

311PH 1475-32

wistra

Zeitschrift für Wirtschafts- und Steuerstrafrecht

Herausgegeben von:

Prof. Monika Harms, Generalbundesanwältin beim BGH a.D.;
Prof. Dr. Markus Jäger, Richter am BGH; Prof. Dr. Wolfgang Joecks; Dr. Matthias Korte, Ministerialdirigent;
Dr. Wilhelm Krekeler, Rechtsanwalt, FA Strafrecht; Prof. Dr. h.c. Rudolf Mellinghoff, Präsident des BFH;
Dr. Manfred Möhrenschrager, Ministerialrat a.D.; Prof. Dr. Franz Salditt, Rechtsanwalt;
Prof. Dr. Erich Samson; Prof. Dr. Roland Schmitz; Prof. Dr. Carsten Wegner, Rechtsanwalt, FA Strafrecht;
Dr. Martin Wulf, Rechtsanwalt, FA Steuerrecht

Redaktion:

Prof. Dr. Erich Samson; Prof. Dr. Wolfgang Joecks; Prof. Dr. Roland Schmitz

32. Jahrgang 2013



C.F. Müller

Beiträge

Richterin am Landgericht Simone Bader, Augsburg / Professor Dr. Marco Wilkens, Universität Augsburg

Untreue bei spekulativen Derivaten im öffentlichen Sektor

Die Verfasser beleuchten im ersten Teil unter Berücksichtigung der untreuespezifischen Relevanz Struktur und Funktionsweise spekulativer Derivate (Plain Vanilla Swap, CMS Spread Ladder Swap). Im zweiten Teil grenzen die Verfasser zunächst Missbrauch- und Treubruchtatbestand ab und arbeiten den Pflichtenkreis eines kommunalen Finanzverantwortlichen heraus. Schwerpunktmäßig befassen sich die Autoren sodann mit der Ermittlung des Vermögensnachteils. Sie legen dar, dass dieser nicht über den Endverlust festzustellen sei, sondern im Wege des Bilanzierungsansatzes über eine Drohverlustrückstellung.

1. Ausgangslage

In den frühen 2000er Jahren begannen viele Kommunen und v.a. kommunale Versorgungsunternehmen¹ mit dem Abschluss von Zinsderivatgeschäften. Das Geschäft entwickelte – nicht zuletzt durch die aktive Werbung der beteiligten Banken – bald eine große Eigendynamik hin zu hoch spekulativen Anlageformen. In den letzten Monaten machen in den Medien immer wieder Ermittlungsverfahren gegen Kämmerer in Zusammenhang mit kommunalen Zinsswap-Geschäften von sich reden². Viele Gemeinden, Landkreise und kommunale Eigenbetriebe haben durch diese Geschäfte mittlerweile Verluste in Millionenhöhe realisiert. In fast allen Fällen handelt es sich um Verfahren in Zusammenhang mit sog. CMS Spread Ladder Swaps. Im Folgenden wird zunächst die Grundform von Swaps und sodann vereinfacht die Funktionsweise des CMS Spread Ladder Swap erläutert.

2. Zinsswaps

Swaps sind in ihrer Grundform Termingeschäfte, mit denen vertraglich definierte Zahlungsströme zwischen zwei Parteien in der Zukunft ausgetauscht werden. Bei einem Zinsswap werden entsprechend auf einen Nominalbetrag bezogen verschiedenartig festlegbare Zinszahlungen zu vertraglich definierten künftigen Zeitpunkten ausgetauscht.

a) Plain Vanilla Swap

In seiner Grundform (auch als Plain Vanilla Swap bezeichnet) tauschen die beiden Parteien jeweils bezogen auf denselben Nominalbetrag einen vorher fixierten und damit konstanten Zins gegen einen über die Laufzeit des Swaps variablen Zins. Als variabler Zinssatz wird ein öffentlich verfügbarer kurzfristiger Zinssatz wie die Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR) vereinbart. Das ist eine Art durchschnittlicher Zinssatz verschiedener Banken für Geldausleihungen im Interbankengeschäft, der für verschiedene Kreditlaufzeiten täglich festgestellt und veröffentlicht wird. Die Laufzeit solcher Swaps beträgt in der Regel mehrere Jahre, die Zinszahlungen erfolgen typischerweise halbjährlich oder jährlich.

Zinsswaps können u.a. zum Hedging, also zur Absicherung gegen Zinsrisiken, eingesetzt werden. So haben viele Kommunen für ihre Investitionen Darlehen mit einem variablen Zinssatz aufgenommen, der periodisch an den Marktzins wie den EURIBOR angepasst wird. Sie sind daher dem Risiko künftig unsicherer Zinszahlungen ausgesetzt. Mit einem Plain Vanilla Swap, bei dem die Kommune den fixen Zinssatz und ihr Swap-Vertragspartner – typischer Weise eine Bank – den variablen Zinssatz zahlt, kann sich die Kommune in Summe gegen Zinsrisiken sichern. Im Ergebnis zahlt die Kommune durch Kombination von Darlehen und Zinsswap über die gesamte Laufzeit statt des ursprünglichen variablen Zinssatz nun einen fixen Zinssatz und hat damit Planungssicherheit.

