

ARNE CHRISTIAN KRAWINKEL

Grenzen der
Aktionärsautonomie
bei der Notrekapitalisierung
systemrelevanter Banken

*Schriften zum
Unternehmens- und Kapitalmarktrecht*

Mohr Siebeck

Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von den Direktoren
des Instituts für Unternehmens- und Kapitalmarktrecht
der Bucerius Law School in Hamburg

Jörn Axel Kämmerer, Karsten Schmidt und Rüdiger Veil

22



Arne Christian Krawinkel

Grenzen der
Aktionärsautonomie
bei der Notrekapitalisierung
systemrelevanter Banken

Ein Plädoyer für die Wiedereinführung
eines gesetzlich genehmigten Kapitals
im Bankensektor

Mohr Siebeck

Arne Christian Krawinkel, geboren 1980; Bankkaufmann; Studium der Rechtswissenschaften an der Bucerius Law School, Hamburg, und der Victoria University of Wellington, Neuseeland; wissenschaftlicher Mitarbeiter bei einer internationalen Anwaltskanzlei; Referendariat am Hanseatischen Oberlandesgericht Hamburg; seit 2013 Rechtsanwalt in Hamburg; 2015 Promotion.

Gedruckt mit Unterstützung der Johanna und Fritz Buch Gedächtnis-Stiftung, Hamburg.

ISBN 978-3-16-154056-1 / eISBN 978-3-16-158822-8 unveränderte eBook-Ausgabe 2019
ISSN 2193-7273 (Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht)

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

© 2015 Mohr Siebeck Tübingen. www.mohr.de

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 Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Das Buch wurde von Gulde Druck in Tübingen auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und von der Buchbinderei Spinner in Ottersweier gebunden.

Meinen Eltern
und Dana

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde nach Einreichung im August 2014 zu Beginn des Frühjahrstrimesters 2015 von der Bucerius Law School – Hochschule für Rechtswissenschaft – als Dissertation angenommen. Tag der mündlichen Prüfung war der 17. März 2015. Für die Veröffentlichung konnten Gesetzgebung, Rechtsprechung und Literatur bis zum 31. Oktober 2014 berücksichtigt werden. Die mittlerweile u.a. aufgrund der Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 („SSM-Verordnung“), der Richtlinie 2014/59/EU („BRRD“) sowie dem Gesetz zur Sanierung und Abwicklung von Instituten und Finanzgruppen („SAG“) in Kraft getretenen Rechtsänderungen werden – soweit für die Untersuchung relevant – in den Fußnoten antizipiert.

Mein aufrichtiger Dank gilt meinem Doktorvater und Lehrer des Gesellschaftsrechts, Herrn Prof. Dr. Rüdiger Veil, für die hervorragende Betreuung und Förderung der Arbeit sowie die jederzeitige Gesprächsbereitschaft und Motivation. Ferner danke ich Herrn Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Karsten Schmidt für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens und die darin enthaltenen wertvollen Hinweise und Anregungen. Den Herausgebern und dem Verlag Mohr Siebeck bin ich für die Aufnahme in die Reihe „Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht“ zu Dank verpflichtet. Mein besonderer Dank gilt zudem der Johanna und Fritz Buch Gedächtnis-Stiftung und ihrem Vorstand, insbesondere dem Hamburgischen Notar Dr. Axel Pfeifer, für die unbürokratische Gewährung eines großzügigen Druckkostenzuschusses. Die Arbeit wurde mit dem von Herrn Rechtsanwalt Dr. h.c. Gerhard Strate gestifteten Christian Wilde-Preis 2015 ausgezeichnet (2. Preis); dem Stifter und der Auswahlkommission sei meine Dankbarkeit ebenfalls versichert.

Schließlich möchte ich meinen Brüdern Julian und Matthias Krawinkel, meinen Freunden, genannt seien hier nur Dr. Urs Engels, Jacob Hanisch und Dr. Thomas Himmelreich, sowie meinen Schwiegereltern in spe Erika und Ovidiu Constantin für ihr dauerhaftes Interesse, fortwährenden Ansporn sowie gelegentliche Ablenkung meinen herzlichen Dank aussprechen.

Die Arbeit wäre nicht entstanden ohne die liebevolle und uneingeschränkte Unterstützung meiner Freundin Dr. Dana Constantin und meiner Eltern Angela und Heinrich Krawinkel. Ihnen ist dieses Buch gewidmet.

Hamburg, im Sommer 2015

Arne Christian Krawinkel

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	VII
Abkürzungsverzeichnis	XVII
Abbildungsverzeichnis	XXIII
§ 1 Einführung	1
A. Anlass, Problemstellung und Ziel der Untersuchung.....	1
B. Stand der Forschung.....	6
C. Gang der Darstellung	7
§ 2 Gesamtwirtschaftliche Aufgaben des Bankensektors	9
A. Überblick.....	9
B. Effektivierung der Kapitalallokation	9
I. Grundprobleme intermediärloser Finanzmärkte	10
1. Informationsprobleme.....	11
2. Risikodivergenzen	12
3. Fristeninkongruenzen	12
4. Betragsdifferenzen.....	13
II. Banken als Finanzintermediäre i.e.S.	13
1. Informationsbedarfstransformation	14
2. Risikotransformation	14
a) Risikodiversifikation	15
b) Risikoselektion.....	15
c) Intermediärhaftung und Einlagensicherung	16
3. Fristentransformation.....	17
4. Betragstransformation	18
III. Banken als Finanzintermediäre i.w.S.	18
IV. Zwischenergebnis	20

C. Abwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs	20
I. Zur Bedeutung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs für den gesamtwirtschaftlichen Geld- und Güterkreislauf.....	21
II. Abwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs über Zahlungssysteme und Korrespondenzbankbeziehungen	22
III. Zwischenergebnis	23
D. Transmission geldpolitischer Impulse	24
I. Die Nachfrage der Banken nach Zentralbankgeld	24
II. Das geldpolitische Instrumentarium des Eurosystems	25
1. Offenmarktgeschäfte	25
2. Ständige Fazilitäten	26
a) Spitzenrefinanzierungsfazilität	26
b) Einlagefazilität	27
3. Mindestreserven	27
III. Der Bankensektor als geldpolitischer Transmissionsriemen	28
1. Transmission geldpolitischer Impulse bei Inflationsgefahr	28
2. Transmission geldpolitischer Impulse bei Deflationsgefahr	29
IV. Zwischenergebnis	29
E. Fazit.....	30
§ 3 Die (drohende) Insolvenz einer systemrelevanten Bank: Gefahr für den Bankensektor und die Realwirtschaft.....	31
A. Überblick.....	31
B. Was ist eine systemrelevante Bank?	32
I. Identifizierung systemrelevanter Banken	33
1. Indikatoren systemischer Relevanz	35
a) Größe	36
b) Vernetzung.....	38
c) Ersetzbarkeit	39
d) Komplexität	40
e) Grenzüberschreitende Aktivitäten	42
2. Gradierungen systemischer Relevanz.....	43
3. Zwischenergebnis	46
II. Systemrelevanz als Rechtsbegriff.....	47
1. Anfängliches Zögern: Von der Aufsichtsrichtlinie bis zum Rettungsgesetz.....	48

