

Von Beat Mathys*

Lombardkredite dienen der Erfüllung von Liquiditätsbedürfnissen gegen Verpfändung von Wertschriften. Sie erfreuen sich steigender Beliebtheit, bergen aber auch Gefahren, gerade bei Börseneinbrüchen. Banken müssen ihre Kunden über die Risiken dieser Kreditart aufklären.

Wenn ein Bankkunde über ein Wertschriftendepot verfügt und Liquidität benötigt, so kann er seine Aktien, Obligationen und Kontoguthaben mit einem sogenannten Lombardkredit schnell in liquide Mittel umwandeln. Der Bankkunde kann somit Liquiditätsengpässe überbrücken und gleichzeitig immer noch von der Wertsteigerung seiner Effekten profitieren. Während der Belehnung seiner Wertschriften erhält er weiterhin die Dividenden und Zinserträge seiner Depotwerte.

Kunden müssen Risiken kennen

Die vom Kunden zugunsten der Bank verpfändeten Werte werden bis zu einem bestimmten Prozentsatz ihres jeweiligen Wertes belehnt. Die Banken bestimmen jeweils, welche Anlagekategorie zu wie viel belehnt wird. Typischerweise werden zum Beispiel Obligationen hoher Bonität zu einem höheren Satz belehnt als hochriskante, spekulative Aktien in exotischen Währungen. Wenn der Bankkunde diesen Kredit in zusätzliche Wertschriften investiert, erzielt er durch den Lombardkredit einen Hebel – entwickeln sich die Depotwerte zu seinen Gunsten, profitiert er also überproportional von einer positiven Kursentwicklung. Wenn sich die Depotwerte jedoch zu Ungunsten des Kunden entwickeln, typischerweise bei Kursstürzen, leidet der Bankkunde aber ebenfalls überproportional, da sich die Hebelwirkung dann gegen ihn auswirkt.

Gewährt eine Bank Lombardkredite, so verlangen die Gerichte heute eine umfassende Information des Kunden über diese Risiken. Das Bundesgericht hat einer Bank beispielsweise umfassende Aufklärungspflichten auferlegt, als ein Kunde mit Hilfe eines Lombardkredits zu spekulieren begann. Das Ausmass der Aufklärungspflicht richtet sich dabei nach den Kenntnissen und nach dem Stand der Erfahrung des Kunden. Ist ersichtlich, dass der Kunde von den Risiken keine Ahnung hat, muss ihn die Bank darauf hinweisen; nur wenn der Kunde die Risiken seiner Spekulationstätigkeit kennt, braucht er keine Aufklärung. Realisieren sich die Risiken und spekuliert der (aufgeklärte) Kunde weiter, so muss die Bank den Kunden allenfalls sogar abmahnen.

Gefahr der Liquidation

Ein anderer Gerichtsfall betraf das Verhalten einer Bank in Bezug auf vertragliche Mindestdeckungs-Erfordernisse, die bei Lombardkrediten für die gestellten Sicherheiten gelten. Fällt der Wert der Sicherheiten unter eine bestimmte Grenze, so kann die Bank zusätzliche Sicherheiten oder die Rückzahlung des Kredites verlangen. Erfüllt der Kunde diese Nachschuss- oder Rückzahlungspflicht nicht, so darf die Bank die

gestellten Sicherheiten liquidieren. Die Bank muss aber, wie das Bundesgericht entschied, den Kunden bei Unterschreitung der Deckung nicht zur Aufstockung von Sicherheiten auffordern; die Bonität eines Kunden sowie die Werthaltigkeit der von ihm gestellten Sicherheiten hat eine Bank grundsätzlich nur in eigenem Interesse, nicht dagegen im Kundeninteresse zu prüfen. Deshalb begehrt eine Bank, die den Kreditwünschen eines Kunden über das nach banküblichen Gepflogenheiten vertretbare Mass oder über die vertraglich vereinbarte Sicherheitsmarge hinaus entgegenkommt, keine Pflichtverletzung gegenüber dem Kunden.

Einhaltung der Fristen ist Pflicht

Immerhin muss die Bank bei einer Liquidierung der verpfändeten Wertschriften peinlich genau darauf achten, dass sie die mit dem Kunden vereinbarten Fristen für einen Nachschuss einhält. Dies musste im Juli 2007 eine Bank erfahren, welche ein Pfand ohne den vertraglich zugunsten des Kunden vereinbarten «margin call» verkauft hatte; der Kunde machte geltend, dass sich die Kurse der verpfändeten Wertschriften nach dem (verfrühten) Verkauf wieder stark erholt hätten. Das Bundesgericht sprach der Bank das Recht ab, die Sicherheiten bei fallenden Börsenkursen einfach zu verwerten, da der Kunde gemäss vertraglicher Vereinbarung ein Recht auf Nachschuss innert 24 Stunden hatte.

Selbst in aussergewöhnlichen Situationen darf die Bank ohne vertragliche Vereinbarung ein Pfand nicht ohne weiteres verkaufen. Entsprechend sollten Banken ein sofortiges Verwertungsrecht in ihre Lombardkredit-Verträge aufnehmen, wobei die Umstände, welche der Bank das Verwertungsrecht einräumen, detailliert bezeichnet werden müssen.

Schweizerische Gerichte haben schliesslich mehrfach bestätigt, dass ein Vermögensverwalter für einen Kunden durchaus Lombardkredite aufnehmen darf; der Kunde muss aber der pfandgesicherten Kreditfinanzierung vorher schriftlich zustimmen. Dabei muss der Vermögensverwalter das Ausmass der Spekulationen und den Umfang der Lombardkredite in vernünftigen Grenzen halten, insbesondere wenn der Kunde im Rahmen einer konservativen Anlagestrategie auch (vorübergehende) Wertschwankungen nicht in Kauf nehmen will.

Diffizile steuerliche Situation

Bei der Aufnahme von Lombardkrediten muss der Anleger auch immer seine steuerliche Situation im Auge behalten. Der Grundsatz, wonach Gewinne aus der Veräusserung von Privatvermögen steuerfrei sind, gerät dann ins Wanken, wenn erhebliche Fremdmittel im Spiel sind, weil dann ein gewerbsmässiger Wertschriftenhandel vermutet wird. Lombardkredite, wie sie in der privaten Vermögensverwaltung eingesetzt werden, können als Fremdmittel erachtet werden. Um dies zu beurteilen, stellt das Bundesgericht oft auf das Verhältnis zwischen investierten Eigen- und Fremdmitteln ab. Je höher das eingesetzte Fremdkapital im Verhältnis zu den aus dem eigenen Vermögen eingesetzten Mitteln ist, desto eher wird auf gewerbsmässigen Wertschriftenhandel geschlossen, was dazu führt, dass Veräusserungsgewinne steuerbar werden – auch für Privatkunden.

* Dr. Beat Mathys, Lehrbeauftragter an der Universität St. Gallen, ist Partner bei der Anwaltskanzlei Baker & McKenzie Zürich.