In dieser Konstruktion ist der Swap direkt auf ein Grundgeschäft (Darlehen) bezogen und orientiert sich in seiner Gestaltung an dessen Parametern, insbesondere hinsichtlich Nominalwert, Laufzeit und Zinsmodalitäten des Grundgeschäftes. Der Swap ist damit also zum Hedging des Zinsrisikos der Kommune geeignet. Insoweit besteht eine starke Konnexität zwischen Darlehen und Swap.

In dieser Konstruktion ist der Swap direkt auf ein Grundgeschäft (Darlehen) bezogen und orientiert sich in seiner Gestaltung an dessen Parametern, insbesondere hinsichtlich Nominalwert, Laufzeit und Zinsmodalitäten des Grundgeschäftes. Der Swap ist damit also zum Hedging des Zinsrisikos der Kommune geeignet. Insoweit besteht eine starke Konnexität zwischen Darlehen und Swap.

b) CMS Spread Ladder Swap

Mit dieser Grundform des Zinsswaps haben die CMS Spread Ladder Swaps nur teilweise Ähnlichkeiten. Da sich Zinsrisiken klassischer Grundgeschäfte – wie dem o. a. Darlehen – mit einem solchen CMS Spread Ladder Swap in der Regel auch nicht hedgen lassen, steht bei diesen Produkten eher die bewusste oder unbewusste Spekulation im Vordergrund. So bezeichnet der Bundesgerichtshof in seiner zivilrechtlichen Leitentscheidung vom 22.3.2011³ CMS Ladder Swaps als „Hochkomplexes Anlageprodukt“ und „Zinsswette“, das OLG Stuttgart in seiner vielzitierten Entscheidung vom 27.10.2010⁴ sogar als „hoch spekulatives Glücksspiel mit unfair verteilten Chancen“.

CMS Spread Ladder Swaps sind im Einzelnen unterschiedlich ausgestaltet, gemeinsam ist ihnen aber folgende Grundstruktur⁵: Die Bank ist über die gesamte Laufzeit des Swaps (meist 5 bis 10 Jahre) in regelmäßigen Abständen (meist halb- oder vierteljährlich) Zahler eines festen Zinssatzes, der Kunde – in der Regel ab dem 2. Jahr – Zahler eines variablen Zinssatzes⁶. Dieser variable Zinssatz berechnet sich nach einer Zinsformel, die im Wesentlichen wie folgt ausgestaltet ist:

$$\text{Variabler Zinssatz} = \text{MAX}(0; \text{Zinssatz Vorperiode} + \text{Multiplikator} [\text{Strike} - \text{Spread}])$$

1 In der Folge ist – sofern keine Differenzierung notwendig ist – nur von Kommunen die Rede.

2 So z.B. LG Augsburg Urteil vom 14.5.2012, 10 KLs 504 Js 107196/09, nicht veröffentlicht.

3 BGH XI ZR 33/10 = NJW 2011, 1949-1954.

4 Az. 9 U 148/08, ZIP 2010, 2189-2199.

5 Vgl. mit detaillierten Berechnungen bei Roller/Elster/Knappe, Spread-abhängige Constant Maturity (CMS) Swaps, ZBB 2007, 345-364 (347/348), und bei Stark/Loose, Exotische Zinsderivate im kommunalen Schuldenmanagement, FB 2007, 610-618, und Muck, Spread Ladder Swaps, Financial Markets and Portfolio Management, 2012, 269-289.

6 Jedenfalls nach dem ersten Jahr: im ersten Jahr sehen die Verträge oft noch einen geringen Fixzins zu Gunsten des Kunden vor, die den Abschluss kurzfristig attraktiv erscheinen lassen.

aa) Strike minus Spread

Es ist erkennbar, dass sich der vom Kunden an die Bank zu zahlende variable Zinssatz nicht an einem einfachen variablen Zinssatz wie dem EURIBOR orientiert, sondern an der Differenz zwischen einem Strike und einem Spread.

Der Strike ist ein bei Abschluss des Swaps festgelegter Zinssatz, der in der Regel über die Vertragslaufzeit sinkt. Je höher der Strike, desto höher die Zahlungen des Kunden an die Bank. Der zeitvariable Spread ist die Differenz zwischen einem langfristigen Zinssatz, wie dem 10-Jahres-Kapitalmarktzinssatz⁷, und einem kurzfristigen Zinssatz, wie dem 2-Jahres-Geldmarktzinssatz⁸.⁹ Je größer diese Differenz aus lang- und kurzfristigem Zinssatz, desto geringer die Zahllast des Kunden und umgekehrt¹⁰. Aus dieser Konstruktion ist erkennbar, dass beim Abschluss eines solchen Swaps auf die Veränderung des langfristigen gegen den kurzfristigen Zinssatz spekuliert wird, also auf eine Veränderung der Steigung der Zinsstrukturkurve. Zinsstrukturkurven geben die Marktzinssätze für verschiedene Laufzeiten wieder und werden zum Beispiel von der Deutschen Bundesbank und in der Tagespresse regelmäßig veröffentlicht.¹¹

bb) Multiplikator

Die Zinsformel enthält zudem einen Hebel in Form eines Multiplikators, der typischer Weise Werte von 2 oder 3 annimmt. Dieser führt dazu, dass sich auch geringe Änderungen des Spreads sehr stark auf die mit dem Swap verbundenen Zinszahlungen auswirken, was den spekulativen Charakter des Finanzproduktes weiter verdeutlicht.¹²

cc) Ladder-Struktur (Zinssatz Vorperiode)