2. Der Wendepunkt: Das Restrukturierungsgesetz und der Begriff der „Bestands- und Systemgefährdung“.....	51
3. Der Endpunkt? Implementierung der G-SIB-Kriterien durch das CRD IV-Umsetzungsgesetz.....	52
4. Zwischenergebnis.....	54
III. Systemrelevanz und Aufsichtspraxis.....	55
IV. Zwischenergebnis.....	59

C. Die (drohende) Insolvenz einer systemrelevanten Bank

als Auslöser einer systemischen Bankenkrise..... 60

I. Ansteckung anderer Institute über den Banken-Geldmarkt.....	61
1. Begriff und Funktion des Banken-Geldmarkts.....	61
2. Ansteckungsszenarien.....	62
a) Ausfall von unbesicherten Geldmarktkrediten.....	62
b) Vertrauensverlust und Liquiditätskrise.....	64
3. Zur Illustration: Die Insolvenz von Lehman Brothers und das Austrocknen des Banken-Geldmarkts im Jahr 2008.....	64
4. Zwischenergebnis.....	68
II. Ansteckung anderer Institute durch „Close-Out-Netting“ von außerbörslich gehandelten Derivaten.....	68
1. Funktion und Bedeutung derivativer Finanzinstrumente.....	68
2. Close-Out-Netting von OTC-Derivaten.....	71
3. Systemische Risiken des Close-Out-Nettings.....	73
4. Eindämmung des Systemrisikos durch CCPs.....	75
5. Zwischenergebnis.....	79
III. Auslösung eines allgemeinen Einleger-Runs.....	79
1. Bedeutung der Bankeinlage und Selbstverständnis der Einleger.....	79
2. Die (drohende) Insolvenz einer systemrelevanten Bank als Auslöser eines allgemeinen Einleger-Runs.....	80
3. Folgen eines allgemeinen Einleger-Runs.....	82
4. Einleger-Run und Finanzkrise.....	83
IV. Zwischenergebnis.....	84

D. Realwirtschaftliche Folgen einer systemischen Bankenkrise..... 85

I. Folgen für die Kapitalallokationsfunktion.....	86
II. Folgen für die Zahlungsverkehrsfunktion.....	87
III. Folgen für die geldpolitische Transmissionsfunktion.....	88

E. Fazit..... 89

§ 4 Die Rekapitalisierung einer systemrelevanten Bank und die Rolle der Aktionäre	90
A. Überblick	90
B. Bankaufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen	92
I. Bankaufsichtsrechtliche Kapitalklassen	94
1. Rechtslage vor Inkrafttreten von Basel III/CRD IV	95
2. Rechtslage nach Inkrafttreten von Basel III/CRD IV	96
II. Hartes Kernkapital als „tragende Säule“	97
1. Veränderte Zusammensetzung der bankaufsichtsrechtlichen Mindestkapitalanforderungen	98
2. Einführung zusätzlicher Kapitalpuffer	99
a) Kapitalpuffer zur Minderung der Prozyklizität	100
aa) Kapitalerhaltungspuffer (§ 10c KWG)	100
bb) Antizyklischer Kapitalpuffer (§ 10d KWG).....	102
b) Kapitalpuffer zur Absicherung gegen systemische Risiken	103
aa) Kapitalpuffer für systemische Risiken (§ 10e KWG).....	103
bb) Kapitalpuffer für global systemrelevante Banken (§ 10f KWG)	104
cc) Kapitalpuffer für anderweitig systemrelevante Banken (§ 10g KWG).....	105
c) Kombinierte Kapitalpuffer-Anforderung	106
d) Unterschreitung der kombinierten Kapitalpuffer-Anforderung	106
III. Bestandteile des harten Kernkapitals – Basel III und die Renaissance der Stammaktie im Bankensektor	107
1. Rechtslage auf dem Höhepunkt der Finanzkrise	108
2. Rechtslage bis zum 31. Dezember 2013.....	110
3. Rechtslage nach Inkrafttreten von Basel III/CRD IV	112
IV. Zwischenergebnis	114
C. Gesellschaftsrechtliche Implikationen.....	115
I. Die „ordentliche“ Kapitalerhöhung	116
1. Die §§ 182 ff. AktG im Überblick	116
2. Tauglichkeit als Rekapitalisierungsinstrument.....	118
a) Zeitrisiko.....	118
aa) Einberufungs- und Anmeldefristen.....	119
bb) Vorbereitung der Einberufung	120

cc)	Suche nach einem geeigneten Versammlungsraum	121
dd)	Dauer des Registerverfahrens	122
ee)	Zwischenergebnis.....	122
b)	Beschlussrisiko	123
aa)	...trotz gesellschaftsrechtlicher Treuepflicht?	123
	(1) Die gesellschaftsrechtliche Treuepflicht und ihre Auswirkungen auf das Stimmrecht des Aktionärs	124
	(2) Gesellschaftsrechtliche Treuepflichten in der Krise der Gesellschaft – Das „Girmes“-Urteil des BGH	127
	(3) Schlussfolgerungen	129
	(4) Zwischenergebnis.....	132
bb)	...mangels verfassungsunmittelbarer Sozialbindung!	132
	(1) Teil der Literatur: Verfassungsunmittelbare Rechtspflicht zu sozialgerechter Eigentums- nutzung (Art. 14 Abs. 2 GG).....	133
	(2) Übertragung der Literaturansicht auf das Aktienrecht	135
	(3) Stellungnahme	136
cc)	Zwischenergebnis.....	139
c)	Anfechtungsrisiko	140
aa)	Anfechtungsklage und Registersperre	140
bb)	Missbrauch der Anfechtungsklage.....	143
cc)	Maßnahmen zur Eindämmung des Missbrauchs	144
dd)	Anfechtungsklage und systemisches Risiko – Der Fall der IKB Deutsche Industriebank AG	146
ee)	Zwischenergebnis.....	150
d)	Publizitätsrisiko.....	151
e)	Zwischenergebnis.....	152
II.	Die bedingte Kapitalerhöhung.....	153
	1. Die §§ 192 ff. AktG im Überblick	154
	2. Tauglichkeit als Rekapitalisierungsinstrument.....	155
	a) Aktuelle Rechtslage	155
	b) Künftige Rechtslage	157
III.	Das genehmigte Kapital	160
	1. Die §§ 202 ff. AktG im Überblick	160
	2. Tauglichkeit als Rekapitalisierungsinstrument.....	162
IV.	Zwischenergebnis	163
<i>D. Gesetzgeberische Lösungsansätze</i>		164
I.	Das Reorganisationsverfahren.....	166

