

Spotlight 06/25



LOMBARD - KREDITE IN DER KRISE

Arbeitsrecht | **Banken und Finanzdienstleister** | Bau und Immobilien | Compliance | Datenschutz | Energie |
Finanzierungen | FinTech | **Funds und Asset Management** | Gesellschaftsrecht und Handelsrecht |
Immaterialgüterrecht | Interne und regulatorische Untersuchungen | Kapitalmarkt und kotierte Gesellschaften |
Mergers und Acquisitions | Migration | Notariat | Öffentliches Beschaffungswesen | Pharma und Gesundheit |
Private Equity | Privatklienten und Nachlassplanung | **Prozessführung und Schiedsgerichtsbarkeit** |
Restrukturierung und Insolvenz | Steuern | Stiftungen | Technologie und Medien | Venture Capital | Versicherungen |
Wettbewerb | Wirtschaftsstrafrecht | Sports Desk | Start-up Desk |

Wenger Vieli AG
Dufourstr. 56
Postfach
8034 Zürich
—
Metallstr. 9
Postfach
6302 Zug
—
+41 58 958 58 58
spotlight@
wengervieli.ch

Kommt es zu Turbulenzen an den Finanzmärkten wie jüngst aufgrund der von Präsident Trump verhängten Zölle, verheisst dies in der Regel für den Anleger nichts Gutes. Dies gilt insbesondere dann, wenn Anleger ihre Investitionen mit Lombardkrediten finanzieren. Sie müssen bei einem Kurssturz an den Börsen damit rechnen, dass sie mittels Margin Calls durch ihre Banken zu Nachschüssen aufgefordert werden. Nachfolgend sollen in diesem Zusammenhang verschiedene rechtlich relevante Aspekte dargestellt werden.

Funktionsweise und Risiken von Lombardkrediten

Lombardkredite sind ein häufig verwendetes Mittel der Liquiditätsbeschaffung. Beim Lombardkredit erhält die Kundin von der Bank einen Kredit, um Finanzgeschäfte abzuschliessen. Als Sicherheit verpfändet sie der Bank hierfür Vermögenswerte, seien dies entweder die sich im Depot befindenden Finanzinstrumente oder andere leicht veräusserbare Vermögenswerte. Der Begriff Lombardkredit leitet sich aus der oberitalienischen Region Lombardei ab, in welcher bereits im Mittelalter Kredite gegen Überlassung von Pfandgegenständen gewährt wurden.

«DAS RISIKO EINES LOMBARDKREDITS LIEGT INSBESONDERE IM HEBEL-EFFEKT, AUFGRUND DESSEN NICHT NUR DIE RENDITECHANCEN, SONDERN AUCH DIE VERLUSTRISIKEN GRÖSSER SIND.»

Die Kreditlimite bei einem Lombardkredit hängt vom Wert der verpfändeten Finanzinstrumente ab. Die vom Kreditnehmer verpfändeten Werte werden bis zu einem Prozentsatz ihres Marktwertes (sog. Belehnungssatz) belehnt. Der Belehnungssatz bestimmt sich nach Art, Währung, Qualität, Volatilität und Handelbarkeit der Finanzinstrumente und wird vom Finanzinstitut festgesetzt.

In den Kreditverträgen der Banken ist vereinbart, dass die Bank Nachschüsse verlangen kann, wenn die verpfändeten Vermögenswerte an Wert verlieren. Diesfalls wird die Kundin mit einem sogenannten Margin Call aufgefordert, innert einer bestimmten, kurzen Frist (häufig nur wenige Tage) Nachschüsse

in Form von Barmitteln oder anderen Vermögenswerten zu leisten. Der Margin Call tritt somit dann ein, wenn der Wert des Margin-Kontos unter den Betrag der von der Bank geforderten Sicherheiten fällt. Die Länge der einzuräumenden Frist zur Leistung von Nachschüssen steht dabei – sofern nicht vertraglich vereinbart – im Ermessen der Bank und hat sich nicht an den Möglichkeiten der Kundin für die Beschaffung der Nachschüsse zu orientieren, sondern an der ausserordentlichen Marktsituation.

