Swap“ bezeichnet.

Derartige Produkte weisen zu jedem Zeitpunkt einen nach finanzmathematischen

Grundsätzen wenn auch mit Unschärfen berechenbaren Marktwert auf, mit dem es gehandelt bzw. zurückgenommen wird.

Der Marktwert spiegelt das jeweils vom Markt kalkulierte Risikoverhältnis wieder. Er ergibt sich im Abschlusszeitpunkt aus der Händlerspanne, die die erstgenerierende Bank zu ihren Gunsten in die Produktkonditionen einpreist und den Vertriebsmargen. Die angemessene Höhe der gesamten Marge zum Zeitpunkt des Abschlusses beträgt bei solchen Produkten bis maximal 3% vom Nominale. Für eine reine Vertriebsmarge -wie die der Beklagten- sind maximal 1,5% vertretbar. Bei der Berechnung der Vertriebsmarge mindert die Bonität des Endkunden und dessen Professionalität die angemessene Marge. Bei Schuldnern aus dem Segment der öffentlichen Hand war im Abschlusszeitpunkt von sehr guter Bonität auszugehen.

Zum Abschlusstag 19.6.2006 war der Marktwert aus Sicht der Klägerin in der Höhe von zumindest EUR 136.368,09(=1,36% des Nominalwertes von EUR 10 Mio) negativ.

Die Vertriebsmarge der Beklagten als Vermittlerin für die US-Investmentbank Goldman-Sachs, die das Geschäft generiert hatte und materiell dessen Risiko trug, betrug EUR 125.000.- (= 1,25%).

Die erstgenerierende Investmentbank(hier Goldman-Sachs) preist üblicherweise 0,5% bis 1,5 %, Händlerspanne, allenfalls noch eine eigene Vertriebsmarge von max. 0,5 % in die Produktkonditionen ein. Aufgrund der damaligen Marktlage ist davon auszugehen, dass dies auch beim vorliegenden Produkt der Fall war.

Die Beklagte präsentierte das Produkt zunächst vor der Bürgermeisterin und massgeblichen Gemeindevertretern und dann vor dem Finanzausschuss.

Das Geschäft ist in einer Broschüre dargestellt(.6). Es wird zunächst auf den Ertrag aus dem ersten Geschäft verwiesen und dann ausgeführt, dass durch den Abschluss des CMS Spread Swaps sich die Klägerin für das erste Jahr einen äusserst attraktiven Zinsgewinn sichere und in den darauffolgenden Jahren die Möglichkeit für weitere Zinsgewinne habe. Die Entwicklung des 3- Monats Euribor + 10/1 Spread und des CMS-Satzes+Spread und p u seit 1999 werden grafisch dargestellt und der aktuelie Spread mit 0,861 % angeführt. Auf der letzten Seite ist deutlich der Risikohinweis „Sollte der Spread extrem gering werden(flache Zinskurve) zahlen Sie im Worst Case den 3M-Euribor und erhalten Null“ angeführt. Als Verlaufsbeispiel ist eine Tabelle über die gesamte Laufzeit mit erheblichem Gewinn der Anlegerin angeführt.

Die Höhe der Zinsen, die die Beklagte im ersten Jahr zahlen müsse, wurde mündlich beziffert. Die Klägerin verlangte, dass diese vor auszahlen seien, womit sie sie sofort ins

Budget fließen lassen konnte, womit die Beklagte einverstanden war. Dieser zu erwartende Anfangsgewinn liess das Geschäft für die Vertreter der Klägerin attraktiv erscheinen.

Im Gegensatz zum ersten Geschäft war die Laufzeit 5 Jahre und der Beklagten nach dem ersten Jahr eine Kündigungsmöglichkeit eingeräumt. Dazu erklärten ihre Vertreter, dass dies erforderlich sei, da, wenn sich abzeichne, dass sich die Differenz zwischen lang- und kurzfristigen Zinsen gegen dem Abschlusszeitpunkt nicht wesentlich ändern werde, ihre Belastungen völlig unverhältnismässig würden. Dass sie auf Verlangen die Drittbank das Kündigungsrecht in jeder Lage, in der dies zu ihrem Vorteil diene, ausüben werde, sodass es zu einer Entwicklung, wie in dem Diagramm in ./6 dargestellt, nicht kommen werde, erwähnten sie nicht.

