

ROMAN ANDRÉ KOWOLIK

Das Bail-in-Instrument

*Schriften zum
Unternehmens- und Kapitalmarktrecht
56*

Mohr Siebeck

Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von

Jörn Axel Kämmerer, Karsten Schmidt und Rüdiger Veil

56



Roman André Kowolik

Das Bail-in-Instrument

Hoheitlich angeordnete Gläubigerhaftung bei der
Abwicklung systemrelevanter Banken

Mohr Siebeck

Roman André Kowolik, geboren 1989; Studium der Rechtswissenschaft und Regionalstudien Asien/Afrika an der Humboldt-Universität zu Berlin; 2013 Erstes juristisches Staatsexamen; Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Walter Hallstein-Institut für Europäisches Verfassungsrecht, Humboldt-Universität zu Berlin; Wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Universität Bremen; 2017 Promotion; 2018 LL.M. an der Cornell Law School, USA; derzeit Wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Universität Mannheim und Referendar in Berlin.

orcid.org/0000-0001-5691-9081

Gedruckt mit Unterstützung der Johanna und Fritz Buch-Gedächtnis-Stiftung, Hamburg und der Stiftung Geld und Währung, Frankfurt am Main

ISBN 978-3-16-156236-5 / eISBN 978-3-16-156237-2

DOI 10.1628/978-3-16-156237-2

ISSN 2193-7273 / eISSN 2569-4480 (Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht)

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

© 2018 Mohr Siebeck Tübingen. www.mohrsiebeck.com

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Übersetzung und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Das Buch wurde von Gulde Druck in Tübingen aus der Times New Roman gesetzt, auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und von der Buchbinderei Spinner in Ottersweier gebunden.

Printed in Germany.

Meiner Mutter und meinem Vater

Vorwort

Dieses Buch beschäftigt sich mit einer der spannendsten Entwicklungen im Recht, die in den letzten Jahren zu beobachten war: die Entstehung des Bankabwicklungsrechts. Die Arbeit wurde im Herbsttrimester 2017 von der Bucerius Law School als Dissertation angenommen. Das Rigorosum fand am 18. Dezember 2017 statt. Die Dissertation entstand im Kern zwischen Anfang 2014 und Frühjahr 2017, berücksichtigt aber gleichwohl Rechtsentwicklungen und rechtswissenschaftliche Beiträge bis einschließlich Juli 2018. Ich bin meinem Doktorvater Herrn Prof. Dr. Rüdiger Veil für die Betreuung der Arbeit und seine Unterstützung in andere Belangen zu großem Dank verpflichtet. Zudem danke ich Herrn Prof. Dr. Jörn Axel Kämmerer für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens. Die Dissertation wurde durch ein Promotionsstipendium der Konrad-Adenauer-Stiftung finanziell gefördert. Durch die Menschen, die ich in dieser Zeit kennenlernen, und die Erfahrungen, die ich in dieser Zeit machen durfte, bin ich der Stiftung in tiefer Dankbarkeit verbunden. Darüber hinaus gebührt der Johanna und Fritz Buch Gedächtnis-Stiftung, Hamburg und der Stiftung „Geld und Währung“ großer Dank für die großzügige finanzielle Förderung bei der Verlegung der Arbeit.

Eine Dissertation zu verfassen ist kein leichtes Unterfangen. Am Anfang steht man bildlich gesprochen auf einer Anhöhe der Motivation und Faszination über das gewählte Thema. Das Ringen um den erfolgreichen Abschluss einer solchen Forschungsarbeit wird aber nicht auf dieser Anhöhe, sondern in der Tiefe der Ebene, in der langen und erschöpfenden Detailarbeit gewonnen. Dies wäre mir ohne die Unterstützung zahlreicher Menschen so nicht möglich gewesen. Einen großen Anteil am Erfolg dieser Arbeit hat Tim Engel, für dessen außerordentlich konstruktive Kritik und stete Bereitschaft zur Auseinandersetzung mit meinen Gedanken ich sehr tiefe Dankbarkeit empfinde. Großer Dank gebührt auch Nicholas Palenker, der meine Forschung mit zahlreichen Anregungen und Ideen bereichert hat. Ich danke ebenfalls Johannes Ulrich und meinem Bruder Alexander Kowolik für ihre stets unermüdliche Unterstützung sowie Prof. Dr. Matthias Wendel und Dr. Sebastian Leuschner für den fruchtbaren fachlichen Austausch am Walter Hallstein-Institut.

Berlin, August 2018

Roman André Kowolik

Inhaltsübersicht

Vorwort	VII
Inhaltsverzeichnis	XI
Abkürzungsverzeichnis	XVII
Einführung	1
Teil 1: Anlass der Untersuchung – vom Bail-out zum Bail-in	1
Teil 2: Zielsetzung und Gang der Untersuchung	3
Kapitel 1: Das Bail-in-Instrument – Eine Einordnung aus Sicht der deutschen Rechtsordnung	7
Teil 1: Sonderregime für Bankinsolvenzen	7
§ 1 Strukturelle Fragilität des Bankgeschäfts	8
§ 2 Systemrelevanz des Bankgeschäfts	9
§ 3 Entwicklungsstufen eines Sonderinsolvenzrechts	12
Teil 2: Ausgestaltung und Einhegung in die deutsche Rechtsordnung	17
§ 1 Verhältnis von BRRD, nationalem Recht und SRM-VO	17
§ 2 Kerninstrumente des Abwicklungsregimes	21
§ 3 Das Bail-in-Instrument de lege lata – ein Überblick	30
Teil 3: Begriffliche Abgrenzung aus Sicht der deutschen Rechtsordnung	50
§ 1 Eigenständiges Instrument zur Wiederherstellung einer marktgerechten Lastenverteilung	51
§ 2 Zentralisierung der Entscheidungsgewalt	53
§ 3 Beschränkung auf die Abwicklung systemrelevanter Banken	65
Teil 4: Ergebnis und Schlussfolgerungen für den weiteren Gang der Untersuchung	81