Aus der Zinsformel ergibt sich, dass das zuvor berechnete variable Element jeweils zum Zinssatz der Vorperiode addiert wird und daher in Summe wiederum die nachfolgenden Zinszahlungen mitbestimmt. Daraus ergibt sich ein sehr starkes Nachwirken des variablen Elementes. In Summe führt dieser Mechanismus dazu, dass sich der von dem Kunden zu zahlende Zinssatz stufenweise sehr schnell erhöhen und – mit bestimmten Einschränkungen, siehe unten – auch reduzieren kann.¹³

dd) Cap zu Gunsten der Bank (MAX[0; ...])

Der vom Kunden zu zahlende variable Zinssatz kann bei einer flacher werdenden oder gar abfallenden Zinsstrukturkurve sehr schnell sehr hoch sein, während der von der Bank zu zahlende feste Zinssatz konstruktionsbedingt immer auf demselben Niveau bleibt. Das Verlustpotential des Kunden ist also nach oben hin prinzipiell unbegrenzt.

Auf der anderen Seite führt eine zunehmend steiler werdende Zinsstrukturkurve nur zu einem begrenzten Gewinnpotential des Kunden, da bei CMS Spread Ladder Swaps regelmäßig eine Untergrenze für den variablen Zinssatz von null vereinbart wird. Insofern kann der Kunde nicht unbegrenzt von einer steiler werdenden Zinsstrukturkurve profitieren. Das bedeutet, der Kunde kann maximal den Festzinssatz „gewinnen“, den die Bank zahlt (Cap)¹⁴. Es liegt also eine asymmetrische Risikostruktur zu Lasten des Kunden vor, analog zum Verkauf von Optionen.

ee) Kündigungsrecht des Swaps zu Gunsten der Bank

Oft¹⁵ wird bei diesen Finanzprodukten ein einseitiges periodisches Kündigungsrecht zu Gunsten der Bank vereinbart, ohne dass die Bank eine Ausgleichszahlung für diese Kündigung zu leisten hätte. Das führt zu einer noch asymmetri-

scheren Risikostruktur des Produktes zu Lasten des Kunden, da die Bank bei einer für sie ungünstigen Entwicklung der Zinssätze das Geschäft schnell beenden kann, während dies dem Kunden nicht möglich ist.

c) Risikoeinstufung CMS Spread Ladder Swap

Aus der Zinsformel ergibt sich zusammenfassend, dass das Gewinnpotential des Kunden auf den Festzinssatz der Bank begrenzt ist. Hingegen ist das Verlustrisiko des Kunden theoretisch unbegrenzt¹⁶. Dieser Effekt wird noch stärker, wenn wie beschrieben ein einseitiges Kündigungsrecht des Swaps für die Bank vereinbart ist.¹⁷

Damit weist das Risikoprofil von CMS Spread Ladder Swap die zentralen Charakteristika von Termingeschäften in Form von Optionen auf¹⁸, hier in der Weise, dass der Kunde Verkäufer und damit Stillhalter der Option ist, und somit das Risiko aus der Option trägt. Optionen werden von allen Banken – unabhängig von der Anzahl der jeweils verwendeten Risikoklassen – der höchsten Risikoklasse zugeordnet¹⁹. Entsprechendes gilt auf Grund der Vergleichbarkeit für CMS Spread Ladder Swaps.

3. Missbrauch- oder Treubruchtatbestand?

Die Abgrenzung, ob der Missbrauch- oder Treubruchtatbestand einschlägig ist, setzt zunächst eine detaillierte Prüfung voraus, ob das abgeschlossene Geschäft wirksam²⁰ ist, denn nur dann ist der Missbrauchstatbestand einschlägig.

a) Unwirksamkeit nach § 138 Abs. 1 BGB

Der Bundesgerichtshof hat in seiner Swap-Entscheidung vom 22.3.2011²¹ ausdrücklich offen gelassen, ob der dort gegenständliche Vertrag zwischen einem mittelständischen Unternehmen und einer Bank gegen die guten Sitten verstößt. Der Vertrag war weniger asymmetrisch konstruiert als die hier vorgestellte Variante. Jeder Swap ist im Einzelfall zu prüfen.

7 I.d.R. durchschnittlicher 10-Jahres-Interbanken-Swapsatz.

8 I.d.R. durchschnittlicher 2-Jahres-Interbanken-Swapsatz.

9 *Gundermann/Nieding*, der Gemeindehaushalt 2007, 265 (265).