Hinsichtlich des die Klägerin treffenden Risikos wurde erläutert, dass es im Worst Case Scenario auch zu Verlusten kommen könne. Klar war den Vertretern der Klägerin, dass für die jeweiligen Zahlungspflichten die Differenz der Höhe lang- und kurzfristiger Zinsen massgebend sei. Die Beklagte stellte ihr die Entwicklung der Zinsparameter in der Vergangenheit dar und äusserte, dass diese – wenn sie sich so weiterentwickelten wie aktuell – für die Klägerin vorteilhaft seien. Bei weiterer günstiger Wirtschaftsentwicklung sei damit zu rechnen, dass die Differenz zwischen kurz- und langfristigen Zinsen gross bleibe. Das erwarte die Beklagte. Freilich könne man über die Zukunft, die von der wirtschaftlichen Entwicklung abhängt, keine sichere Aussage machen. Im schlechtesten Fall müsse die Klägerin den 3-Monats- Euribor bezahlen und erhalte nichts gegengerechnet. Was solche Entwicklungen ziffernmässig bedeuten würden, wurde nicht erläutert. Ein „Stop Loss“ wurde nicht angesprochen. Eine Ausstiegsmöglichkeit der Klägerin war zunächst kein Thema.

Sicherheiten verlangte die Beklagte von der Klägerin nicht.

Im Hinblick auf die positiven Erfahrungen mit dem ersten Geschäft und im Vertrauen auf die auch von der Beklagten als wahrscheinlich angegebene Marktentwicklung massen die Vertreter den Risikohinweisen nicht viel Bedeutung bei. Ob und welche Unterschiede in der Risikoverteilung zwischen den beiden Geschäften beständen, wurde kein Thema, ebensowenig wie die Risikoverteilung unter den Vertragspartnern (Gewicht des Risikos, Verhältnis Verlusthöhe und -wahrscheinlichkeit) sei.

Ein Kundenprofil wurde nicht erstellt. Der Vertreter der Beklagten beurteilte die Risikobereitschaft der Klägerin als mittel (Risikoklasse 3 von 5). Die Beklagte setzt für den Abschluss eines solchen Geschäftes die höchste Risikostufe voraus.

Dass sie in diesem Geschäft „Vermittler“ sei, also das Geschäft weitergebe, gab die Beklagte bekannt. Wer wirtschaftlich Partner der Klägerin werde, wurde nicht offengelegt. Deren Vertreter gingen davon aus, dass es sich um eine andere Bank handle.

Als das Geschäft auch im Finanzausschuss präsentiert wurde, verlangten dessen Vertreter, dass der Klägerin ebenfalls ein Kündigungsrecht zu klar definierten Bedingungen eingeräumt und in den Vertrag aufgenommen werde(./D). Die Beklagte nahm darauf den Passus: „Der Kunde hat das Recht, an jedem Bankwerktag der Geschäftslaufzeit das Swapgeschäft vorzeitig zu schliessen. Die Schliessung erfolgt dann zum aktuellen marktwert, der positiv als auch negativ sein kann.“ Was der Marktwert sei, wurde allgemein erklärt als der Preis, zu dem die Beklagte das Geschäft zurücknimmt, und der von allen Banken aufgrund der Ausgestaltung des Geschäftes, der aktuellen Geschäftssituation und den wirtschaftlichen Aussichten standardmässig berechnet wird. Nach welchen Kriterien sich der Marktwert konkret berechne, wie hoch er im Abschlusszeitpunkt sei und welche Grössenordnung er erreichen könne, war kein Thema. Ein Stopp Loss wurde nicht angesprochen.

Der Gemeinderat beschloss die Genehmigung und teilte dies der Beklagten mit.

Der Marktwert wird bei der Beklagten von Treasury-Abteilung berechnet. Die Verkäufer sind dazu nicht in der Lage. Sie können auch nicht nachvollziehen, aufgrund welcher Parameter die konkrete Struktur des Produktes zusammengestellt wird.

Wie der Marktwert ermittelt werde und welche Grössenordnungen dieser erreichen könne, war kein Thema.