1. Die §§ 7 ff. KredReorgG im Überblick.....	167
a) Einleitung des Reorganisationsverfahrens	167
b) Inhalt des Reorganisationsplans	168
aa) Eingriffe in die Rechte der Aktionäre.....	169
bb) Eingriffe in die Rechte der Gläubiger.....	169
c) Abstimmung über den Reorganisationsplan.....	171
aa) Abstimmung der Aktionäre	171
bb) Abstimmung der Gläubiger	172
d) Obstruktionsverbot und Zustimmungsfiktion	173
aa) Zustimmungsfiktion zulasten einer Gläubigergruppe.....	174
bb) Zustimmungsfiktion zulasten der Aktionäre	175
cc) Zuständigkeit und Verfahren	175
e) Abschluss des Reorganisationsverfahrens	176
2. Kritik.....	178
II. Die Übertragungsanordnung	182
1. Die §§ 48a ff. KWG im Überblick.....	183
a) Voraussetzungen einer Übertragungsanordnung.....	184
aa) Bestands- und Systemgefährdung.....	185
bb) „Erforderlichkeit“.....	185
cc) Zustimmung des übernehmenden Rechtsträgers	187
b) Gegenleistungsanspruch der Bank.....	188
aa) Art der Gegenleistung	188
bb) Angemessenheit der Gegenleistung.....	189
c) Wirksamwerden und Eintragung der Ausgliederung.....	190
d) Sanierung des übertragenen Unternehmens	191
aa) Gesellschaftsrechtliche Erleichterungen.....	191
bb) Weisungen zur Stimmrechtsausübung	192
cc) Gesetzliches Verfügungsverbot.....	194
e) Rechtsschutz gegen die Übertragungsanordnung.....	194
2. Kritik.....	196
III. Zwischenergebnis	201
<i>E. Fazit.....</i>	202
§ 5 (Re-) Implementierung eines gesetzlich genehmigten Kapitals für systemrelevante Banken	206
A. Überblick.....	206
B. Das gesetzlich genehmigte Kapital des FMStBG.....	208

I.	Die §§ 3 ff. FMStBG im Überblick.....	208
1.	Gesetzliche Ermächtigung und Bezugsrechtsausschluss	209
2.	Inhalt der Aktien und Bedingungen der Aktienaussgabe	210
3.	Registerverfahren und Bestandskraft der Eintragung	211
4.	Bericht an die Hauptversammlung	211
5.	Rechtsschutzmöglichkeiten der Aktionäre	212
II.	Tauglichkeit als Rekapitalisierungsinstrument	213
1.	Zeitrisko	213
2.	Beschlussrisiko	214
3.	Anfechtungsrisiko.....	215
4.	Publizitätsrisiko.....	216
III.	Zwischenergebnis	217

C. Verfassungsrechtliche Zulässigkeit

	<i>eines gesetzlich genehmigten Kapitals</i>	218
--	--	-----

I.	Verfassungsrechtliche Grundlagen.....	218
1.	Übermaßverbot.....	221
2.	Untermaßverbot.....	224
3.	Wesensgehaltsgarantie.....	226
4.	Vertrauensschutzprinzip	227
5.	Zwischenergebnis	228
II.	Meinungsstand im Schrifttum	228
1.	„Mit der Eigentumsgarantie unvereinbar“.....	229
2.	„Grundsätzlich wohl eher problematisch“.....	230
3.	„In einer Notsituation gerechtfertigt“.....	232
III.	Stellungnahme	233
1.	Übermaßverbot.....	234
a)	Legitimes Ziel	234
b)	Geeignetheit	235
c)	Erforderlichkeit	236
aa)	...der gesetzlichen Ermächtigung.....	236
(1)	Milderes Mittel Nr. 1: Hauptversammlung mit verkürzter gesetzlicher Einberufungsfrist.....	237
(2)	Milderes Mittel Nr. 2: Vorläufige Rekapitalisierung mit „nachgeschalteter“ Beschlussfassung der Hauptversammlung	238
bb)	...eines automatischen Bezugsrechtsausschlusses	239
d)	Angemessenheit	240
2.	Untermaßverbot.....	242
3.	Wesensgehaltsgarantie.....	243
4.	Vertrauensschutzprinzip	244
IV.	Zwischenergebnis	244

<i>D. Eigener Gesetzgebungsvorschlag</i>	245
I. Aktienrechtliche Ermächtigung.....	246
1. Grundlagen.....	247
a) Eingreifen der gesetzlichen Ermächtigung	247
b) Entscheidungsmaßstab	248
c) Einbindung der Bankenaufsicht.....	249
d) Entsprechende Anwendbarkeit der §§ 185 ff. AktG	250
2. Weitere Entscheidungen des Vorstands	251
a) Bezugsrecht und Bezugsrechtsausschluss	251
b) Ausgestaltung der neuen Aktien	252
3. Zustimmung des Aufsichtsrats.....	252
4. Eintragung ins Handelsregister	253
5. Schutz der Aktionäre	253
a) Bericht an die Hauptversammlung.....	254
b) Anrechnung auf ein reguläres genehmigtes Kapital	254
c) Gerichtlicher Verwässerungsschutz	255
II. Flankierende kapitalmarktrechtliche Regelungen	257
1. (Vorübergehende) Befreiung von der Ad-hoc-Publizitätspflicht.....	257
2. Keine Pflicht zur Abgabe eines Übernahmeangebots	259
III. Ergänzung des RStruktFG.....	260
IV. Reform der europäischen Kapitalrichtlinie	261
<i>E. Fazit</i>	266
§ 6 Thesen.....	268
Anhang I: Wortlaut der §§ 3 ff. FMStBG	277
Anhang II: Eigener Gesetzgebungsvorschlag.....	279
Literaturverzeichnis.....	285
Sach- und Personenregister.....	303

Abkürzungsverzeichnis

a.A.	andere Ansicht
Abb.	Abbildung
ABl.	Amtsblatt
AcP	Archiv für die civilistische Praxis
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
AG	Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift)
AIG	American International Group Inc.
AktG	Aktiengesetz
Alternativkomm	Alternativkommentar
Anm.	Anmerkung(en)
Art.	Artikel
AWG	Außenwirtschaftsgesetz
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BaKred	Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
BB	Betriebs-Berater
BBankG	Gesetz über die Deutsche Bundesbank
Bd.	Band
BerlinKomm	Berliner Kommentar
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofes in Zivilsachen
BIS / BIZ	Bank for International Settlements / Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
BKR	Bank- und Kapitalmarktrecht
BonnKomm	Bonner Kommentar
BörsG	Börsengesetz
BörsZulV	Verordnung über die Zulassung von Wertpapieren zum regulier- ten Markt einer Wertpapierbörse (Börsenzulassungs- Verordnung)
BR-Drucks.	Bundesratsdrucksache
BRRD	Bank Recovery and Resolution Directive
BT-Drucks.	Bundestagsdrucksache
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BVerfGE	Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts

CA	Comprehensive Assessment
ca.	circa
CCP	Central Counterparty
CDS	Credit Default Swap
CDU	Christlich Demokratische Union
CoVaR	Conditional Value at Risk
CRD	Capital Requirements Directive
CRR	Capital Requirements Regulation
CSU	Christlich-Soziale Union
dass.	dasselbe
DB	Der Betrieb
dens.	denselben
ders.	derselbe
dies.	dieselbe(n)
DJT	Deutscher Juristentag
D-SIB(s)	Domestic Systemically Important Bank(s)
DStR	Deutsches Steuerrecht
DVBl.	Deutsches Verwaltungsblatt
DZWiR	Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht
E	Entwurf
EAEG	Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz
EBA	European Banking Authority
ECFR	European Company and Financial Law Review
Einf.	Einführung
EMIR	European Market Infrastructure Regulation
EONIA	Euro OverNight Index Average
ESMA	European Securities and Markets Authority
ESRB	European Systemic Risk Board (Europäischer Ausschuss für Systemrisiken)
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
etc.	et cetera
EuR	Europarecht (Zeitschrift)
EUREPO	Referenzzinssatz für besicherte Geldmarktgeschäfte (Repo-Geschäfte)
EURIBOR	Euro InterBank Offered Rate
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
EWiR	Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht
EZB	Europäische Zentralbank
f. / ff.	folgende
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
FinDAG	Gesetz über die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz)
FMStBG	Gesetz zur Beschleunigung und Vereinfachung des Erwerbs von