Das Risiko eines Lombardkredits liegt insbesondere im Hebeleffekt, aufgrund dessen nicht nur die Renditechancen, sondern auch die Verlustrisiken grösser sind. Kann die Kundin ihrer Nachschusspflicht nicht nachkommen, werden die verpfändeten Vermögenswerte verwertet, dies ungeachtet einer ungünstigen Börsenlage. Die Kundin hat kein Recht darauf, dass eine Kurserholung abgewartet wird. Werden die verpfändeten Vermögenswerte während eines Kurssturzes verwertet, kann dies zu hohen Verlusten für die Kundin führen. Reicht der Verwertungserlös für die Deckung des Lombardkredits nicht aus, verliert die Kundin nicht nur ihre verpfändeten Vermögenswerte, sondern muss auch den ausstehenden Restbetrag des Kredits zurückzahlen.

Die erhöhten Risiken von Lombardkrediten gehen mit besonderen Pflichten von Finanzdienstleistern einher, die im Folgenden kurz dargestellt werden.

«WERDEN DIE VERPFÄNDETEN VERMÖGENSWERTE WÄHREND EINES KURSSTURZES VERWERTET, KANN DIES ZU HOHEN VERLUSTEN FÜR DIE KUNDIN FÜHREN.»

Informationspflichten des Finanzdienstleisters

Gemäss Bundesgericht kommt Finanzdienstleistern eine erhöhte Aufklärungspflicht hinsichtlich der Risiken des Anlagegeschäfts zu, wenn die Kundin nicht nur mit ihrem eigenen Vermögen, sondern auch mit vom Finanzdienstleister gewährten Krediten spekuliert. Dies gilt auch im Zusammenhang mit Lombardkrediten.

Die Gewährung von Lombardkrediten stellt eine Finanzdienstleistung im Sinne des Finanzdienstleistungsgesetzes dar. Entsprechend kommen auch die aufsichtsrechtlichen Verhaltens- und insbesondere Informationspflichten des FIDLEG im Zusammenhang mit Lombardkrediten zur Anwendung. Der Finanzdienstleister hat die Kundin über die Wesensmerkmale und die Funktionsweise des Lombardkredits, wie die Hebelwirkung und den Margin Call, sowie die wesentlichen Rechte und Pflichten, die der Kundin aus dem Lombardkredit erwachsen, aufzuklären.

Wird der Lombardkredit im Rahmen einer Anlageberatung oder Vermögensverwaltung gewährt, hat der Finanzdienstleister eine Angemessenheits- bzw. Eignungsprüfung vorzunehmen und hat gegebenenfalls auch eine Überwachungspflicht.

Verwertungsrecht des Finanzdienstleisters

Obwohl gesetzlich nicht explizit vorgesehen, können die Pfandnehmerin und der Pfandgeber vereinbaren, dass die Pfandnehmerin das Pfand selber verwerten darf. Gemäss Bundesgericht ist die Pfandnehmerin verpflichtet, dem Pfandgeber das Datum der privaten Verwertung rechtzeitig mitzuteilen und diesem den Schaden zu ersetzen, der aus einem von ihm verschuldeten ungenügenden Erlös resultiert.

Diese Grundsätze gelten auch im Zusammenhang mit Lombardkrediten. Entsprechend sehen die Kreditverträge der Banken regelmässig explizit vor, dass die Bank die verpfändeten Vermögenswerte verwerten darf, wenn die Kundin der Nachschusspflicht nicht nachkommt. Die Ankündigung der Verwertung erfolgt dabei in der Regel zusammen mit dem Margin Call, das heisst mit der Aufforderung zur Leistung von Nachschüssen.

Ob ein Margin Call auch dann erfolgen muss, wenn dies vertraglich nicht vereinbart ist, ist höchstrichterlich nicht eindeutig geklärt. Wurde aber ein Margin Call vereinbart, ist eine Verwertung ohne eine solche Mitteilung vertragswidrig.