Der Marktwert bei Abschluss des Geschäftes wurde den Vertretern der Klägerin nicht genannt. Sie wurden nicht darüber informiert, dass das Geschäft für die Klägerin einen negativen Marktwert aufweise. Der Vertreter der Beklagten, Greimel, ging davon aus, dass er ausgeglichen sei. Hätte die Beklagte offengelegt, dass der Marktwert des Geschäftes im Zeitpunkt seines Abschlusses zumindest EUR 136.368,09 zu Lasten der Klägerin betrage, hätte sie das Geschäft nicht abgeschlossen und der Gemeinderat es nicht genehmigt, da sie davon ausgegangen wäre, dass das Geschäft für die Gemeinde von Anfang an mit einem diesem negativen Wert entsprechenden Risiko belastet sei und faktisch bereits einen „Anfangsverlust“ aufweise, den die Gemeinde nicht vertreten könne.

Am 22.6.2006 wurde der schriftliche Vertrag unterzeichnet(./7), enthaltend die allgemeine Bestimmung, dass die Parteien über die erforderlichen Kenntnisse und Voraussetzungen verfügen, mit den Risiken vertraut seien und das Geschäft aufgrund eigener Entscheidung und nicht gegenseitiger Beratung schlössen. Rechtliche Beratung oder die eines Finanzexperten holte die Klägerin nicht ein. Dass ihre Vertreter keine Fachleute sind, war der Beklagten bekannt.

Was die Genehmigungspflicht betrifft, hatte die Beklagte -die mit mehreren Gemeinden solche Geschäfte schloss- sich generell erkundigt und teilte der Klägerin mit, dass es keiner Genehmigung bedürfe.

Die Beklagte sicherte der Klägerin zu, das Geschäft zu beobachten und vierteljährlich Berichte zu legen. Die Klägerin würde informiert werden, wenn Handlungsbedarf bestehe. Dass, da nicht die Beklagte, sondern die Partnerbank wirtschaftlich Herr des Geschäftes war, die Beklagte ein eigenes wirtschaftliches Risiko nicht übernehmen, sondern Massnahmen der Partnerbank weitergeben werde, erwähnte sie nicht.

Es wurde Quartalberichte übermittelt, auf denen der Stand des Dreimonatseuribor und Stand und Entwicklung des Spreads, nicht jedoch der Marktwert aufschien und bis 29.6.2007 „kein Handlungsbedarf“ angegeben wurde. Der Dreimonatseuribor stieg nach dem Abschluss kontinuierlich an und betrug nach einem Jahr 4,175. Dagegen sank der Stand des 10-Jahres-abzül. 1-Jahres-Fixzinssatzes(.XX).

Bis 21.9.2007 war der Ertrag für die Klägerin positiv, allerdings wäre im zweiten Quartal -ohne den Fixzinssatz- bereits eine Zahlungspflicht der Klägerin gegeben gewesen. Im 3. Quartal stieg der Spread wieder über die massgebliche Grenze(.27), die Aussichten für den Rest des Jahres 2007 wurden jedoch als für die Klägerin ungünstig berichtet. Es müsse mit einer Differenz von ca EUR 100.000.- zu ihren Lasten gerechnet werden (.JJ), diese Schiefelage könne sich im ersten Quartal 2008 etwas abschwächen, aber nicht beseitigen. Für das 4. Quartal. ergab sich -nach Ende der Fixverzinsung- tatsächlich ein Saldo von EUR 100.984,82 zu Lasten der Klägerin und war absehbar, dass ihre Anfangsgewinne (per 9/07 EUR 216.818,61;AA) bald aufgezehrt seien. Der Betrag wurde von der Beklagten eingezogen, über Verlangen der Klägerin, die ihn im Budget 2007 nicht unterbringen konnte, aber wieder rückgebucht

Ab September 2007 fanden immer wieder Gespräche statt, die Quartalsberichte enthielten keinen Hinweis auf „Handlungsbedarf“ mehr. Der Marktwert im September 2007 war auf Basis der Aussichten mit ca EUR 950.000.- negativ und erholte sich nicht mehr über EUR - 800.000.-.