10 Im Jahr 2006 war zeitweise der kurzfristige Zinssatz höher als der langfristige Zinssatz, so dass es sogar zu einem negativen Spread kam. Dies führte – nachdem 2005 wohl die Boomzeit für den Neuabschluss kommunaler Swaps war – zu massiven Verlusten bei den Kommunen.

11 Bei CMS Spread Ladder Swaps sind die Referenzzinssätze regelmäßig die jeweils aktuellen Plain Vanilla Swapsätze.

12 Zur Auswirkung beider Hebel vgl. sehr anschaulich die Beispielrechnungen in *Roller/Elster/Knappe*, Spread-abhängige Constant Maturity (CMS) Swaps, ZBB 2007, 345 (347).

13 *Gundermann/Nieding*, der Gemeindehaushalt 2007, 265 (266).

14 *Köndgen/Sandmann*, Strukturierte Zinsswaps vor den Berufungsgerichten: eine Zwischenbilanz, ZBB 2010, 77 (78).

15 Vgl. *Köndgen/Sandmann*, Strukturierte Zinsswaps vor den Berufungsgerichten: eine Zwischenbilanz, ZBB 2010, 77 Fn. 7 m.w.N.

16 *Gundermann/Nieding*, der Gemeindehaushalt 2007, 265 (266); *Roller/Elster/Knappe*, Spread-abhängige Constant Maturity (CMS) Swaps, ZBB 2007, 345 (349).

17 Vgl. auch OLG Stuttgart, Urteil vom 27.10.2012, 9 U 148/08 Rn. 56.

18 *Roller/Elster/Knappe*, Spread-abhängige Constant Maturity (CMS) Swaps, ZBB 2007, 345 (349).

19 *Roller/Elster/Knappe*, Spread-abhängige Constant Maturity (CMS) Swaps, ZBB 2007, 345 (349).

20 Eingehend zur Wirksamkeit: *Lehmann*, Zinsswaps der öffentlichen Hand: Vertragswirksamkeit und Beratungspflichten, BKR 2008, 488-497.

21 Vgl. Fn. 5.

b) Ultra-vires-Doktrin des BGH [Urteil v. 28.2.1956, Az. I ZR 84/54]²²

Der Bundesgerichtshof²³ hat bereits frühzeitig entschieden, dass Rechtsgeschäfte, die juristische Personen des öffentlichen Rechts durch ihre Organe außerhalb des durch Gesetz oder Satzung bestimmten Wirkungskreises der juristischen Person vornehmen, rechtsunwirksam sind²⁴.

Hier ist nunmehr nach Kommunen und kommunalen Eigenbetrieben, die als juristische Personen des Privatrechts geführt werden, zu differenzieren. Der Bundesgerichtshof hat die Anwendung der ultra-vires-Doktrin auf juristische Personen des Privatrechts ausdrücklich offen gelassen²⁵.

Für juristische Personen des öffentlichen Rechts ist jedenfalls davon auszugehen, dass CMS Spread Ladder Swaps als hoch spekulative Anlageformen ohne Sicherungscharakter die Grenzen des Wirkungskreises im Rahmen der Finanzhoheit, die sich hier aus dem Spekulationsverbot definieren, überschreiten, und das Geschäft damit rechtsunwirksam (treffender: nichtig) ist²⁶. Jedoch verhält sich die neuere Rechtsprechung zu diesem Thema nicht, so dass eine etwaige Positionierung des BGH abzuwarten bleibt.

c) Missbrauchstatbestand

Das rechtliche Können im Außenverhältnis ergibt sich häufig aus einer Organstellung bzw. Prokura. Das rechtliche Dürfen im Innenverhältnis kann sich zum einen aus detaillierten Regelungen (z.B. Betriebssatzung, Dienstanweisung) ergeben.

Zum anderen kann sich das rechtliche Dürfen im Innenverhältnis aber auch aus den Pflichten eines kommunalen Finanzverantwortlichen/Kämmerers herleiten.

Der Pflichtenkreis eines kommunalen Finanzverantwortlichen/Kämmerers lässt sich anhand einschlägiger kommunalrechtlicher Prinzipien, die häufig per Satzung auch auf kommunale Eigenbetriebe²⁷ übertragen werden, genau bestimmen. Anders als bei Risikogeschäften im Unternehmensbereich gelten für kommunale Verantwortliche strenge Reglementierungen.

Die Finanzhoheit der Gemeinden als Ausfluss der Selbstverwaltung findet enge Grenzen, insbesondere in den haushaltsrechtlichen Grundsätzen der Gemeindeordnungen²⁸. In den Gemeindeordnungen sind durchgehend die haushaltsrechtlichen Gebote der Wirtschaftlichkeit und Sparsamkeit enthalten. Aus diesen Geboten leitet die h.M. das Spekulationsverbot ab²⁹. Demnach muss die Kommune mit den nur treuhänderisch zur Aufgabenerfüllung überlassenen Mitteln wirtschaftlich und sparsam umgehen³⁰ und deshalb Risiken minimieren.