	Anteilen an sowie Risikopositionen von Unternehmen des Finanzsektors durch den Fonds „Finanzmarktstabilisierungsfonds – FMS“ (Finanzmarktstabilisierungsbeschleunigungsgesetz)
FMStErgG	Gesetz zur weiteren Stabilisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz)
FMStFG	Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds (Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz)
FMStG	Gesetz zur Umsetzung eines Maßnahmenpakets zur Stabilisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktstabilisierungsgesetz)
Fn.	Fußnote
FS	Festschrift
FSB	Financial Stability Board
GD	Generaldirektion
GenG	Gesetz betreffend die Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaften (Genossenschaftsgesetz)
GG	Grundgesetz
Großkomm	Großkommentar
G-SIB(s)	Global Systemically Important Bank(s)
GWR	Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht
h.M.	herrschende Meinung
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
Hs.	Halbsatz
HStR	Handbuch des Staatsrechts
IILR	International Insolvency Law Review
i.S.d	im Sinne des / der
i.V.m.	in Verbindung mit
IKB	IKB Deutsche Industriebank AG
InsO	Insolvenzordnung
ISDA	International Swap and Derivatives Association
IWF	Internationaler Währungsfonds
JZ	JuristenZeitung
KölnKomm	Kölner Kommentar
KredReorgG	Gesetz zur Reorganisation von Kreditinstituten (Kreditinstitute-Reorganisationsgesetz)
KSzW	Kölner Schrift zum Wirtschaftsrecht
KTS	KTS Zeitschrift für Insolvenzrecht
KWG	Gesetz über das Kreditwesen (Kreditwesengesetz)
LBBW	Landesbank Baden-Württemberg
Lfg.	Lieferung
LG	Landgericht
lit.	littera
m.w.N.	mit weiteren Nennungen

MAD	Market Abuse Directive
MAR	Market Abuse Regulation
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
Mio.	Millionen
Mrd.	Milliarden
MünchKomm	Münchener Kommentar
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
No.	Number
NVwZ	Neue Zeitschrift für Verwaltungsrecht
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NZI	Neue Zeitschrift für das Recht der Insolvenz und Sanierung
OLG	Oberlandesgericht
OTC	Over The Counter
RechKredV	Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute (Kreditinstituts-Rechnungslegungsverordnung)
RettungsG	Gesetz zur Rettung von Unternehmen zur Stabilisierung des Finanzmarktes (Rettungsübernahmegesetz)
RG	Reichsgericht
RGZ	Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen
Rn.	Randnummer
RStruktFG	Gesetz zur Errichtung eines Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute (Restrukturierungsfondsgesetz)
RStruktFV	Verordnung über die Erhebung der Beiträge zum Restrukturierungsfonds (Restrukturierungsfonds-Verordnung)
RWA	Risk Weighted Assets
S.	Seite
SAG	Gesetz zur Sanierung und Abwicklung von Instituten und Finanzgruppen (Sanierungs- und Abwicklungsgesetz)
SE	Societas Europaea
SEAG	Gesetz zur Ausführung der Verordnung (EG) Nr. 2157/2001 des Rates vom 8. Oktober 2001 über das Statut der Europäischen Gesellschaft (SE) (SE-Ausführungsgesetz)
SEPA	Single Euro Payments Area
SoFFin	Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung
sog.	sogenannte
SolvV	Solvabilitätsverordnung
SPD	Sozialdemokratische Partei Deutschlands
SSM	Single Supervisory Mechanism
St. Rspr.	Ständige Rechtsprechung
u.a.	unter anderem
UmwG	Umwandlungsgesetz
v.	von / vom

v.d.	von der
Verf.	Verfasser
vgl.	vergleiche
VorstKoG	Gesetz zur Verbesserung der Kontrolle der Vorstandsvergütung und zur Änderung weiterer aktienrechtlicher Vorschriften
VwGO	Verwaltungsgerichtsordnung
VwVfG	Verwaltungsverfahrensgesetz
VwVG	Verwaltungs-Vollstreckungsgesetz
WiSt	Wirtschaftswissenschaftliches Studium
WM	Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht
WpHG	Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz)
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
ZAG	Gesetz über die Beaufsichtigung von Zahlungsdiensten (Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz)
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht
Ziff.	Ziffer
ZInsO	Zeitschrift für das gesamte Insolvenzrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZKA	Zentraler Kreditausschuss
ZPO	Zivilprozessordnung
ZRP	Zeitschrift für Rechtspolitik

Abbildungsverzeichnis

<i>Abb. 1:</i> Indikatoren systemischer Relevanz nach der G-SIB-Rahmenregelung des Basler Ausschusses.....	43
<i>Abb. 2:</i> Liste global systemrelevanter Banken, Stand November 2013	45
<i>Abb. 3:</i> Systemrelevante Banken in Deutschland – Ergebnisse der BaFin-Risikoklassifizierung 2013 (Angaben in Prozent).....	57
<i>Abb. 4:</i> Anteil „hoch“ systemrelevanter Banken der Notenstufen „C“ und „D“ im Verhältnis zur Gesamtzahl aller systemrelevanten Banken.....	58
<i>Abb. 5:</i> Auswahl „hoch“ systemrelevanter Banken i.S.d. Risikoklassifizierung der deutschen Bankaufsichtsbehörden	59
<i>Abb. 6:</i> Nutzung der Einlagefazilität des Eurosystems auf dem Höhepunkt der Finanzkrise in Mio. Euro	66
<i>Abb. 7:</i> Zinsunterschied zwischen besicherten und unbesicherten Geldmarktkrediten im Zeitraum Januar 2007 bis Dezember 2009.....	67
<i>Abb. 8:</i> Nominalwert ausstehender OTC-Derivate und globales Bruttoinlandsprodukt in den Jahren 2003 bis 2012	70
<i>Abb. 9:</i> Bankaufsichtsrechtliche Kapitalklassen unter Basel II/CRD II.....	95
<i>Abb. 10:</i> Bankaufsichtsrechtliche Kapitalklassen unter Basel III/CRD IV	96
<i>Abb. 11:</i> Zusammensetzung der bankaufsichtsrechtlichen Gesamtkapitalquote vor und nach dem Inkrafttreten von Basel III/CRD IV	99
<i>Abb. 12:</i> Zusammensetzung der bankaufsichtsrechtlichen Gesamtkapitalquote nach Einführung des Kapitalerhaltungspuffers ab dem Jahr 2016	101

<i>Abb. 13:</i> Anteil hybrider Finanzierungsinstrumente in Prozent des Gesamtkernkapitals zum 31. Dezember 2008	109
<i>Abb. 14:</i> Umfang staatlich finanzierter Grundkapitalerhöhungen im Bankensektor in den Jahren 2008 und 2009	156
<i>Abb. 15:</i> Einleitung eines Reorganisationsverfahrens i.S.d. KredReorgG ...	168

§ 1

Einführung

A. Anlass, Problemstellung und Ziel der Untersuchung

Als die amerikanische Investmentbank Lehman Brothers im Herbst des Jahres 2008 infolge der Verwerfungen auf dem Markt für verbriefte Subprime-Immobilienkredite („Subprime-Krise“) und der dadurch ausgelösten Austrocknung des Banken-Geldmarkts Insolvenz anmelden musste, wurde allzu bald deutlich, dass die sich insbesondere in Europa und den USA mit rasender Geschwindigkeit ausbreitende „Finanzkrise“ auch eine Reihe deutscher Banken in existenzbedrohender Weise getroffen hatte. Die Kernkapitalquoten großer Institute wie der Commerzbank, der Dresdner Bank und der Hypo Real Estate waren in die Nähe oder sogar deutlich unter die bankaufsichtsrechtlich geforderte Mindestquote von 4% der risikogewichteten Aktiva gefallen und eine entsprechende Kapitalspritze in vielen Fällen dringend erforderlich, um das Überleben der betroffenen Banken zu sichern¹. Die vom ehemaligen Chef der US-amerikanischen Notenbank, *Greenspan*, als „once-in-a-century credit tsunami“² bezeichnete Kettenreaktion aus sinkender Liquidität, fallenden Marktpreisen und abschreibungsbedingten Verlusten drohte weite Teile der deutschen Bankenlandschaft unter sich zu begraben und nicht nur im Kreditwesen, sondern auch in der Realwirtschaft eine Spur der Verwüstung zu hinterlassen.