Da es für Gemeinden davor kein schriftliches Kundenprofil gegeben hatte, ersuchte die Beklagte die Bürgermeisterin der Klägerin im Februar 2008. das standardmässige schriftliche Anlegerprofilformular zu unterfertigen, in welches im Hinblick auf das bereits laufende Geschäft „Zins- und Währungsprodukt mit unlimitiertem Verlustrisiko“ aufgenommen wurde (.5). Die Bürgermeisterin hinterfragte diese Einstufung nicht.

Ende des ersten Quartals 2008 war das Geschäft für die Klägerin bereits mit EUR 11.149,44 negativ.

Im Juli 2008 wurde der Betrag von EUR 92.000.- vom Konto der Klägerin abgebucht, aber Ende 2008 wieder gutgeschrieben, weil die Klägerin erklärte, dies im heurigen Budget nicht unterbringen zu können. Am 4.9.2008 (.II) nannte die Beklagte der Klägerin erstmals einen

Marktwert, nämlich den negativen von EUR 850.000.-, was die Klägerin schockierte. Der Ausblick sei weiter negativ. Zu einer Kündigung befragt, meinte die Beklagte, dass ihr dies -mangels Einverständnis ihrer Partnerbank, sie selbst sei ja nur Vermittler- nicht möglich sei. Sie werde das Geschäft beobachten und der Klägerin den bestmöglichen Zeitpunkt für eine Auflösung bekanntgeben. Die Klägerin erhob Einwände wegen mangelnder Aufklärung über die möglichen Verluste und die Frage von Ausstiegsscenarien und Ausstiegspreisen. Es sprach die Beklagte die Möglichkeit einer „partnerschaftlichen Lösung“, nämlich vom Kompensationsgeschäften, an, aus denen Vorteile für die Klägerin erwachsen oder ihr ein Entgeltanspruch entstehen könne. Die Klägerin bezeichnete ein Limit von EUR 200.000.-, zu dem sie aussteigen wolle. Die Beklagte schlug zur Entlastung der Klägerin und Ausgleich des negativen Cash- Flows die Übernahme der Haftung für eine Bankschuldverschreibung, die Umstrukturierung des Swaps in einen Währungsswap und die Übernahme von Krediten und Veranlagungen vor (.//I) und empfahl der Klägerin zuzuwarten. Einen unabhängigen Berater zog die Klägerin nicht zu.

Am 26.11.08 teilte die Beklagte mit, dass ihre voraussichtliche Kündigung am 15.12.2008 erfolgen werde. Grund war, dass eine für ihre Seite ungünstige Entwicklung des Zinsspreads prognostiziert war und ihre Partnerbank die Schäfchen ins Trockene bringen wollte und deswegen gegenüber der Beklagten kündigte. Ab Jänner 2008 hätte die Bank wesentliche Zahlungen zu leisten gehabt(.//29). Da damit die nachteilige Entwicklung die Beklagte wirtschaftlich getroffen hätte, kündigte diese ihrerseits. Der Klägerin kommunizierte sie diesen Hintergrund nicht, sondern wies darauf hin, dass damit die Klägerin nur das zu zahlen brauche, was schon an Verlusten angelaufen sei und eine Kündigung durch die Klägerin noch wesentlich teurer käme. Die Klägerin gewann so den Eindruck, durch die Kündigung gut bedient worden zu sein und war damit einverstanden. Zugleich sagte die Beklagte zu, in einer gemeinsamen Arbeitsgruppe 2009 mögliche Gegengeschäfte, mit denen die gestundeten Verluste abgedeckt werden können, zu erarbeiten(.//9). In Betracht kam die Übernahme der Haftung für eine Anleihe durch die Klägerin oder die Übertragung des Depots -mit günstigeren Konditionen- an die Beklagte oder eine Baulandreserve, wobei die Beklagte die Entwicklung und den Verkauf hätte abwickeln sollen.

Die einvernehmliche Auflösung erfolgte zum 22.12.2008(.//8).

Auf Wunsch der Klägerin wurde die noch offene Zahlung mit dem Hinweis, dass man sich zwischenzeitig um eine für beide Seiten zufriedenstellende Lösung bemühen werde, am 6.5.2010 zinsfrei bis 30.6.2010 (EUR 170.000.-) bzw 31.12.2010 (Restzahlung) gestundet(.//J). Diese Lösung war nicht als Vergleich über die Forderung, sondern durch schadenmindernde Gegengeschäfte angedacht.