Für Zinsderivate haben einige Bundesländer die Zulässigkeitsanforderungen in Derivateerlassen³¹ weiter präzisiert.

Aber auch ohne Rückgriff auf einen Derivateerlass lässt sich die Zulässigkeit von Swap-Geschäften ohne Weiteres aus dem Spekulationsverbot/den geltenden haushaltsrechtlichen Grundsätzen ableiten:

aa) Reines Spekulationsgeschäft

Ausgehend vom Grundsatz, dass Finanzgeschäfte einer Kommune nur ihrer Aufgabenerfüllung dienen dürfen, sind Derivate als Mittel der Haushaltswirtschaft zur Zinssicherung durchaus einsetzbar. Nicht gestattet sind der Kommune aber Finanzgeschäfte, die ausschließlich der Gewinnerwirtschaftung dienen, da diese nicht der kommunalen Aufgabenerfüllung unterfällt³². Schon auf dieser Stufe scheidet die Zu-

lässigkeit von CMS Spread Ladder Swaps³³, da diese schon nach ihrer Konstruktion ein völlig untaugliches Mittel zur Zinssicherung sind, da sie keinerlei Absicherung gegen einen steigenden Darlehenszins bieten.

bb) Konnexität

Ausfluss des kommunalrechtlichen Spekulationsverbots ist weiter das Erfordernis einer Grundgeschäftsbezogenheit (Konnexität) von „Finanzgeschäften“³⁴, d.h. das Derivat muss geeignet sein, genau die Risiken des Grundgeschäfts abzusichern³⁵ und es muss nach Höhe und Dauer dem Grundgeschäft (Darlehen) entsprechen. Bei Bestehen eines Kreditportfolios ist eine sog. gelockerte Konnexität ausreichend, wonach ein konkreter Bezug zum Portfolio genügt³⁶.

cc) Kommunale Eigenbetriebe

Das Spekulationsverbot gilt grundsätzlich nicht für Eigenbetriebe privatwirtschaftlicher Natur. Häufig finden sich aber in deren Satzungen Verweise auf kommunalrechtliche Normen, so dass über den Umweg des Gesellschaftsrechts die Anwendung des Spekulationsverbots eröffnet ist. Sollte dies nicht der Fall sein, ist im Einzelfall zu prüfen, an welchen Maßstäben sich die Haushaltsführung zu orientieren hat.

22 Vgl. insgesamt vertieft zur Thematik: *Weck/Schick*, Unwirksamkeit spekulativer Swap-Geschäfte im kommunalen Bereich, NVwZ 2012, 18-22.

23 BGHZ 20, 119-127.

24 Vgl. Leitsatz I BGH Urteil v. 28.2.1956, I ZR 84/54 = BGHZ 20, 119-127.

25 BGHZ 20, 119 (123 f.).

26 So auch *Weck/Schick*, Unwirksamkeit spekulativer Swap-Geschäfte im kommunalen Bereich, NVwZ 2012, 18 (20 f.) mit überzeugender detaillierter Herleitung; a.A. OLG Naumburg, Urteil vom 24.3.2005, 2 U 111/04, = ZIP 2005, 1546-1546 mit Hinweis, dass Spekulationsverbot kein Verbotsgesetz i.S.d. § 143 BGB sei, jedoch ohne Prüfung der *ultra vires* Lehre.

27 Bei kommunalen Eigenbetrieben privatwirtschaftlicher Natur ist hier auf den jeweiligen Einzelfall abgestellt zu prüfen; viele Satzungen enthalten ausdrückliche Regelungen, dazu, dass Gewinnerzielung nicht Zweck des Eigenbetriebs ist bzw. verweisen auf die kommunalrechtlichen Haushaltsgrundsätze in der GO.

28 Vgl. z.B. Art. 61 BayGO.

29 *Gehrmann/Lammers*, Kommunale Zinsswapgeschäfte und strafrechtliches Risiko, KommJur 2011, 41 (43).

30 Vgl. *Lammers*, Pflichtverletzung bei kommunalen Zins-Swaps, NVwZ 2012, 12 (14).

31 Bayerisches Staatsministerium des Innern, Derivateerlass v. 8.11.1995 und Erlass v. 14.9.2009 – Einsatz derivativer Finanzierungsinstrumente; Innenministerium Baden-Württemberg, Derivateerlass v. 17.8.1998; Niedersächsisches Innenministerium, Derivateerlass vom 18.1.1999; Innenministerium Schleswig-Holstein, Derivateerlass v. 17.3.2010; Innenministerium Thüringen, Rundschreiben 7/2006 – Einsatz von Zinsderivaten in der kommunalen Kreditwirtschaft; Ministerium des Innern des Landes Brandenburg, Derivateerlass vom 28.1.2000; Innenministerium Rheinland-Pfalz, Schreiben v. 27.10.2003.

32 *Gundermann/Nieding*, der Gemeindehaushalt 2007, 265 (267).