Kapitel 2: Hoheitlich angeordnete Gläubigerhaftung und Vermeidung systemweiter Ansteckungseffekte	83
Teil 1: Einzelfallunabhängige Ausnahmetatbestände	84
§ 1 Ausnahmetatbestände	85
§ 2 Reduktion zielaverser Instrumentalisierungspotentiale	95
§ 3 Zwischenfazit	103
Teil 2: Befugnisse zur Haftungsausnahme im Einzelfall	104
§ 1 Erfordernis von Ausnahmebefugnissen	106
§ 2 Normative Anforderungen an die Ausnahmeentscheidung und Verlustdistribution	115
§ 3 Sicherung einer aufgabengerechten Informationsgrundlage	162
Teil 3: Ergebnis	190
 Kapitel 3: Hoheitlich angeordnete Gläubigerhaftung und Gläubigerschutz	 193
Teil 1: Schutzbestimmungen	193
§ 1 Kapitallücke und Umwandlungssatz	193
§ 2 Haftungsausnahmen	198
§ 3 Haftungskaskade	200
§ 4 Par conditio creditorum	203
§ 5 No-creditor-worse-off-Grundsatz	205
Teil 2: Mechanismen zur Durchsetzung der Schutzbestimmungen	207
§ 1 Rechtsschutz bei Verletzung normativer Beschränkungen	208
§ 2 No-creditor-worse-off-Grundsatz	218
§ 3 Korrekturbedarf durch endgültige Ex-post-Bewertung	232
Teil 3: Ergebnis	234
 Schlussbetrachtung	 235
Teil 1: Einordnung aus Sicht der deutschen Rechtsordnung	235
Teil 2: Hoheitlich angeordnete Gläubigerhaftung und Vermeidung systemweiter Ansteckungseffekte	237
Teil 3: Hoheitlich angeordnete Gläubigerhaftung und Gläubigerschutz	241
 Literatur- und Quellenverzeichnis	 245
Sachregister	263

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	VII
Inhaltsübersicht	IX
Abkürzungsverzeichnis	XVII
Einführung	1
Teil 1: Anlass der Untersuchung – vom Bail-out zum Bail-in	1
Teil 2: Zielsetzung und Gang der Untersuchung	3
Kapitel 1: Das Bail-in-Instrument – Eine Einordnung aus Sicht der deutschen Rechtsordnung	7
Teil 1: Sonderregime für Bankinsolvenzen	7
§ 1 Strukturelle Fragilität des Bankgeschäfts	8
§ 2 Systemrelevanz des Bankgeschäfts	9
§ 3 Entwicklungsstufen eines Sonderinsolvenzrechts	12
Teil 2: Ausgestaltung und Einhegung in die deutsche Rechtsordnung	17
§ 1 Verhältnis von BRRD, nationalem Recht und SRM-VO	17
§ 2 Kerninstrumente des Abwicklungsregimes	21
A. Abwicklungsplanung	21
B. Abwicklungsverfahren	22
I. Abwicklungsvoraussetzungen	23
II. Abwicklungsinstrumente	24
III. Abwicklungsfinanzierungsmechanismus	27
§ 3 Das Bail-in-Instrument de lege lata – ein Überblick	30
A. Zuständigkeit für die Anwendung des Bail-in-Instruments	31
B. Anwendungsmöglichkeiten	33
I. Rekapitalisierung der abzuwickelnden Bank	33
II. Verknüpfung mit anderen Abwicklungsinstrumenten	34
III. Verhältnis von Abschreibung und Umwandlung	36
C. Anwendungsbereich	38

D. Abgrenzung zur Abschreibung und Umwandlung relevanter Kapitalinstrumente	40
E. Rechtstechnik der Abschreibung und Umwandlung	42
I. Hoheitliche Handlungsform und Verdrängung privatrechtlicher Vorgaben	42
1. Abschreibung	43
2. Umwandlung	44
a) Umwandlungsbefugnis der Abwicklungsbehörde	44
b) Rechtsformspezifische Sonderfälle	46
II. Rechtsgestaltende Umsetzung im SRM	49
Teil 3: Begriffliche Abgrenzung aus Sicht der deutschen Rechtsordnung	50
§ 1 Eigenständiges Instrument zur Wiederherstellung einer marktgerechten Lastenverteilung	51
§ 2 Zentralisierung der Entscheidungsgewalt	53
A. Mitwirkungserfordernisse beim Debt-Equity-Swap	54
I. Debt-Equity-Swap außerhalb eines Insolvenzverfahrens	55
II. Wandelschuldverschreibung	58
III. Debt-Equity-Swap innerhalb eines Insolvenzverfahrens	60
IV. Debt-Equity-Swap innerhalb eines Reorganisationsverfahrens	62
B. Mitwirkungserfordernisse beim Forderungsverzicht	64
§ 3 Beschränkung auf die Abwicklung systemrelevanter Banken	65
A. Beschränkung de lege lata durch Abwicklungsvoraussetzungen	66
B. Beschränkung durch die Zielsetzung des deutschen Insolvenzrechts	69
I. Praktikabilität eines partizipatorischen Sonderinsolvenzverfahrens	70
II. Verbleibende Erfolgsgewissheit eines partizipatorischen Verfahrens	73
C. Eingeschränkte praktische Relevanz wegen Institutssicherung	74
D. Beschränkung durch Grundrechtsschutz	78
Teil 4: Ergebnis und Schlussfolgerungen für den weiteren Gang der Untersuchung	81