Bei Bucheffekten, das heisst elektronisch verbuchten Titeln als verpfändeten Vermögenswerten, sind die Verwertungsbezugnis und deren Modalitäten spezialgesetzlich im Bucheffektengesetz geregelt. Eine Verwertung der Bucheffekten, an denen eine Sicherheit bestellt worden ist, ist grundsätzlich von Gesetzes wegen anzukündigen, wobei die Ankündigung zusammen mit dem Margin Call erfolgen kann.

«TROTZ DER GERICHTLICHEN BZW. GESETZLICHEN VERANKERUNG DES VERWERTUNGSRECHTS BEI LOMBARDKREDITEN BESTEHEN GEWISSE HAFTUNGSRISIKEN FÜR FINANZDIENSTLEISTER.»

Haftungsrisiken

Trotz der gerichtlichen bzw. gesetzlichen Verankerung des Verwertungsrechts bei Lombardkrediten bestehen gewisse Haftungsrisiken für Finanzdienstleister. Eine Haftung kann sich zunächst aus der Verletzung der Informationspflichten ergeben, wenn es der Finanzdienstleister unterlässt, die Kundin über die erhöhten Risiken der Finanzierung von Anlagegeschäften mittels Lombardkrediten aufzuklären, oder wenn er im Rahmen der Eignungsprüfung das gesteigerte Verlustrisiko nicht berücksichtigt.

Sodann hat das Bundesgericht in mehreren Fällen die Schadenersatzpflicht von Banken bejaht, die ohne gültigen Margin Call die Verwertung der verpfändeten Vermögenswerte durchgeführt hatten. Dabei muss die Kundin nachweisen können, dass sie bei einem Margin Call ihrer Nachschusspflicht nachgekommen wäre.

Andererseits kann sich eine Haftung aber auch daraus ergeben, dass die Bank nicht rechtzeitig einen Margin Call ausspricht und dies den Verlust aus der Verwertung der Sicherheiten bei einem weiteren Kurszerfall vergrössert.

Denkbar ist schliesslich auch eine Haftung in Fällen, in welchen die Vermögenswerte unter ihrem Markt- bzw. Börsenpreis verwertet wurden oder wenn Interessenkonflikte vorliegen.

Wichtig ist in allen Fällen eine vollständige, schriftliche Dokumentation der Kommunikation zwischen Finanzdienstleister und der Kundin, weil oftmals auch unklar bleibt, was in der hektischen Krisensituation mündlich besprochen und vereinbart wurde.

Keyfacts

- 01** Beim Lombardkredit erhält die Kundin von der Bank einen Kredit, um Finanzgeschäfte abzuschliessen. Als Sicherheit verpfändet sie der Bank hierfür Vermögenswerte, seien dies entweder die sich im Depot befindenden Finanzinstrumente oder andere leicht veräusserbare Vermögenswerte.
- 02** Das Risiko eines Lombardkredits liegt insbesondere im Hebeleffekt, aufgrund dessen nicht nur die Renditechancen, sondern auch die Verlustrisiken grösser sind.
- 03** Trotz der gerichtlichen bzw. gesetzlichen Verankerung des Verwertungsrechts bei Lombardkrediten bestehen gewisse Haftungsrisiken für Finanzdienstleister.



Nicolas Bracher
Partner
n.bracher@wengervieli.ch
+41 58 958 53 23



Meltem Stuedler
Senior Associate
m.stuedler@wengervieli.ch
+41 58 958 53 86

Wenger Vieli ist Ihr verlässliches Gegenüber in Rechts- und Steuerfragen. Wir sind nicht nur fachlich exzellent, erfahren und verantwortungsbewusst, wir sind auch neugierig! Statt Grenzen sehen wir Möglichkeiten, entwickeln Lösungen und eröffnen Perspektiven. Dies tun wir mit Freude. In der Schweiz, Europa und der restlichen Welt.