33 A.A. *Gehrmann/Lammers*, Kommunale Zinsswapgeschäfte und strafrechtliches Risiko, KommJur 2011, 41 (45), die jedoch davon ausgehen, dass CMS Spread Ladder Swaps nicht ausschließlich der Spekulation dienen.

34 OLG Stuttgart, Urteil vom 27.10.2010, 9 U 148/08 Rn. 98 = ZIP 2010, 2189-2199.

35 Lt. OLG Stuttgart, Urteil vom 27.10.2010, 9 U 148/08, Rn. 110 = ZIP 2010, 2189-2199, scheidet die Zulässigkeit eines Spread Ladder Swaps unter dem Gesichtspunkt des kommunalen Spekulationsverbots erst auf der Ebene der Konnexität wegen fehlendem sachlichen Zusammenhang, da keine Eignung als Sicherungsinstrument besteht. Im Ergebnis führen beide Varianten zum Verstoß gegen das Spekulationsverbot.

36 Vgl. z.B. Derivateerlass des BayStMI (Rn. 34), *Gehrmann/Lammers*, Kommunale Zinsswapgeschäfte und strafrechtliche Risiken, KommJur 2011, 41 (43); *Weck/Schick*, Unwirksamkeit spekulativer Swap-Geschäfte im kommunalen Bereich, NVwZ 2012, 18 (21).

Schon die Verwaltung von Gebühren, Beiträgen und Abgaben indiziert eine besondere Pflicht, mit diesen nur treuhänderisch überlassenen Mitteln vorsichtig umzugehen.

c) Vermögensbetreuungspflicht

Im Regelfall wird die Abgrenzung für die Tatbestandverwirklichung an sich nicht relevant sein, da jedenfalls eine Vermögensbetreuungspflicht besteht. Die obigen Ausführungen zur Begrenzung des rechtlichen Könnens im Innenverhältnis gelten sinngemäß auch für die Herleitung der Vermögensbetreuungspflicht. Insbesondere ist bei einem kommunalen Finanzverantwortlichen die fremdnützige Vermögensfürsorge nach den Grundsätzen der Wirtschaftlichkeit und Sparsamkeit Kern seiner Rechtsbeziehung zur Kommune.

4. Pflichtwidrigkeit

Die Pflichtwidrigkeit als normativ begrenzendes Merkmal ist ohne Weiteres gegeben, da bei Spekulationen mit CMS Spread Ladder Swaps – wie verfassungsrechtlich gefordert³⁷ – Fälle evident pflichtwidrigen Handelns vorliegen und der Charakter der Untreue als Vermögensdelikt gewahrt bleibt.

5. Vermögensnachteil

Vor dem Hintergrund der in den letzten Jahren ergangenen Leitentscheidungen zum Schadensbegriff³⁸ bei der Untreue stellt die Ermittlung des Vermögensnachteils besondere Anforderungen. Ein Vermögensnachteil i.S.v. § 266 Abs. 1 StGB tritt ein, wenn die treuwidrige/missbräuchliche Verfügung unmittelbar zu einer nicht durch Zuwachs ausgeglichenen Minderung des Vermögens des Verfügenden führt (Prinzip der Gesamtsaldierung)³⁹.

a) Endverlust

Der letztendlich realisierte Schaden aus dem Swap-Geschäft (sog. Endverlust) kann daher nicht als untreuerelevanter Vermögensnachteil angesehen werden. Abzustellen ist auf den Zeitpunkt der Vermögensverfügung durch Vergleich des Vermögenswertes unmittelbar vor und nach der Verfügung⁴⁰. Spätere Entwicklungen lassen den tatbestandlichen Nachteil unberührt. Gleichwohl ist die Feststellung des Endverlustes relevant, dieser hat jedoch nur Bedeutung für die Strafzumessung⁴¹.

b) Bilanzierungsansatz: Drohverlustrückstellung

Auch bei CMS Spread Ladder Swaps ist mit dem Abschluss ein Vermögensverlust eingetreten, der sich über eine Saldierung der Vermögenslage vor und nach der Verfügung ermitteln lässt. Eines Rückgriffs auf die Figur des Gefährdungsschadens⁴² bedarf es bei konsequent wirtschaftlicher Betrachtungsweise gerade nicht.

Dieser Nachteil ist auch bezifferbar. Der Bundesgerichtshof gibt für die Bewertung des eingegangenen Risikos und des dadurch verursachten Minderwerts des im Synallagma Erlangten in seiner Leitentscheidung vom 18.2.2009⁴³ eine klar und gut handhabbare Anleitung vor: Die Bewertung habe sich an üblichen bilanziellen Instrumenten, wie z.B. der Einzelwertberichtigung, einer Drohverlustrückstellung oder dem Forderungsverkauf, zu orientieren.