Nach einer weiteren Stundung am 4.6.2010 (.//SS) wurden EUR 170.000.- am 3.1., EUR

174.014,45 am 29.6.2011 von der Klägerin bezahlt(./L). Da war die mögliche Zusammenarbeit zur Baulandreserve und die gemeinsame Gesellschaft noch offen, die anderen angesprochenen Gegengeschäfte bereits hinfällig.

Es wurde keines dieser Geschäfte konkret. Zu einer Verlagerung des Depots zur Beklagten zu günstigeren Konditionen, die eine Ersparnis von ca EUR 15.000.-/Jahr gebracht hätten. kam es nicht, da die Depotbank noch im Jahr 2008 dieselben Kondition bot. Eine Verlagerung von Krediten zur Beklagten mit günstigeren Zinsen war im September 2009 noch aktuell(./H) erwies sich aber als nicht wirtschaftlich. Eine mit Raiffeisen- Leasing angedachte Gesellschaft wurde vom Gemeinderat abgelehnt. Die Entwicklung von Baulandreserven über eine Raiffeisen-Konzerngesellschaft erwies sich als nicht rentabel und wurde nach dieser Klage von der Klägerin an eine dritte Bank vergeben. Die Übernahme einer Haftung (Anbot bei ./G) wurde vom Land abgelehnt.

Dass einige Gemeinden mit ähnlichen Verlusten von der Beklagten Refundierungen erhalten hatten, wurde der Klägerin erst nach der Zahlung bekannt. Sie entschloss sich deswegen über Empfehlung des KV, das Geschäft durch einen Sachverständigen prüfen zu lassen und holte im August 2011 ein Gutachten ein, das am 27.10.2011 vorlag(./N). Daraus ersah sie den negativen Marktwert im Abschlusszeitpunkt, die Bedeutung des einseitigen Kündigungsrechtes für die Risikoverteilung und dass der Ausspruch der Kündigung nicht zu ihrem Vorteil gewesen sei.

Diese Feststellungen gründen sich zunächst auf die zitierten Urkunden und das schlüssige Sachverständigengutachten. Dass die generierende Bank die festgestellten Gewinnesätze in das Geschäft eingepreist hat, wird vom Sachverständigen auf Basis der damaligen Marktlage plausibel dargestellt. Hinweise dafür, dass im vorliegenden Fall anders kalkuliert worden sei, bieten die Verfahrensergebnissen nicht.

Auch die Vertreter der Beklagten bekundeten nicht, dass der Klägerin der Marktwert des Geschäftes im Zeitpunkt seines Abschlusses, die von der Beklagten generierte Provision bzw. Marge oder den wahren wirtschaftlichen und damit auch Entscheidungsträger mitgeteilt worden wäre. Dass sie darüber, dass die Beklagte vermittelte, informiert worden seien, bestätigen die Vertreter der Klägerin.

Dass der Klägerin mitgeteilt worden sei, dass nach einem Jahr bei einer für sie absehbar günstigen Entwicklung jedenfalls die Kündigung ausgesprochen werde, erscheint nicht glaubhaft. Dass der Zweck darin bestehe, verheerende wirtschaftliche Nachteile abzuwehren, mag durchaus gesagt worden sein. Die Angaben, man habe der Klägerin auch nach Ablauf des Fixzinssatzes mögliche Gewinne in Aussicht gestellt, steht jedoch mit ./6, in welcher (nur)

eine solche Geschäftsentwicklung wiedergegeben wird, in Einklang.

Dass es den Vertretern der Klägerin darum ging, einen Ertrag zu lukrieren und damit die Belastungen des Budgets zu reduzieren und beweglicher zu werden, wird übereinstimmend bestätigt.

Was die Risikoinformationen betrifft, ist die Aussage der Zeugen Vladyka nur beschränkt glaubwürdig und steht mit ./6 in Widerspruch. Naturgemäß versucht sie die Verantwortung als Bürgermeisterin zurückzuweisen, indem sie die präsentierten Möglichkeiten betont, das Risiko jedoch herunterspielt. Dass das Geschäft so dargestellt worden sei, dass sich im schlechtesten Fall Null ergeben würde, widerspricht den Unterlagen und auch dem Verhalten der Gemeindevertreter, als sich die beachtliche Schiefelage abzeichnete. Die Zeugin gibt an, sie habe nicht gewusst, mit welchen Argumenten man die Beklagte hätte angreifen können, was mit einer Zusage, dass ein Verlust nicht eintrete, nicht in Einklang steht.