Kapitel 2: Hoheitlich angeordnete Gläubigerhaftung und Vermeidung systemweiter Ansteckungseffekte	83
Teil 1: Einzelfallunabhängige Ausnahmetatbestände	84
§ 1 Ausnahmetatbestände	85
A. Gedeckte Einlagen	85
I. Zieldualismus und Leistungsfähigkeit der Einlagensicherung	85
II. Vermeidung systemweiter Ansteckungseffekte durch den Ausnahmetatbestand	88
B. Kurzfristige Interbankenverbindlichkeiten	89
C. Verbindlichkeiten innerhalb von Finanzmarktinfrastrukturen	91
D. Verbindlichkeiten aus dem laufenden Geschäftsbetrieb	95
§ 2 Reduktion zielaverser Instrumentalisierungspotentiale	95
A. Zielaverse Instrumentalisierungspotentiale	95
B. Regulatorische Verlustabsorptions- und Rekapitalisierungskapazität als Korrektiv	96
I. Quantitative Determination	98
II. Qualitative Determination	100
III. Reduktion von Instrumentalisierungspotentialen	102
§ 3 Zwischenfazit	103
Teil 2: Befugnisse zur Haftungsausnahme im Einzelfall	104
§ 1 Erfordernis von Ausnahmebefugnissen	106
A. Entscheidungsträger benötigen Reaktionsspielräume	107
B. Überfordernde Erwartungshaltung gegenüber der Gläubigerhaftung und Anreizsetzung	113
C. Zwischenfazit	115
§ 2 Normative Anforderungen an die Ausnahmeentscheidung und Verlustdistribution	115
A. Zuständigkeitsverteilung für die Ausnahmeentscheidung	115
B. Aufrechterhaltung systemrelevanter Geschäftsbereiche	117
I. Tatbestand	117
1. Kritische Funktionen	118
a) Normative Vorgaben auf Gesetzesebene (Level-1).	118
b) Normative Vorgaben durch Level-2-Maßnahmen	119
aa) Begriff der Funktion und Abgrenzung zu kritischen Dienstleistungen	119
bb) Kritische Funktionen und zweistufige Bewertung	121
c) Schlussfolgerungen für die Bewertung durch die zuständigen Entscheidungsträger	124

aa) Administrativer Entscheidungsspielraum	124
bb) Keine Beschränkung auf finanzmarktbezogene Ansteckungseffekte	133
cc) Kein Schutzautomatismus für unterstützende Dienste	135
dd) Zweistufige Bewertung	136
2. Kerngeschäftsbereiche	137
3. Störung kritischer Funktionen durch die Gläubigerhaftung	140
a) Normative Vorgaben auf Level-1 und Level-2	140
b) Schlussfolgerungen für die Ausnahmeentscheidung	141
aa) Keine Substituierbarkeit der Haftungsausnahme	141
bb) Geeignete Alternativmaßnahmen	143
II. Rechtsfolge	144
1. Ermessen auf Rechtsfolgenseite	145
2. Normative Vorgaben für die Ermessensentscheidung	146
C. Vermeidung externer Ansteckungseffekte	147
I. Tatbestand	148
1. Normative Vorgaben auf Level-1 und Level-2	148
2. Schlussfolgerungen für die Bewertung	150
a) Administrativer Entscheidungsspielraum	150
b) Doppelt qualifizierte Ansteckung	151
II. Rechtsfolge	152
D. Verlustdistribution	152
I. Gläubigerebene und SRF	152
1. Zuständigkeitsverteilung für den Einsatz des SRF	154
2. Bedeutung der 8 %-Grenze	154
II. Alternative Finanzierungsquellen	159
E. Bewertung	161
§ 3 Sicherung einer aufgabengerechten Informationsgrundlage	162
A. Informationsordnung	163
I. Kategorien innerhalb der abwicklungsrechtlichen Informationsordnung	163
II. SRB	164
1. Zusammenarbeit und Informationsaustausch	164
a) Generalvorschriften	164
b) Vorkrisenphase	167
c) Krisenphase	168
2. Informationsrechte gegenüber dem Sonderregime unterfallenden Banken	169

a) Generalvorschriften	169
b) Vorkrisenphase	171
c) Krisenphase	171
3. Informationsrechte gegenüber nicht dem Sonderregime unterfallende Dritte	171
III. Deutsche Abwicklungsbehörde	174
1. Zusammenarbeit und Informationsaustausch	175
a) Generalvorschriften	175
b) Vorkrisenphase	176
c) Krisenphase	177
2. Informationsrechte gegenüber dem Sonderregime unterfallenden Banken	177
a) Keine Generalvorschrift	177
b) Vorkrisenphase	177
c) Krisenphase	178
3. Informationsrechte gegenüber nicht dem Sonderregime unterfallende Dritte	179
a) Vorkrisenphase	179
b) Krisenphase	180
B. Bewertung	180
I. Finanzmarktaufsicht und Informationsordnung – Lehren aus der Finanzkrise	181
II. Anforderungsäquivalenz aufsichtsrechtlicher und abwicklungsrechtlicher Informationsordnung	184
III. Defizite der abwicklungsrechtlichen Informationsordnung	185
Teil 3: Ergebnis	190
Kapitel 3: Hoheitlich angeordnete Gläubigerhaftung und Gläubigerschutz	193
Teil 1: Schutzbestimmungen	193
§ 1 Kapitallücke und Umwandlungssatz	193
A. Berechnung der Kapitallücke	194
B. Festsetzung des Umwandlungssatzes	197
§ 2 Haftungsausnahmen	198
§ 3 Haftungskaskade	200
§ 4 Par conditio creditorum	203
§ 5 No-creditor-worse-off-Grundsatz	205