Im Falle der CMS Spread Ladder Swaps bietet sich das Abstellen auf die Höhe der zu bildenden Drohverlustrückstellung (§ 249 HGB) geradezu an. Aus den CMS Spread Ladder Swaps ergibt sich ein bewertbares Verlustrisiko, für das eine singuläre Drohverlustrückstellung zu bilden ist.

aa) Keine Bewertungseinheit

Gem. § 254 HGB⁴⁴ kann nur dann von der Bildung einer Drohverlustrückstellung nach § 249 HGB abgesehen werden, wenn zwischen dem Grundgeschäft (Darlehen) und dem Sicherungsgeschäft (Swap) eine Bewertungseinheit vorliegt. Dies ist beispielsweise beim Plain Vanilla Swap der Fall, da dieser gemeinsam mit dem zu Grunde liegenden Darlehen betrachtet wertneutral ist. Veränderungen des Zinsniveaus im Darlehen werden gegengleich mit dem Plain Vanilla Swap ausgeglichen.

Da beim CMS Spread Ladder Swap eine solche Bewertungseinheit gerade nicht vorliegt⁴⁵, ist eine Drohverlustrückstellung nach dem Einzelbewertungsgrundsatz zu bilden.

bb) Bewertung

Die Bewertung der Drohverlustrückstellung erfolgt nach dem Marktwert des Swaps. Wie alle Finanztitel haben auch CMS Spread Ladder Swaps zu jedem Zeitpunkt einen Marktwert (oder Barwert). Da solche Finanzprodukte nicht an einer Börse gehandelt werden, also keine mit Aktien vergleichbaren Kurse bzw. Preise vorliegen, werden diese Marktwerte mit sehr komplexen finanzmathematischen Modellen ermittelt.⁴⁶ Im Kern ergeben sich hieraus die Werte dieser Finanztitel aus Sicht von Marktteilnehmern mit Kapitalmarktzugang – also im Prinzip aus Sicht der Banken. Solche Marktwerte würden sich in etwa auch an funktionierenden Börsen einstellen, wenn diese Produkte dort gehandelt würden.

Der Marktwert ist somit der Betrag, den ein Marktteilnehmer mit Kapitalmarktzugang dem Kunden dafür zahlen würde, dass er vom Kunden das Derivat mit all seinen Verpflichtungen übernimmt. Ist der Marktwert aus Sicht des Kunden negativ, bedeutet dies, dass der Kunde dem Dritten diesen Betrag zahlen müsste, damit er das Derivat übernimmt. In dieser Höhe wäre dann auch die Drohverlustrückstellung zu bilden.

Zur Berechnung des Marktwertes für einen Stichtag werden im Prinzip für die gesamte Laufzeit des Derivats alle zukünftig möglichen Zahlungsströme der Bank und des Kunden mit deren Eintrittswahrscheinlichkeiten ermittelt, dann jeweils abgezinst und schließlich saldiert. Die hierfür herangezogenen finanzmathematischen Modelle sind sehr komplex, sie unterscheiden sich im Wesentlichen in der Modellierung der

37 Vgl. BVerfG Beschluss vom 23.6.2010, 2 BvR 2559/08 Rn. 105 = wistra 2010, 380-396.

38 Insbesondere BGH, Beschluss vom 18.2.2009, 1 StR 731/08 = wistra 2009, 232-234; BGH Beschluss vom 20.3.2008, 1 StR 488/07 = wistra 2008, 343-347.

39 BGH Beschluss vom 18.2.2009, 1 StR 731/08 Rn. 10 m.w.N. = wistra 2009, 232-234.

40 BGH Beschluss vom 18.2.2009, 1 StR 731/08 Rn. 11 m.w.N. = wistra 2009, 232-234.

41 BGH Urteil vom 7.3.2006, 1 StR 379/05 Rn. 23 = wistra 2006, 259-261.

42 Anders *Gehrmann/Lammers*, Kommunale Zinsswaps und strafrechtliches Risiko, *KommJur* 2011, 41 (47), die auf die unmittelbar eingetretene schadensgleiche Vermögensgefährdung abstellen (später aber auch die neuere Rechtsprechung aufgreifen).

43 BGH Beschluss vom 18.2.2009, 1 StR 731/08, Rn. 13 = wistra 2009, 232-234.

44 Der mit dem BilMoG neu gefasste § 54 HGB kondiziert nunmehr das vorher aus den Grundsätzen ordnungsgemäßer Buchführung und Bilanzierung abgeleitete Prinzip der Bewertungseinheit.

45 Hier gelten die Ausführungen zur Konnexität sinngemäß.

46 Vgl. hierzu auch *Muck*, Spread ladder swaps, *Financial Markets and Portfolio Management*, 2012, 269-289.

künftig möglichen Zinsszenarien.⁴⁷ Letztlich spiegelt sich im Ergebnis der Wert des gesamten Produktes unter Berücksichtigung aller Ausstattungsmerkmale – und damit auch die asymmetrische Risikostruktur – wider. Genau an diese asymmetrische Risikoverteilung knüpft der Untreuevorwurf an.