Die Politik in Gestalt der damaligen großen Koalition unter Führung von Bundeskanzlerin *Merkel* und Bundesfinanzminister *Steinbrück* reagierte außergewöhnlich schnell und rief innerhalb weniger Tage einen Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) ins Leben, um der unkontrollierten Insol-

¹ Vgl. nur FAZ v. 15.3.2009, Nr. 65, S. 14 („Dresdner verfehlt Mindestkapital“); FAZ v. 30.3.2009, Nr. 75, S. 13 („Der Staat erwirbt erste Aktien der Hypo Real Estate“) sowie *Wolfers/Rau*, KSzW 2010, 78, 79 m.w.N. in Fn. 19. Nach Angaben der FAZ hätten die Kernkapitalquoten bedeutender Institute, wie z.B. der Commerzbank (5,2%) oder der BayernLB (4,7%), noch Ende Juni 2009 nur knapp über der gesetzlich geforderten Mindestquote gelegen, wenn die genannten Banken nicht mit staatlichen Mitteln gestützt worden wären; vgl. dazu FAZ v. 21.10.2009, Nr. 244, S. 20 („Hohe Staatshilfen für deutsche und britische Banken“).

² Vgl. www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=ah5qh9Up4rIg.

venz einzelner Institute und der damit verbundenen Gefahr eines „Dominoeffekts“ entgegenzuwirken. Der Fonds wurde zur Durchführung von Stabilisierungsmaßnahmen im Umfang von bis zu 500 Milliarden Euro ermächtigt und einer ebenfalls neu gegründeten Finanzmarktstabilisierungsanstalt (FMSA) zur Verwaltung übertragen³. Allein für die Rekapitalisierung angeschlagener Banken wurde dem SoFFin ein Betrag von 80 Milliarden Euro zur Verfügung gestellt, der im weiteren Verlauf in Höhe von rund 30 Milliarden Euro von notleidenden Banken abgerufen wurde⁴.

Zu den juristischen Kernproblemen, die die Verantwortlichen von Anfang an umtrieben, gehörte vor allem die Frage, wie man die im Rahmen des SoFFin zur Durchführung von Bankenrekapitalisierungen bereitgestellten Gelder in dem jeweils erforderlichen Umfang zügig und rechtssicher zu den in ihrer Solvenz gefährdeten Instituten gelangen lassen könnte. Schließlich bedurfte die für eine solche Rekapitalisierung in erster Linie in Betracht kommende Erhöhung des Grundkapitals der betroffenen Banken einer Zustimmung der Hauptversammlung des jeweiligen Instituts, und eine solche Zustimmung konnte nach den herkömmlichen aktienrechtlichen Regeln nur in einem aufwendig vorzubereitenden und von großer Rechtsunsicherheit sowie erheblicher medialer Aufmerksamkeit begleiteten Verfahren eingeholt werden. Auch war es ungeachtet der insoweit bestehenden Ansteckungsgefahren keineswegs sicher, ob die Aktionäre angeschlagener und möglicherweise „systemrelevanter“ Banken ihre Zustimmung zu entsprechenden Kapitalmaßnahmen tatsächlich erteilen würden. Zwar lag die Zuführung staatlicher Kapitalspritzen angesichts der nach und nach schwindenden Verlustabsorptionsfähigkeit einer Vielzahl von Instituten durchaus im Interesse ihrer Eigentümer. Die Frage, die sich so mancher findige Aktionär stellte, war aber, ob eine solche Rekapitalisierung wirklich zwingend durch eine Erhöhung des Grundkapitals, d.h. gegen Ausgabe neuer (Stamm-) Aktien zu erfolgen hatte. Schließlich, so das Kalkül, würde eine umfangreiche staatliche Beteiligung nicht nur dazu führen, dass sich die eigene Beteiligungsquote und der damit verbundene Einfluss auf die Geschicke der Gesellschaft deutlich verringert. Auch der Wert der eigenen Aktien würde angesichts der zwischenzeitlich erheblich gesunkenen Börsenpreise massiv verwässert. Wäre es da nicht wesentlich günstiger, wenn dem immerhin doch öffentlichen Interesse an der Rettung der ange-

³ Dem Fonds wurde die Befugnis erteilt, Garantien im Umfang von bis zu 400 Milliarden Euro für Verbindlichkeiten von Unternehmen des Finanzsektors zu übernehmen, um Liquiditätengpässe bei den betroffenen Banken zu beheben und die Refinanzierung am Kapitalmarkt zu sichern (vgl. § 6 Abs. 1 Satz 1 FMStFG). Zur Refinanzierung von Risikoübernahmen und Kapitalmaßnahmen des SoFFin erhielt das Bundesministerium der Finanzen darüber hinaus die Ermächtigung zur Aufnahme weiterer Kredite im Umfang von bis zu 100 Milliarden Euro (vgl. § 9 FMStFG).

⁴ Ein „historischer Überblick“ über die Maßnahmen des SoFFin ist abrufbar unter www.fmsa.de/export/sites/standard/downloads/20141231_Historischer_Ueberblick.pdf.

schlagenen Bank durch die Ausgabe von die Herrschafts- und Vermögensrechte der Aktionäre (weitgehend) unberührt lassenden hybriden Finanzierungsinstrumenten Rechnung getragen würde?

Ein weiteres Problem, das allgemein für Beunruhigung sorgte, war die Frage, ob ein von der Hauptversammlung mit der erforderlichen Mehrheit gefasster Kapitalerhöhungsbeschluss überhaupt rechtzeitig zur Eintragung ins Handelsregister gelangen würde. Erst im Frühjahr des Jahres 2008 hatte sich nämlich gezeigt, dass sich eine im öffentlichen Interesse liegende Bankenrekapitalisierung schon deshalb als zähes Unterfangen darstellen konnte, weil es nach dem geltenden Aktienrecht jedem einzelnen Aktionär einer Aktiengesellschaft erlaubt ist, die Eintragung eines Kapitalerhöhungsbeschlusses durch Erhebung einer Beschlussmängelklage (zumindest faktisch) zu suspendieren – und auf diese Weise Vorteile für sich zu erpressen. So hatte sich die Rekapitalisierung der infolge der Subprime-Krise an den Rand des Abgrunds geratenen IKB Deutsche Industriebank AG (IKB) über beinahe sieben Monate hingezogen, nachdem eine Handvoll marginal beteiligter („räuberischer“) Aktionäre einen für das Überleben der Bank unerlässlichen Kapitalerhöhungsbeschluss mit fadenscheiniger Begründung angefochten hatte, nur um sich später gegen Zahlung horrender Summen zu einem Vergleich bewegen zu lassen⁵. Für die nunmehr massiv angeschlagene Hypo Real Estate und die ebenfalls schwer getroffene zweitgrößte deutsche Bank, die Commerzbank, befürchtete man ähnliche Schwierigkeiten⁶.