Teil 2: Mechanismen zur Durchsetzung der Schutzbestimmungen	207
§ 1 Rechtsschutz bei Verletzung normativer Beschränkungen	208
A. Kein verwaltungsinternes Kontrollverfahren	209
B. Klageverfahren	209
C. Rechtsfolge einer Verletzung normativer Beschränkungen	215
§ 2 No-creditor-worse-off-Grundsatz	218
A. Gesonderter Ausgleichsanspruch	218
I. Anspruchsgrundlage	219
II. Spezifisches Bewertungsverfahren	222
III. Ausgleichsanspruch und Leistungsfähigkeit des SRF	224
1. Grenzen der Leistungsfähigkeit	225
2. Nachrangigkeit des Ausgleichsanspruchs im Aufgabenspektrum des SRF	226
B. Weitere Wirkungen einer Verletzung des NCWO-Grundsatzes	228
§ 3 Korrekturbedarf durch endgültige Ex-post-Bewertung	232
Teil 3: Ergebnis	234
Schlussbetrachtung	235
Teil 1: Einordnung aus Sicht der deutschen Rechtsordnung	235
Teil 2: Hoheitlich angeordnete Gläubigerhaftung und Vermeidung systemweiter Ansteckungseffekte	237
Teil 3: Hoheitlich angeordnete Gläubigerhaftung und Gläubigerschutz	241
Literatur- und Quellenverzeichnis	245
Sachregister	263

Abkürzungsverzeichnis

a. A.	andere Ansicht
AG	Die Aktiengesellschaft
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BB	Betriebs-Berater
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision
BIS/BIZ	Bank for International Settlement/Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
bspw.	beispielsweise
BRRD	Bank Recovery and Resolution Directive; Richtlinie 2014/59/EU
BRRD-E Komm-Änd.	Vorschlag der EU-Kommission zur Änderung der BRRD
BRRD-E Komm.	Vorschlag der EU-Kommission zur BRRD
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BVerwG	Bundesverwaltungsgericht
CMLR	Common Market Law Review
CPSS	Committee on Payment Settlement Systems
CRD IV	Capital Requirements Directive IV; Richtlinie 2013/36/EU
CRR	Capital Requirements Regulation; Verordnung (EU) Nr. 575/2013
CRR Komm-Änd.	Vorschlag der EU-Kommission zur Änderung der CRR
DB	Der Betrieb
DNS	Deferred Net Settlement System
DSF	Duisenberg School of Finance
DVBl.	Deutsches Verwaltungsblatt
EBA	European Banking Authority
EBLR	European Business Law Review
EBOR	European Business Organization Law Review
ECB/EZB	European Central Bank/Europäische Zentralbank
ECFR	European Company and Financial Law Review
ECOFIN	Economic and Financial Affairs Council/Rat der Wirtschafts- und Finanzminister der Europäischen Union
EFSF	European Financial Stability Facility/Europäisches Finanzstabilisierungsfazilität
ESFS	European System of Financial Supervision/Europäische Finanzaufsichtssystem
ESM	European Stability Mechanism/Europäischer Stabilitätsmechanismus
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
ESMA	European Securities and Markets Authority
ESRB	European Systemic Risk Board

EuConst	European Constitutional Law Review
EuR	Zeitschrift für Europarecht
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
FMSA	Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung
FSB	Financial Stability Board
GPR	Zeitschrift für Gemeinschaftsprivatrecht
IFLR	International Financial Law Review
IIF	Institute of International Finance
IILR	International Insolvency Law Review
IMF	International Monetary Fund
INSEAD	Institut Européen d'Administration des Affaires
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
i. S. v.	im Sinne von
i. V. m.	in Verbindung mit
JZ	JuristenZeitung
KTS	Zeitschrift für Insolvenzrecht
LSE	London School of Economics and Political Science
MIFID II	Markets in Financial Instruments Directive; Richtlinie 2014/65/EU
MREL	Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities/ Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten
m. w. N.	mit weiteren Nachweisen
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NVwZ	Neue Zeitschrift für Verwaltungsrecht
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NZI	Neue Zeitschrift für Insolvenz- und Sanierungsrecht
ORDO	Jahrbuch für die Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft
RdF	Recht der Finanzinstrumente
RTGS	Real-Time Gross Settlement System
SAFE	Sustainable Architecture for Finance in Europe (Research Center)
SAG	Sanierungs- und Abwicklungsgesetz
sog.	sogenannt
SRB	Single Resolution Board
SRF	Single Resolution Fund/Einheitlicher Abwicklungsfonds
SRM	Single Resolution Mechanism/Einheitlicher Bankabwicklungsmechanis- mus
SRM-VO Komm.- Änd.	Vorschlag der EU-Kommission zur Änderung der SRM-Verordnung
SSM	Single Supervisory Mechanism/Einheitlicher Bankaufsichtsmechanismus
TLAC	Total Loss-Absorbing Capacity
u. a.	unter anderem
VVDStRL	Veröffentlichungen der Vereinigung der deutschen Staatsrechtslehrer
WiVerw	Wirtschaft und Verwaltung
WM	Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht
z. B.	zum Beispiel
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht

ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZJS	Zeitschrift für das Juristische Studium