Dass das Risiko als gering beurteilt wurde, ist jedoch plausibel. Der Zeuge Greimel bestätigt, dass auch die Beklagte 2006 von einer positiven Wirtschaftsentwicklung -also einem für die Klägerin günstigen Szenario- ausging, sodass die Angaben der Vertreter der Klägerin, es sei das Geschäft als aussichtsreich und zur Generierung von Erträgen und Ausgleich von Belastungen des Budgets geeignet, präsentiert worden, glaubhaft erscheinen.

Dass keiner der am Abschluss Beteiligten die Risikoverteilung und den Abschlusswert fachlich beurteilen konnte, ergibt sich aus den Aussagen. So deponiert der Zeuge Greimel, er habe die Risikobereitschaft der Klägerin als mittel beurteilt. Hingegen bestätigt der Zeuge Pelzmann, dass es sich, was auch seiner Natur als Spekulationsgeschäft mit potentiell unbegrenztem Risiko entspricht, um ein Geschäft der höchsten Risikoklasse gehandelt habe.

Dass die Klägerin das Geschäft nicht geschlossen hätte, wäre sie über den negativen Anfangswert aufgeklärt worden, ist glaubwürdig. Ihre Vertreter gingen davon aus, dass die Beklagte zu ihrem Nutzen tätig werde, sie beim Bemühen, den Budgetbelastungen durch Kreditzinsen Einnahmen gegenüber zu stellen, unterstütze und das Geschäft im Interesse der Klägerin vorschlage. Aus einem negativen Anfangswert wäre nicht nur das erhebliche finanzielle Interesse der Beklagten am Abschluss hervorgekommen, sondern es hätte sich für die Klägerin das Geschäft auch als viel risikoreicher dargestellt. Gerade bei einem Laien ist es plausibel, dass er kein Geschäft macht, mit dem er etwas verdienen will, wenn er damit bereits am Anfang mit über EUR 130.000.- „im Minus“ ist, mag dies auch für einen Finanzfachmann nichts Besonderes sein. Das Rahmenkapital steht zwar im Verhältnis zur Marge, hatte aber für die Klägerin keine Relevanz. Für sie war nur massgeblich, welche Zinsdifferenz man aus dem Geschäft lukrieren bzw mit welchen Verlusten man u.U. rechnen müsse. Das bewegte sich in einem viel kleineren Rahmen. Dass die Bürgermeisterin und der

Finanzstadtrat ein Geschäft mit einem solchen „Anfangsminus“ nicht riskiert und der Gemeinderat es nicht genehmigt hätte, ist überaus wahrscheinlich.

Dass seitens der Klägerin keine qualifizierten Personen mit Kenntnissen zu oder Erfahrungen mit Anlagegeschäften hatten, an den Geschäften beteiligt waren, gesteht der Zeuge Greimel zu. Er bestätigt auch, dass die Beklagte die Klägerin im Zuge des laufenden Geschäftes weiter betreuen und die Marktwerte ermitteln sollte. Dass diese nicht in den laufenden Quartalsberichten enthalten waren, ergibt sich aus diesen. Die erste Bekanntgabe ist nicht dokumentiert. Der Zeuge Greimel nennt den September 2007 nicht aus eigener Wahrnehmung.

Zu den Gegengeschäften stimmen die Aussagen und Urkunden im wesentlichen überein.