Eine der Lösungen, die die Bundesregierung mit Hilfe ihrer Berater entwickelt und im Rahmen des eilig verabschiedeten Finanzmarktstabilisierungsgesetzes (FMStG⁷) umgesetzt hatte, war denkbar einfach und effektiv: Die Verwaltungsorgane in ihrem Bestand gefährdeter systemrelevanter Banken sollten von Gesetzes wegen die Befugnis erhalten, die Entscheidungszuständigkeit für die Durchführung von Rekapitalisierungsmaßnahmen an sich zu ziehen, um eine für notwendig befundene und letztlich auch im öffentlichen Interesse liegende Stärkung des Grundkapitals des von ihnen verwalteten Instituts ggf. auch unabhängig vom Willen der Aktionäre durchsetzen zu können. Dies sollte es angeschlagenen systemrelevanten Banken nicht nur ermöglichen, ihre Kapitalbasis mit Hilfe des SoFFin notfalls binnen kürzester Frist und ohne eine unnötige Alarmierung anderer Marktteilnehmer zu verbreitern, sondern sie auch vor den allseits befürchteten Blockadeversuchen einzelner Aktionäre schützen.

⁵ Vgl. zum Fall der IKB noch die Ausführungen unter § 4 C. I. 2. c) dd).

⁶ Deutlich *Noack*, AG 2009, 227, 230: „Die Befassung der Hauptversammlung ist aus Zeitgründen, aus Gründen der Blockade durch eine Sperrminorität und wegen der in Deutschland besonders virulenten Anfechtungsgefahr kein realistischer Gang“. Vgl. auch *FAZ* v. 20.3.2009, Nr. 67, S. 22 („Die ‚Rettungsübernahme‘ wird populär“).

⁷ „Gesetz zur Umsetzung eines Maßnahmenpakets zur Stabilisierung des Finanzmarktes“, BGBl. I-2008, S. 1982. Näher zum Gesetzgebungsverfahren in § 3 Fn. 85.

Zur praktischen Anwendung kam das so umrissene „gesetzlich genehmigte Kapital“ freilich nicht. Nachdem der mit der gesetzlichen Ermächtigung einhergehende „Bruch“ mit der tradierten aktienrechtlichen Kompetenzordnung, oftmals nicht näher substantiierte verfassungsrechtliche Bedenken und der (den „Erfindern“ des gesetzlich genehmigten Kapitals durchaus bewusste) Konflikt mit dem Wortlaut bestimmter Vorschriften des europäischen Sekundärrechts große Teile der rechtswissenschaftlichen Literatur dazu veranlasst hatte, das dem Bankensektor zur Verfügung gestellte (Not-) Instrument – drohende gesamtwirtschaftliche Krise hin- oder her – in Dutzenden Aufsätzen, Kurzbeiträgen und Zeitungsartikeln in Bausch und Bogen zu verdammen⁸, schien dessen Anwendung den Betroffenen schlichtweg als zu riskant. Zwar gab es durchaus Stimmen, die meinten, der Gesetzgeber habe mit der Implementierung des gesetzlich genehmigten Kapitals „in verhältnismäßiger Weise“ auf die Herausforderungen der Finanzkrise reagiert⁹. Den Ausgang des rechtswissenschaftlichen Gelehrtenstreits abzuwarten, war angesichts der drohenden finanzwirtschaftlichen Apokalypse aber weder aus Sicht der Politik noch aus Sicht der betroffenen Banken eine realistische Option.

Um dem längst eingetretenen „Flächenbrand“ keine weitere Nahrung zu geben, entschied man sich auf Seiten der Politik schließlich dazu, dem aus der alleinigen Entscheidungsmacht einiger weniger Bankaktionäre und der weiträumigen Betroffenheit großer Teile der Bevölkerung resultierenden Ungleichgewicht auf andere Weise zu begegnen: Während der SoFFin im Falle der Hypo Real Estate dazu überging, sukzessive eine (Hauptversammlungs-) Mehrheit der Aktien des kurz vor der Insolvenz stehenden Instituts zu erwerben, um das Grundkapital der Bank sodann unter Ausschluss des Bezugsrechts der Altaktionäre so stark zu erhöhen, dass ein anschließendes Herausdrängen („Squeeze-Out“) sämtlicher Altaktionäre möglich war¹⁰, wählte man im Falle der Commerzbank den von der Mehrheit der Aktionäre zweifelsohne bevorzugten Weg einer Rekapitalisierung durch Hybridkapital¹¹. Der viel gefürchtete „Bruch“ mit der aktienrechtlichen Kompetenzord-

⁸ Vgl. etwa *Ziemons*, in: Börsen-Zeitung v. 30.10.2008, Nr. 210, S. 3; *dies.*, DB 2008, 2635, 2637 f.; *H.-J. Hellwig*, in: FAZ v. 5.11.2008, Nr. 259, S. 23; *Spindler*, DStR 2008, 2268, 2273 f.; *Waclawik*, ZIP 2008, 2339; *Zuck*, in: FAZ v. 18.3.2009, Nr. 65, S. 23; *Droge*, DVBl. 2009, 1415, 1422. Weitere Nachweise im 5. Untersuchungsabschnitt dieser Arbeit, vgl. § 5 Fn. 100 bis 111 sowie § 5 Fn. 192.

⁹ So ausdrücklich *Noack*, AG 2009, 227, 231; in diesem Sinne auch *Ohler*, WiVerw 2010, 47, 51 f.; im Ergebnis ebenso *Groß/Fischer*, in: Heidelberg, Aktienrecht, AktG § 202 Rn. 154; v. *Dryander/Niggemann*, in: Hölters, AktG, § 202 Rn. 25. Vgl. im Übrigen die Nachweise in § 5 Fn. 112 bis 119.

¹⁰ Vgl. zusammenfassend *Götz*, Die Verstaatlichung von Banken, S. 52 ff.; zur verfassungsrechtlichen Bewertung siehe *Wolfers/Rau*, KSzW 2010, 78 ff.

¹¹ Hierzu bedurfte es aufgrund der in § 15 Abs. 1 Satz 1 FMStBG implementierten gesellschaftsrechtlichen Sonderregelung, wonach „[e]ine Vereinbarung über die Leistung einer Vermögenseinlage durch den Fonds als stiller Gesellschafter in ein Unternehmen des

nung konnte so vermieden werden – und der SoFFin war als Alleineigentümer der Hypo Real Estate sowie als weitgehend einflussloser stiller Gesellschafter der Commerzbank¹² mit einem hohen zweitstelligen Milliardenbetrag im Risiko. Große Teile des juristischen Schrifttums atmeten auf.