Einführung

Teil 1: Anlass der Untersuchung – vom Bail-out zum Bail-in

Die große Finanzmarktkrise am Ende des zurückliegenden Jahrzehnts beschädigte die Gewissheit westlicher Ökonomien, über eine funktionierende marktwirtschaftliche Wirtschaftsordnung zu verfügen.¹ Die Krise bewegte die Politik zu umfangreichen Rettungsmaßnahmen, um die Finanzmärkte zu stabilisieren und die Realwirtschaft zu schützen. Existentiell für den Erfolg dieser Rettungspolitik waren die unter Zeitdruck beschlossenen finanziellen Hilfsmaßnahmen der öffentlichen Hand für wirtschaftlich angeschlagene Banken.² Dem tradierten Insolvenzrecht wurde hingegen die Fähigkeit abgesprochen, zu einer Lösung beizutragen, welche in der Lage gewesen wäre, systemweite Ansteckungseffekte zu unterbinden und gleichzeitig staatliche Rettungsmaßnahmen entbehrlich zu machen.³ Die Hilfsmaßnahmen schonten die Eigentümer und Gläubiger der geretteten Banken und setzten damit die insolvenzrechtliche Haftungswertung außer Kraft. Das staatliche Vorgehen führte zu einem umfangreichen *Bail-out*.⁴ Allerdings lag auf der Hand, dass die Haftung des Steuerzahlers für die Risiken von privaten Marktakteuren schnell berechtigten Widerstand hervorrufen würde, dessen Kernforderung für eine marktwirtschaftliche Wirtschaftsordnung schlichtweg konstitutiv ist: Wer ein Risiko eingeht, um von den damit verbundenen Chancen zu profitieren, soll auch haften, wenn sich das Risiko realisiert.⁵

¹ Eingehend zur jüngsten Finanzmarktkrise *Hellwig*, Finanzkrise und Reformbedarf, 2010, S. 7–36; *BIZ*, 79. Jahresbericht, 29.06.2009, S. 3–42.

² Innerhalb der EU wurden laut EU-Kommission zwischen Oktober 2008 und Oktober 2011 staatliche Hilfsmaßnahmen in Höhe von rund 4500 Mrd. Euro bereitgestellt, *Europäische Kommission*, Zusammenfassung der Folgenabschätzung zum Kommissionsvorschlag der BRRD, SWD(2012) 167 final, 06.06.2012, S. 2 f.; siehe zu den Rettungsmaßnahmen in Deutschland *Monopolkommission*, Eine Wettbewerbsordnung für die Finanzmärkte, 2012/2013, Rn. 1442–1458.

³ Siehe dazu Kap. 1, Teil 1, § 3.

⁴ Für Beispiele aus der Zeit vor der jüngsten Finanzmarktkrise siehe *Huertas*, in: Haentjens/Wessels (Hg.), *Research Handbook on Crisis Management in the Banking Sector*, 2015, 3 (6 f.).

⁵ Zur herausragenden Bedeutung des Haftungsprinzips in einer marktwirtschaftlichen Wettbewerbsordnung *Eucken*, Grundsätze der Wirtschaftspolitik, 6. Auflage, 1990, S. 280 f.

Denn eine durch finanzielle Ressourcen der öffentlichen Haushalte ermöglichte Entkopplung von Chance und Risiko setzt den Moment der Marktberreinigung aus und führt zu massiven Fehlanreizen. Wenn Kapitalgeber davon ausgehen können, nicht selbst für die Verluste haften zu müssen, reduziert dies ihre Motivation, eine effektive Kontrolle über die Geschäftstätigkeit des jeweiligen Unternehmens auszuüben. Damit erhöhen übersteigerte Risiken den Risikoaufschlag bei der Kapitalvergabe nicht, so dass es zu einer Fehlallokation von Kapital und zu einer irrational risikohaften Geschäftspolitik kommt.⁶ Neben dieser Kritik aus marktwirtschaftlicher Perspektive birgt die staatliche Stützung angeschlagener Marktakteure die Gefahr, dass die öffentlichen Haushalte finanziell überfordert werden und damit die Leistungsfähigkeit staatlicher Strukturen ernsthaft herausgefordert wird. Die Ausweitung der jüngsten Finanzmarktkrise hin zu einer Krise innerhalb des Euroraums, in deren Kontext die Solvenz zahlreicher Volkswirtschaften hinterfragt wird, sich enorme innen- und außenpolitische Fliehkräfte entfalten und gar der Zusammenbruch einer der global wichtigsten Währungen im Raum steht, zeigt das zerstörerische Potential einer umfassenden staatlichen Bankenrettung.⁷

Um eine an marktwirtschaftlichen Grundsätzen ausgerichtete Verlustverteilung wiederherzustellen, öffentliche Haushalte zu schützen und gleichzeitig systemweite Ansteckungseffekte zu vermeiden, hat sich in den vergangenen Jahren in Deutschland und anderen Ländern ein Sonderregime für die Bewältigung von Bankinsolvenzen herausgebildet, welches die besonderen Probleme bei dem Ausfall einer Bank adressieren soll.⁸ Im Jahr 2014 wurden in diesem Zusammenhang auf europäischer Ebene die Richtlinie 2014/59/EU⁹ (BRRD¹⁰) und die Ver-

⁶ Zum Zusammenhang von Haftungsverwirklichung, Marktberreinigung und Anreizsetzung bereits *Stern/Feldman*, Too Big to Fail, 2004, S. 23 ff.; unter Rückgriff auf aktuelle Studien *Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung*, Jahresgutachten 2014/2015, S. 171–174; für weitere Nachweise siehe Fn. 261 in Kap. 1.