Rechtlich ergibt sich

Der formale Hinweis im Vertrag, dass der Abschluss beratungsfrei erfolgt sei, ändert nichts daran, dass die Beklagte die Klägerin vor Abschluss des Geschäftes beraten und damit Wertpapierdienstleistungen erbracht hat, sodass sie die Pflichten des § 13 WAG alt treffen. Beim vorliegenden Geschäft handelt es sich um ein strukturiertes Finanzprodukt mit einem -grundsätzlich- der Höhe nach nicht begrenzten Verlustrisiko. Unter diesen Umständen muss die Beratung bewirken, dass der Anleger im Hinblick auf das Risiko des Geschäftes den gleichen Kenntnis- und Wissensstand hat wie die beratende Bank, die überdies zugleich sein Widerpart ist, da sie im eigenen Namen, wenn auch auf Rechnung eines Dritten handelt. Das Geschäft war eines, bei dem dem Gewinn des einen Teiles der spiegelbildliche Verlust des anderen gegenübersteht. Die Beklagte trat selbst als Partnerin der Zinswette auf. Auch wenn sie offenlegte, dass sie nur „vermiddle“, ändert das nichts an der Interessenkollision. Wirtschaftlich muss sie die Interessen der generierenden Bank verfolgen oder deren Risiko selbst übernehmen und damit notwendigerweise in Widerspruch zu den Interessen der Klägerin treten.

Zur Beratungspflicht gehört folglich auch die Aufklärung darüber, dass der der Klägerin empfohlene Vertrag zum Abschlusszeitpunkt einen für sie negativen Marktwert hatte. Dabei ist im vorliegenden Fall nicht massgeblich, dass dieser am Markt nicht unüblich und unangemessen ist und auch nur ca 1,3 % des „Rahmenkapitals“ darstellt. Massgeblich für den Kunden sind die Gewinnerwartungen, die auf Basis des Fixzinssatzes selbst bei weiteren geringeren Erträgen bis zum Ende der Laufzeit sich nicht über mehreren EUR 100.000.-bewegen konnten. Auch wenn die Klägerin nicht davon ausgehen konnte, dass die Beklagte ihre Leistungen als „Service“ unentgeltlich erbringe, brauchte sie doch nicht mit einem solchen Verhältnis zu rechnen.

Die Beklagte hätte Interessenkollisionen, die das Beratungsziel in Frage stellen und Kundeninteressen gefährden, offenlegen müssen. Die Offenlegung des negativen Marktwertes hätte nicht nur ergeben, dass das Geschäft im Anfangsstadium eine für die Klägerin nachteilige Risikoverteilung aufwies, sondern auch, dass und welchen Vorteil die Beklagte aus dem Abschluss gezogen hat, der nebst den Margen der investmentbank bereits in das Geschäft eingepreist war. Der negative Marktwert ist damit Ausdruck eines schwerwiegenden Interessenkonfliktes und begründet die Gefahr, dass die Empfehlung nicht allein im Kundeninteresse abgegeben wurde. Sie erscheint mit seiner Offenlegung in einem anderen Licht, wenn der Kunde weiss, dass die gegenseitigen Pflichten so strukturiert sind, dass derzeit der Markt seine Risiken negativer sieht als die seiner Vertragspartnerin. Das gilt für eine Gemeinde, die im öffentlichen Interesse agiert und zur Erhaltung und sparsamen Verwendung ihrer Mittel verpflichtet ist, umso mehr.

Die Argumentation des BGH zu XI ZR 33/10 ist überzeugend und für die österreichische Rechtslage anwendbar.

Die Klägerin hätte nach den Feststellungen bei Aufklärung über den negativen Marktwert den Swap nicht gezeichnet und den Verlust daraus nicht erlitten. Dass sie aus Alternativveranlagungen ebenfalls einen Schaden erlitten hätte, ist nicht behauptet und erwiesen.

Sie ist daher so zu stellen, wie wenn sie das Geschäft nicht geschlossen hätte und kann die in Unkenntnis der Ersatzpflicht der Beklagten geleisteten Zahlungen zurückfordern.

Verjährung ist nicht gegeben, da sie erst im Oktober 2011 von einem negativen Marktwert Kenntnis erhalten hat.

Da zwei getrennte Geschäfte vorliegen, hat der Gewinn aus dem ersten Swap (die Klägerin wäre durchaus vergleichsbereit gewesen, nicht jedoch die Beklagte) ausser Acht zu bleiben.

Es war wie im Spruch zu entscheiden.

Die Kostenentscheidung gründet sich auf § 41 ZPO.

Handelsgericht Wien, Abteilung 19
Wien, 02. Juli 2014
Dr. Elfriede Dworak, Richter

Elektronische Ausfertigung
gemäß § 79 GOG