Die dargestellten CMS Spread Ladder Swaps sind so konstruiert, dass sie bei Abschluss aus Sicht der Kunden grundsätzlich einen negativen Marktwert und umgekehrt aus Sicht der Bank den analogen positiven Marktwert aufweisen. Vereinfacht kann dieser negative Marktwert zu Lasten des Kunden auch so interpretiert werden, dass der Kunde im Durchschnitt diesen Betrag an die Bank zahlen wird, also aus dem Geschäft im Durchschnitt diesen Verlust erleiden wird.⁴⁸ So berechnete Marktwerte werden auch herangezogen, wenn der Kunde die Geschäfte vor Fälligkeit auflösen möchte. In diesem Fall sind quasi die erwarteten künftigen Zahlungen aus dem Produkt abgezinst per sofort zu zahlen, d.h. bei einem negativen Marktwert der Produkte werden diese Verlust damit sofort realisiert.

Für die Praxis sei angemerkt, dass die (negativen) Marktwerte bei den Banken jedenfalls für den Ausgabezeitpunkt und für die jeweiligen Bilanzstichtage schon für deren eigene Buchhaltung und Bilanzierung festgestellt und in der Regel auch gespeichert werden. Zudem sind die Banken nach der Entscheidung des 11. Zivilsenats vom 22.3.2011⁴⁹ zivilrechtlich dazu verpflichtet, bei CMS Spread Ladder Swaps über den negativen Marktwert aufzuklären. Der negative Marktwert sollte daher bei der Bank auch für vergangene Zeitpunkte und insbesondere für den Beginn des Swaps ermittelt werden können.

Die Fragen, ob die konkrete Berechnung nach angemessenen Standards erfolgt und ob die resultierenden Werte plausibel sind, wird regelmäßig nur durch Sachverständigenunterstützung zu klären sein. Zwar müssen die Berechnungsmodelle zur Marktwertberechnung bankenaufsichtlich abgenommen werden, jedoch stellen sich bei der Anwendung auf den konkreten Fall oftmals eine Vielzahl komplizierter finanzmathematischer Fragen und Auslegungsmöglichkeiten der Markt- und Modellparameter, insbesondere im Hinblick auf die impliziten Marktfaktoren.

6. Vorsatz

Die Abgrenzung zwischen Fahrlässigkeit und Vorsatz muss mit besonderem Augenmerk auf den Einzelfall erfolgen. Besondere Vorsicht ist dabei bei der Berücksichtigung der Posi-

tionierung von Kommunen in etwaigen Schadenersatzprozessen geboten. Aus strafrechtlicher Perspektive fällt auf, dass die Gemeinden jedenfalls im Zivilverfahren aus prozesstaktischen Gründen oft bemüht sind, das Fehlverhalten eigener Bediensteter zu verschweigen oder klein zu reden, um einem etwaigen Mitverschuldenseinwand zu entgehen. Ein wichtiges Beweismittel sind in jedem Fall die Unterlagen über die Aufklärung des Kunden durch die Bank. Im Hinblick auf Beratungsfehler durch die Bank sollte aber nicht vorschnell ein Vorsatz verneint werden, da dem Verantwortlichen die Prüfung der Zulässigkeit eines Geschäfts letztendlich als ureigene Aufgabe entspringend aus seinem Pflichtenkreis obliegt.

Zu berücksichtigen ist ferner, dass hinsichtlich des Vermögensnachteils bedingter Vorsatz genügt⁵⁰ und der Vorsatz auch nicht deshalb entfällt, weil der Täter hofft, dass kein endgültiger Schaden eintritt oder er sogar langfristig den Vermögensinteressen des Verletzten dienen will⁵¹. Dies sind Fragen der Strafzumessung.

7. Zusammenfassung

Die in der Praxis zumeist verfahrensrelevanten CMS Spread Ladder Swaps sind ihrer Struktur nach hoch spekulativ, haben regelmäßig keinen Sicherungscharakter und sind zumeist erheblich asymmetrisch risikolastig für den Kunden konstruiert. Der Abschluss solcher Derivate für Gemeinden – und in aller Regel auch für kommunale Eigenbetriebe – erfüllt den Missbrauchs- oder Treubruchstatbestand gem. § 266 StGB.

47 Verbreitet sind z.B. Heath-Jarrow-Morton-Modelle, die häufig nicht mehr numerisch, sondern nur über aufwendige Monte Carlo Simulationen mit in der Regel tausenden Simulationsläufen lösbar sind. Eine besondere Herausforderung ergibt sich darüber hinaus aus der stichtagsbezogenen Kalibrierung der Modelle, d.h. der Festlegung der für die Stochastik der Zinsstrukturkurve relevanten Parameter, so dass die finanzmathematischen Modelle im ersten Schritt die vorliegenden Referenzpreise von analogen Zinsderivaten reproduzieren können.

48 Berücksichtigt werden zusätzlich auch Marktrisikoprämien.

49 BGH Urteil vom 22.3.2011, XI ZR 33/10 Leitsatz 3 = BGHZ 189, 13-32.

50 Std. Rspr., vgl. BGH Urteil vom 18.10.2006, 2 StR 499/05 Rn. 56 ff. = wistra 2007, 136-143.

51 BGH Urteil vom 29.8.2008, 2 StR 587/07 Rn. 43 = wistra 2009, 61-68.