Ende gut, alles gut? Wohl eher nein. Das Problem, dass unterkapitalisierten, die Stabilität des Finanzsystems und der Realwirtschaft bedrohenden systemrelevanten Banken weder mit privaten noch mit staatlichen Mitteln geholfen werden kann, wenn und solange deren Aktionäre die angebotenen Kapitalspritzen (aus welchen Gründen auch immer) blockieren, dürfte sich bei kommenden Krisen vielmehr noch in verstärkter Form stellen. Die Anforderungen, die Hybridkapital erfüllen muss, damit es dem harten Kernkapital zugerechnet werden kann, sind seit dem Inkrafttreten der jüngsten Reformen auf dem Gebiet des Eigenmittelrechts („Basel III“) nämlich derart erhöht worden, dass die (Not-) Rekapitalisierung einer systemrelevanten Bank mit stillen Einlagen und anderen hybriden Finanzierungsinstrumenten in Zukunft nicht mehr in Betracht kommen wird¹³. Und auch die vom Gesetzgeber im Nachgang zur Finanzkrise implementierten Instrumente eines Reorganisationsverfahrens und einer Übertragungsanordnung sind, wie im Rahmen dieser Untersuchung noch ausführlich dargelegt werden soll, nicht geeignet, den in der Situation einer systemischen Bankenkrise auflebenden Konflikt zwischen Aktionärs- und Allgemeinwohlintressen angemessen zu lösen. Die Frage nach den Grenzen der Aktionärsautonomie bei der (Not-) Rekapitalisierung systemrelevanter Banken stellt sich heute daher mehr denn je.

Ziel der vorliegenden Arbeit ist es, die im Fall der Unterkapitalisierung einer systemrelevanten Bank auf dem Spiel stehenden öffentlichen Interessen herauszuarbeiten, ihre – im Verhältnis zu den Aktionärsrechten – nach wie vor unzureichende Berücksichtigung im geltenden Gesellschafts-, Restrukturierungs- und Bankaufsichtsrecht zu verdeutlichen und auf dieser Grundlage für die Wiedereinführung eines gesetzlich genehmigten Kapitals nach dem Vorbild des auf dem Höhepunkt der Finanzkrise erlassenen gesetzgeberischen Maßnahmenpakets zu werben.

Finanzsektors [...] kein Unternehmensvertrag [ist]“, keines Hauptversammlungsbeschlusses; näher hierzu *Nodoushani*, ZBB 2009, 110, 113 f.

¹² Zusätzlich zu den stillen Einlagen im Umfang von zusammen 16,4 Milliarden Euro erwarb der SoFFin im Jahr 2009 noch 25% plus eine Aktie am Grundkapital der Commerzbank und zahlte hierfür weitere 1,8 Milliarden Euro. Vgl. hierzu auch Abb. 14 sowie § 4 Fn. 267. Zur Struktur des tier-1-Kernkapitals der Commerzbank Ende des Jahres 2008 vgl. Abb. 13. Die vom SoFFin gewährten stillen Einlagen wurden von der Commerzbank am 31. Mai 2013 vollständig zurückgeführt: Ein Teil der stillen Einlagen wurde im Wege einer Sachkapitalerhöhung in die Commerzbank eingebracht; der andere Teil wurde von der Commerzbank bar zurückgezahlt. Der Anteil des SoFFin am Grundkapital der Commerzbank liegt heute bei rund 17,2 %.

¹³ Näher dazu unter § 4 B. III.

B. Stand der Forschung

Im Gefolge der Finanzkrise sind zahlreiche Kommentare, Aufsätze und Monographien erschienen, die die vom Gesetzgeber seit dem Lehman-Desaster entwickelten Verfahren und Instrumente zur Überwindung systemischer Banken Krisen in ihrer Funktionsweise beschreiben und zum Teil auch auf ihre Vereinbarkeit mit dem höherrangigen Recht untersuchen. Auffällig ist dabei das weitgehende Fehlen rechtspolitischer Stellungnahmen, in denen die im Falle der Krise einer systemrelevanten Bank virulent werdende Austarierung von Aktionärsinteressen auf der einen und Allgemeinwohlbelangen auf der anderen Seite umfassend diskutiert und die dabei zu Tage tretenden Erkenntnisse in konkrete Gesetzgebungsvorschläge umgemünzt werden. Die im Kontext der Finanzkrise erschienenen rechtswissenschaftlichen Dissertationen machen hiervon keine Ausnahme.

So konzentriert sich die im Jahr 2010 von *Hauser* vorgelegte Untersuchung zur „Fast-Track-Kapitalerhöhung in der Krise der Aktiengesellschaft“ ebenso wie die zwei Jahre später von *Krüger* vorgelegte Arbeit über „Das Finanzmarktstabilisierungsgesetz und seine Auswirkungen auf Aktionärsrechte“ darauf, das vom Gesetzgeber im Rahmen des FMStG entwickelte Sondergesellschaftsrecht zu erörtern, aus verfassungs- und europarechtlicher Sicht zu bewerten und mit dem vom amerikanischen Gesetzgeber auf dem Höhepunkt der Finanzkrise zur schnellen Bankenrekapitalisierung aufgelegten „Capital Purchase Program“ zu vergleichen. Über die (damalige) *lex lata* hinausweisende rechtspolitische Erwägungen spielen bei *Krüger* gar keine Rolle, während die von *Hauser* insbesondere aus dem Vergleich zu den Bemühungen des amerikanischen Gesetzgebers gezogenen „Schlussfolgerungen für das deutsche Recht“¹⁴ recht knapp ausfallen und – soweit ersichtlich – keinen Nachhall in der rechtswissenschaftlichen Debatte gefunden haben. Auch die von *Götz* im Jahr 2011 vorgelegte Arbeit über „Die Verstaatlichung von Banken“ beschränkt sich im Wesentlichen auf eine Analyse der im Rahmen der Finanzkrise entwickelten Stabilisierungs- und Verstaatlichungsmechanismen. Zwar enthält die Untersuchung unter der Überschrift „Langfristig angelegte Alternativen zur Verstaatlichung von Banken“ auch einen rechtspolitischen Teil¹⁵. Dieser sieht aber kein über die vorhandenen gesetzgeberischen Bemühungen hinausweisendes Lösungskonzept vor, sondern beschränkt sich darauf, die auf deutscher und europäischer Ebene als Antwort auf die Finanzkrise vorgelegten und mittlerweile zum Teil umgesetzten Reformvorschläge zu beschreiben und zu bewerten.

All diese Arbeiten – dies soll hier betont sein – sind ohne Zweifel verdienstvoll und haben mitunter Wesentliches zur Erhellung ihres jeweiligen

¹⁴ *Hauser*, Fast-Track-Kapitalerhöhungen, S. 315 ff.

¹⁵ *Götz*, Die Verstaatlichung von Banken, S. 285 ff.

Untersuchungsgegenstands beigetragen. Wirklich befeuern konnten sie die notwendige rechtspolitische Debatte über die Grenzen der Aktionärsautonomie bei der (Not-) Rekapitalisierung systemrelevanter Banken aber nicht.

C. Gang der Darstellung

Abgesehen von dieser Einführung (§ 1) und einer thesenartigen Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse (§ 6), unterteilt sich die vorliegende Arbeit in insgesamt vier Untersuchungsabschnitte, von denen sich zwei mit den für diese Arbeit relevanten juristischen Fragstellungen (§§ 4, 5) und zwei mit den zugrundeliegenden ökonomischen Zusammenhängen befassen (§§ 2, 3).