⁷ Zur Verknüpfung von staatlicher Bankenrettung und Überforderung öffentlicher Haushalte siehe *Acharya/Drechsler/Schnabl*, *The Journal of Finance* 69 (2014), 2689.

⁸ Siehe dazu Kap. 1, Teil 1, § 3.

⁹ Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinie 82/891/EWG des Rates, der Richtlinien 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU und 2013/36/EU sowie der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates.

¹⁰ BRRD steht für Bank Recovery and Resolution Directive.

ordnung (EU) Nr. 806/2014¹¹ (SRM-VO¹²) erlassen. Diese Rechtsakte führen das *Bail-in-Instrument* in die deutsche Rechtsordnung ein, mit dem hoheitliche Entscheidungsträger die Befugnis erhalten, eine bilanzielle Restrukturierung vorzunehmen, indem sie Verbindlichkeiten einer ausfallenden Bank abschreiben oder in Eigenkapital umwandeln.¹³ Durch diese Befugnis, mit der die Haftung der Gläubiger für die Verluste ihres Schuldners hoheitlich angeordnet werden kann – im Folgenden hoheitlich angeordnete Gläubigerhaftung –, soll eine marktgerechte Verlustzuweisung ermöglicht und die Konditionalität von Chance und Risiko wiederhergestellt werden.¹⁴ Mit dem *Bail-in-Instrument* ist ein Paradigmenwechsel in der deutschen Rechtsordnung verbunden, da es ohne jedwede Zustimmung der Gläubigerseite bisher nicht möglich war, die Forderungsposition eines Gläubigers abzuschreiben oder in Eigenkapital umzuwandeln.¹⁵ Eine dermaßen einschneidende Reform im Umgang mit der wirtschaftlichen Schieflage eines Marktakteurs verlangt nach einer fundierten rechtswissenschaftlichen Durchdringung, zu dem diese Untersuchung einen Beitrag leisten soll.

Teil 2: Zielsetzung und Gang der Untersuchung

Das Erkenntnisinteresse der Untersuchung liegt zunächst in einer Systematisierung. Die Arbeit konzentriert sich auf das *Bail-in-Instrument* als Untersuchungsgegenstand – auf andere Mechanismen zur Gläubigerhaftung bei der Restrukturierung angeschlagener Banken wird punktuell Bezug genommen.¹⁶ In einem ersten Schritt wird dieses Instrument in der deutschen Rechtsordnung verortet,

¹¹ Verordnung (EU) Nr. 806/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Juli 2014 zur Festlegung einheitlicher Vorschriften und eines einheitlichen Verfahrens für die Abwicklung von Kreditinstituten und bestimmten Wertpapierfirmen im Rahmen eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus und eines einheitlichen Abwicklungsfonds sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010.

¹² SRM steht für Single Resolution Mechanism.

¹³ Die Idee des *Bail-in* Konzepts wird auf den früheren Vorsitzenden der Investmentbankabteilung der Credit Suisse *Paul Caello* und den früheren Risikovorstand der Credit Suisse *Wilson Ervin* zurückgeführt, *Caello/Ervin*, *The Economist* 28.01.2010; *Ervin*, *IFLR The Switzerland Guide* 2015, 1.

¹⁴ Siehe dazu insb. Kap. 1, Teil 3, § 1.

¹⁵ Siehe dazu Kap. 1, Teil 3, § 2.

¹⁶ Der Begriff *Bail-in* ist ein schillernder und wird regelmäßig verwendet, wenn Anteilseigner und Gläubiger zur Verlusttragung herangezogen werden. In Europa wurden in den letzten Jahren auf Grundlage von nationalen Regelungen zahlreiche Maßnahmen getroffen, die sich unter diesen Begriff zusammenfassen lassen. Siehe hierzu etwa die Aufarbeitung verschiedener Fälle in *World Bank Group*, *Bank resolution and “bail-in” in the EU: selected case studies pre and post BRRD*, 2016; *Mesnard*, “Bail-ins” in recent banking resolution and State aid

indem dessen spezifische Charakteristika herausgearbeitet und es zu vergleichbaren Instrumenten abgegrenzt wird (Kapitel 1). In dem zweiten und dritten Kapitel wird sodann analysiert, inwieweit die Konzeption des Bail-in-Instruments diesen Charakteristika Rechnung trägt. Dafür werden die geltenden Regeln mithilfe der hergebrachten juristischen Argumentationstechniken reflektiert und auf dessen Grundlage die Leistungsfähigkeit der hoheitlich angeordneten Gläubigerhaftung untersucht, den sie umgebenden Spannungsfeldern zu begegnen. Die Einordnung auf erster Stufe steckt also die weiteren zu bearbeitenden Problemstellungen ab. Da sich der Untersuchungsgegenstand in der Schnittstelle zwischen Privatrecht und Öffentlichem Recht bewegt sowie durch europäische und nationale Regelungen determiniert ist, müssen die Besonderheiten des jeweiligen Rechtsgebiets bei der Auslegung der entsprechenden Rechtsvorschriften berücksichtigt werden. Die Untersuchung des Bail-in-Instruments unter einer umfassenden Fokussierung auf zum Beispiel allein verwaltungsrechtsdogmatischen Gesichtspunkten wird nicht angestrebt.

Die Kernthese des ersten Kapitels ist ein Begriffsverständnis von dem Bail-in-Instrument als *ein hoheitliches Instrument zur bilanziellen Restrukturierung bei der Abwicklung einer systemrelevanten Bank, mit dem Forderungspositionen ohne Zustimmungserfordernis der Gläubigerseite abgeschrieben oder in Eigenkapital umgewandelt werden können*. Dieses Verständnis offenbart zwei Spezifika, die das Bail-in-Instrument aus Sicht der deutschen Rechtsordnung prägen.

Erstens muss das Bail-in-Instrument in einer besonderen Situation eingesetzt werden, nämlich bei der wirtschaftlichen Schieflage eines Marktakteurs, dessen Ausfall zum Zusammenbruch von wesentlichen Teilen des Finanzsystems bzw. der Realwirtschaft führen kann. Die hoheitlich angeordnete Gläubigerhaftung muss auf dieses fordernde Umfeld reagieren, um nicht selbst Auslöser von systemweiten Ansteckungseffekten zu sein. Die vorliegende Untersuchung nimmt daher in ihrem zweiten Kapitel das Spannungsfeld zwischen der Zielsetzung des Bail-in-Instruments, eine marktgerechte Lastenverteilung zu ermöglichen, und der Anforderung, systemweite Ansteckungseffekte selbst zu vermeiden, in den Blick. Ausgangspunkt ist die Frage, ob die Ausgestaltung des Instruments das besagte Spannungsfeld in einer Weise adressiert, welche eine Wahrnehmung der Befugnisse zur Gläubigerhaftung durch die hoheitlichen Entscheidungsträger ermöglicht oder eher verhindert. Die Arbeit wird zeigen, dass das Bail-in-Instrument zwar über Ausnahmetatbestände verfügt und den zuständigen Entscheidungsträgern die Befugnis einräumt, im Einzelfall bestimmte Verbindlichkeiten

cases, PE 574.395, 07.07.2016. Insoweit die Fälle für diese Arbeit relevant sind, wird auf sie verwiesen.

von der Verlusttragung auszunehmen, damit sie das Instrument anwenden können, ohne systemweite Ansteckungseffekte auszulösen. Gleichsam eröffnen die Ausnahmen Möglichkeiten, sie zu instrumentalisieren – sowohl auf Seiten der Banken und Gläubiger als auch auf Seiten der hoheitlichen Entscheidungsträger – und damit eine marktgerechte Lastenverteilung zu unterlaufen. An der Fähigkeit, diese Möglichkeiten zur Instrumentalisierung einzufangen, hängt die Funktionsfähigkeit des Bail-in-Instruments. Dabei wird die Untersuchung zu dem Schluss kommen, dass der Instrumentalisierung seitens der Banken und Gläubiger durch eine neue regulatorische Anforderung an die Passivseite der Bilanz einer Bank begegnet werden kann, wohingegen die Instrumentalisierung seitens der zuständigen Entscheidungsträger ungleich schwieriger zu verhindern ist. Diese können nämlich die ihnen zur Verfügung stehenden Ausnahmebefugnisse in einer Überforderungssituation als Ventil missbrauchen. Jene Ausnahmebefugnisse zu beseitigen bietet keine adäquate Lösung. Als zentrale Faktoren zur Begrenzung dieser Möglichkeit zur Instrumentalisierung nimmt das zweite Kapitel die normativen Anforderungen an die Ausnahmeentscheidung und die rechtlichen Grundlagen für die Informationsversorgung der Entscheidungsträger in den Blick. Ersteres wird zeigen, dass zwar zahlreiche normative Anforderungen bestehen, welche den Handlungsspielraum der hoheitlichen Entscheidungsträger einschränken und eine gerichtliche Kontrolle ermöglichen. Allerdings bestehen auf verschiedenen Ebenen administrative Entscheidungsfreiräume, welche die gerichtliche Kontrolle zurücktreten lassen und Raum für einen behördlichen Missbrauch in einer Überforderungssituation belassen. Die Untersuchung der Regelungen zur Informationsversorgung wird wiederum zu der Erkenntnis führen, dass diese eine Lücke aufweisen, welche geschlossen werden sollte, um den hoheitlichen Entscheidungsträgern eine umfassende Versorgung mit erforderlichen Informationen zu ermöglichen. Dadurch sollen Ungewissheiten mit Blick auf die Auswirkung der hoheitlich angeordneten Gläubigerhaftung auf die Systemstabilität beseitigt und damit Überforderungssituationen vorgebeugt werden.

Das zweite herauszustellende Charakteristikum des Bail-in-Instruments ist der Umstand, dass Forderungspositionen von Gläubigern abgeschrieben oder in Eigenkapital umgewandelt werden können, ohne dass es deren Zustimmung bedarf. Die Gläubigerseite nimmt damit nicht mehr am Entscheidungsprozess über die Restrukturierung des Schuldners und ihren Verlustbeitrag teil, wodurch sie den wesentlichen Hebel zur Wahrung der eigenen Interessen verliert. Im dritten Kapitel der Arbeit werden daher jene Schutzbestimmungen in den Blick genommen, welche die Gläubiger bei der Anwendung des Bail-in-Instruments vor einem willkürlichen Zugriff auf ihre Forderungspositionen schützen sollen. Die Untersuchung wird zeigen, dass die zuständigen Entscheidungsträger bei der Anwendung der hoheitlichen Gläubigerhaftung durch zahlreiche Schutzbestim-

mungen beschränkt werden. Gleichsam offenbaren die Mechanismen zur Durchsetzung dieser Bestimmungen eine Grundausrichtung des Schutzkonzepts dahingehend, dass vorrangig der Schutz der Vermögensposition des Gläubigers im Fokus steht und weniger dessen Rechtsposition als Forderungsinhaber gegen die ausfallende Bank.