Aufbauend auf einer umfassenden Analyse der insoweit maßgeblichen bankaufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen (dazu § 4 B.) sollen dabei in juristischer Hinsicht zunächst die oben bereits angerissenen gesellschaftsrechtlichen Problemstellungen in all ihren Facetten ausgeleuchtet (dazu § 4 C.) und die vom Gesetzgeber zur Lösung des Konflikts zwischen alleiniger Entscheidungsmacht der Aktionäre und wirtschaftlicher Betroffenheit der Allgemeinheit entwickelten Verfahren und Instrumente einer kritischen Begutachtung unterzogen werden (dazu § 4 D.). Die dabei zu Tage tretende Erkenntnis, dass das deutsche Recht auch mehr als ein halbes Jahrzehnt nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers keine zuverlässige Handhabe bietet, um die aufgrund der gestiegenen bankaufsichtsrechtlichen Anforderungen noch schwieriger gewordene (Not-) Rekapitalisierung einer in ihrem Bestand gefährdeten systemrelevanten Bank zügig, umfassend, rechtssicher und still zu bewerkstelligen, leitet über zu der These, dass das vom Gesetzgeber auf dem Höhepunkt der Finanzkrise eilig entwickelte Instrument eines gesetzlich genehmigten Kapitals in seiner Wirksamkeit vollkommen unterschätzt und von großen Teilen der Rechtswissenschaft völlig zu Unrecht verworfen worden ist (dazu § 5 B.). Aufbauend auf einer umfassenden Untersuchung der verfassungsrechtlichen Zulässigkeit des mit der Schaffung eines gesetzlich genehmigten Kapitals verbundenen Eingriffs in die Rechte der Aktionäre (dazu § 5 C.) wird folgerichtig dafür plädiert, bestimmte Vorschriften des europäischen Sekundärrechts (punktuell) aufzuweichen, um dadurch die Wiedereinführung eines (in vielfacher Hinsicht überarbeiteten) gesetzlich genehmigten Kapitals auch in europarechtlicher Hinsicht zu ermöglichen; hierzu wird ein konkret ausformulierter Gesetzgebungsvorschlag unterbreitet (dazu § 5 D.).

Bevor in die juristische Analyse eingestiegen werden kann, erscheint es allerdings sinnvoll, sich die der weiteren Untersuchung zugrunde liegenden ökonomischen Zusammenhänge vor Augen zu führen und einige terminologische Grundlagen zu klären. Nach einer Konkretisierung des Begriffs der „sys-

temrelevanten“ Bank (dazu § 3 B.) soll daher zunächst untersucht werden, wie sich die (drohende) Insolvenz einer systemrelevanten Bank über den „Kanal“ des Interbankenmarkts oder als Auslöser eines allgemeinen Vertrauensverlustes der Einleger und sonstigen Marktteilnehmer zu einer den gesamten Bankensektor erfassenden systemischen Krise ausweiten (dazu § 3 C.) und schließlich zu massiven realwirtschaftlichen Verwerfungen führen kann (dazu § 3 D.). Die Ergebnisse dieses Untersuchungsabschnitts werden die verfassungsrechtliche Beurteilung des mit der Re-Implementierung eines gesetzlich genehmigten Kapitals verbundenen Eingriffs in die Rechte der Aktionäre maßgeblich prägen und sich entsprechend auf den in dieser Arbeit unterbreiteten Gesetzgebungsvorschlag auswirken.

Die den nachfolgenden Ausführungen zugrunde liegende rechtspolitische Grundüberzeugung, dass die Rechte und Interessen der Aktionäre systemrelevanter Banken im Falle einer Bestandsgefährdung „ihres“ Instituts deutlich von den Allgemeinwohlbelangen der Öffentlichkeit überlagert werden und dies Modifikationen, ja „Brüche“ mit dem herkömmlichen aktienrechtlichen (Binnen-) Kompetenzsystem nicht nur rechtfertigen, sondern geradezu unabweislich machen kann, basiert bei alledem auf dem im Folgenden vorab darzulegenden Umstand, dass dem Bankensektor in einer modernen Ökonomie spezifische Aufgaben zufallen, die ihm innerhalb der Gesamtwirtschaft zugleich eine „*dienende Funktion*“ für das Funktionieren der gesamtwirtschaftlichen Kreisläufe“ zuweisen¹⁶ (dazu § 2).

Nicht nur systemische Bank zu sein hat nach alledem „seinen Preis“¹⁷; auch Aktionär einer systemrelevanten Bank zu sein, bringt – neben spezifischen Vorteilen – besondere Belastungen mit sich.

¹⁶ So zutreffend Bundeskanzlerin *Merkel* in ihrer Regierungserklärung vom 10. November 2009, Bulletin der Bundesregierung Nr. 112-1, S. 7 (Hervorhebung durch den Verf.).

¹⁷ So *Deppenheuer*, in: ders., Eigentumsverfassung und Finanzkrise, S. 3, 5 f.; zustimmend *Höfling*, in: Verhandlungen des 68. DJT 2010, Bd. I, S. F 58.

§ 2 Gesamtwirtschaftliche Aufgaben des Bankensektors

A. Überblick

Es ist heute nahezu allgemein anerkannt, dass dem Bankensektor in einer arbeitsteiligen und geldbasierten Volkswirtschaft eine zentrale ökonomische Rolle und eine daraus resultierende „Sonderstellung“ zukommt¹. Begründet wird diese Sonderstellung im Allgemeinen mit den gesamtwirtschaftlichen *Aufgaben*, die dem Bankensektor zufallen und deren Erfüllung nach ganz h.M. „für das Funktionieren der gesamten Volkswirtschaft und damit für Wachstum und Beschäftigung“ von erheblicher Bedeutung ist². Zu den wichtigsten Aufgaben des Bankensektors werden gemeinhin die Effektivierung der gesamtwirtschaftlichen Kapitalallokation (dazu B.), die Abwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs (dazu C.) und die Transmission geldpolitischer Impulse von den Zentralbanken auf die Realwirtschaft (dazu D.) gezählt³. Diese drei „Schlüsselfunktionen“ des Bankensektors sollen im Folgenden näher beleuchtet und in ihrer gesamtwirtschaftlichen Bedeutung analysiert werden.

B. Effektivierung der Kapitalallokation

Könnte jedes Wirtschaftssubjekt seine Ausgaben jederzeit vollständig durch seine Einnahmen decken, gäbe es kein Bedürfnis für die Etablierung externer Finanzierungsbeziehungen und der Banken- und Finanzsektor hätte, wie

¹ Deutlich in diesem Sinne erstmals *Stützel*, Bankpolitik, S. 9 ff. Vgl. aus dem jüngeren Schrifttum nur *Eilenberger*, Bankbetriebswirtschaftslehre, S. 30; *Fey*, Banken, S. 3 ff.; *Binder*, Bankeninsolvenzen, S. 101 sowie – aus der englischsprachigen Literatur – *Asser*, Banks in Distress, S. 8 f. und *Hüpkens*, Legal Aspects, S. 8 f.

² Vgl. RegE FMStG, BT-Drucks. 16/10600, S. 9.

³ Vgl. nur *Eilenberger*, Bankbetriebswirtschaftslehre, S. 30; *Burghof/Rudolph*, Bankenaufsicht, S. 1; *Binder*, Bankeninsolvenzen, S. 102; *Ohler*, WiVerw 2010, 47 f.; *Asser*, Banks in Distress, S. 9.