Kapitel 1

Das Bail-in-Instrument – Eine Einordnung aus Sicht der deutschen Rechtsordnung

In diesem Kapitel werden das Bail-in-Instrument aus Sicht der deutschen Rechtsordnung eingeordnet und dessen spezifische Charakteristika herausgearbeitet. Dadurch sollen die Problemschwerpunkte für den weiteren Verlauf der Untersuchung abgesteckt werden. Das Bail-in-Instrument ist Teil eines Sonderregimes für die Bewältigung von Bankinsolvenzen. Um seine Bedeutung zu verstehen, wird im Folgenden zunächst die Herausbildung des Sonderregimes erörtert (dazu Teil 1). Anschließend werden zentrale Eckpunkte des Bail-in-Instruments und dessen Einhegung in die deutsche Rechtsordnung systematisch dargestellt, um ein Fundament für den dritten Teil des Kapitels zu legen (dazu Teil 2). Dieser dritte Teil stellt die aus deutscher Sicht bestehenden Spezifika des Bail-in-Instruments heraus (dazu Teil 3).

Teil 1: Sonderregime für Bankinsolvenzen

Die große Finanzmarktkrise am Ende des zurückliegenden Jahrzehnts führte zu der sukzessiven Herausbildung eines umfassenden Sonderregimes zur Bewältigung der (drohenden) Insolvenzsituation von Banken, welches zum Ziel hat, systemweite Ansteckungseffekte zu vermeiden. Die auch bereits im deutschen Recht bestehenden vereinzelt Sonderregeln für Bankinsolvenzen wurden dadurch ergänzt bzw. abgelöst.¹ Den grundlegenden Ausgangspunkt dieser Entwicklung bilden zwei Besonderheiten der Tätigkeit von Banken, welche das traditionelle Insolvenzrecht nicht im Stande war, einzuhegen – die strukturelle Fragilität und die Systemrelevanz des Bankgeschäfts.

¹ Zur Rechtslage vor der jüngsten Finanzmarktkrise eingehend *Binder*, Bankensolvenzen im Spannungsfeld zwischen Bankaufsichts- und Insolvenzrecht, 2005.

§ 1 Strukturelle Fragilität des Bankgeschäfts

Der zentrale Geschäftsgegenstand einer Bank ist Geld. Das damit verbundene operative Geschäft zeichnet sich einerseits dadurch aus, dass die Bank mehrere Transformationsleistungen erbringt, die für eine prosperierende Volkswirtschaft grundsätzlich unverzichtbar sind. Das typische Beispiel ist die Annahme von jederzeit abrufbaren Einlagen, um mit diesem Kapital Kredite zu vergeben.²

Andererseits ist ein Teil des operativen Geschäfts einer Bank zwangsläufig damit verbunden, dass sie Verbindlichkeiten gegenüber anderen Gläubigern eingeht. Diese Verbindlichkeiten finanzieren dann nicht nur andere Geschäftsaktivitäten der Bank wie etwa die Kreditvergabe, sondern mit ihnen ist selbst eine Dienstleistung gegenüber den Gläubigern verbunden.³ Zum Beispiel nimmt eine Bank Einlagen nicht nur an, um mit diesem Kapital andere Geschäftsbereiche zu finanzieren. Einlagekonten stellen auch eine Dienstleistung gegenüber den Einlegern dar, deren Funktion sich nicht allein in der späteren Rückzahlung der Einlage erschöpft. Sie eröffnen gleichzeitig die Möglichkeit einer liquiden, das heißt kurzfristig verfügbaren Verwahrstelle von Kapital. Als weitere Beispiele können Verbindlichkeiten genannt werden, die eine Bank bei der Abwicklung des Zahlungsverkehrs eingeht oder im Rahmen von Derivateverträgen übernimmt, die dazu dienen, dass der Vertragspartner Risiken diversifizieren kann.⁴

Die von einer Bank erbrachten Transformationsleistungen führen dazu, dass ihre Bilanz geprägt ist durch die langfristige (illiquide) Investition von regelmäßig kurzfristigerem (liquiden) Fremdkapital.⁵ Die Kehrseite dieser Fristentransformation ist die daraus resultierende starke Abhängigkeit von der stetigen Bereitstellung von „frischem“ Fremdkapital, um die angebotenen Dienstleistungen zu erbringen. Ist beispielsweise die mit den Einlagekonten versprochene Leistung schnell verfügbarer Barmittel nicht einlösbar, weil die angenommenen Einlagen für die Kreditvergabe verwendet wurden, dann muss das finanzielle Leistungsversprechen durch andere Finanzierungswege erfüllt werden. Diese Abhän-

² Siehe zu den einzelnen Kategorien von Transformationsleistungen etwa *Hartmann-Wendels/Pfingsten/Weber*, Bankbetriebslehre, 6. Auflage, 2015, S. 12–14.

³ *Sommer*, Economic Policy Review 20 (2014), 207 (209f.) spricht – unter Einbeziehung von weiteren Akteuren wie Versicherungen – von *financial liabilities*; vgl. auch *Huertas*, The Road to Better Resolution, LSE Financial Markets Group Paper Series, Special Paper 195, Dezember 2010, S. 11; *Huertas*, in: Dombret/Kenadjian (Hg.), The Bank Recovery and Resolution Directive, 2013, 167 (168).

⁴ Zu den genannten Beispielen siehe *Sommer*, Economic Policy Review 20 (2014), 207 (210); vgl. *Huertas*, The Road to Better Resolution, LSE Financial Markets Group Paper Series, Special Paper 195, Dezember 2010, S. 11.

⁵ *Allen/Carletti/Gu*, in: Berger/Molyneux/Wilson (Hg.), The Oxford Handbook of Banking, 2. Auflage, 2015, 27 (32).