

Kapitel 1 Der systematische Kontext und die historischen Wurzeln des geltenden Rechts

Dieses Kapitel beleuchtet den historischen, damit zugleich den systematischen Kontext des aktuell geltenden Rechts bis zur Einführung der Übertragungsanordnung 2011. Hierfür ist es nötig, Entwicklungen auf mehreren Ebenen zu untersuchen. Zunächst einmal spielen dabei die Arbeiten internationaler Gremien und Organisationen eine Rolle, auf deren Plattformen sich die Mitgliedsstaaten austauschen und grundsätzliche Zielrichtungen entwickeln. Das betrifft das durch die G20 ins Leben gerufene Financial Stability Board, den bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich angesiedelten Basler Ausschuss für Bankenaufsicht sowie den Internationalen Währungsfonds²². Auf die Entwicklungen in der Europäischen Union ist nur kurz einzugehen, von ihnen handelt das gesamte dritte Kapitel. Sodann werden die deutschen Finanzmarktstabilisierungsgesetze betrachtet, die als direkte Vorgängerregelungen des Restrukturierungsgesetzes bezeichnet werden dürfen. Hier sammelte der deutsche Gesetzgeber eigene Erfahrungen mit dem Umgang mit insolventen systemrelevanten Banken. Zuletzt soll ein Blick auf zwei andere nationale Rechtsordnungen gewagt werden, die teils bereits weit vor, teils ebenfalls während der Finanzmarktkrise ab 2007 besondere Regelungen auf diesem Gebiet erlassen haben: Die Vereinigten Staaten von Amerika und das Vereinigte Königreich.

A. G20, Financial Stability Board

Frühe Reaktionen auf die globale Finanzkrise gab es auf internationaler Ebene bei den Treffen der zwanzig wichtigsten Industrie- und Schwellenländern (G20). 2009 waren unter anderem Reformen der Aufsichtsregime im Umgang mit notleidenden systemrelevanten Kreditinstituten auf der Tagesordnung. Diese SIFIs

22 Bei letzterem ist zu beachten, dass die Veröffentlichungen durch den IWF nicht zwingend die Meinung des Fonds widerspiegeln, sondern diejenige des Autors.

(systemically important financial institutes) oder G-SIFIs (global SIFIs), die das Financial Stability Board (FSB) später näher definierte²³, sollten besonderen Regelungen unterworfen werden. Solche Regeln würden an verschiedenen Problemfeldern ansetzen wie Eigenkapitalausstattung und –zusammensetzung, Managementvergütungen oder Risikomanagement, also bereits im Vorfeld bei der Verhinderung von Krisen. Andere sollten später greifen, es den Staaten erlauben, auf marktschonende Weise mit der Schieflage oder der drohenden Schieflage eines Instituts umzugehen, ohne dass ein massiver Einsatz von Steuergeldern nötig sein würde, um die Schulden eines Institutes zu decken. Dieses hier relevante Regelungsfeld beschäftigte sich also mit Maßnahmen, die später ansetzen, wenn bereits ein Schaden droht. Hierzu wurde das FSB beauftragt, entsprechende Vorgaben zu erarbeiten.

I. Key Attributes of Effective Resolution Regimes

Etwas konkretere Vorschläge wurden allerdings erst im Juli²⁴ und November 2011²⁵ vorgelegt. Zwar verwies ein Papier des FSB bereits im Oktober 2010 auf gewisse „*key attributes of effective resolution regimes*“²⁶, aber es dauerte bis zum Sommer 2011, bis die Vorschläge veröffentlicht wurden, da das FSB erst auf dem G20 Gipfel im November 2010 in Seoul offiziell mit der Erstellung des Papiers beauftragt wurde.²⁷ Generell ging es um die Stärkung der Finanzaufsichtsbehörden, deren Kompetenzen man als nicht hinreichend für die Bewältigung globaler Finanzmarktkrisen erachtete. Dabei sollten sie und ihre Mitarbeiter auch rechtlich gegen eine Einflussnahme geschützt werden, sodass Entscheidungen in Stresssituationen, die unter Zeitdruck getroffen werden, nicht durch

23 Siehe z.B. Financial Stability Board, 20. Oktober 2010, Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions, S. 1.2

24 FSB, 19. Juli 2011, Effective Resolution of Systemically Important Financial Institutions, S. 9.

25 FSB, Oktober 2011, Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions.

26 FSB, 20. Oktober 2010, Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions, S. 4, Punkte 12 bis 14.

27 FSB, 19. Juli 2011, Effective Resolution of Systemically Important Financial Institutions, Annex 1, S. 23.

die Gefahr von Schadensersatzforderungen konterkariert würden, wenn sie im guten Glauben getroffen werden.²⁸ So ist es auch in den *Core Principles* des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht vorgesehen.²⁹ Doch schon in diesem Papier liegt ein Fokus auf dem Umgang mit schwächelnden systemrelevanten Instituten. Für ein Abwicklungsregime werden drei Ziele genannt, die nebeneinander und in keinerlei Hierarchie stehen.³⁰ Erstens sollten die systemrelevanten Bereiche eines Institutes am Leben erhalten werden. Zweitens sollten Verluste so weit wie möglich vermieden werden, die in einem gewöhnlichen Insolvenzverfahren schon allein aufgrund der Bewertung der Vermögenswerte zu Liquidations- statt zu Fortführungswerten auftreten. Darunter fallen jedoch auch die Verluste, die infolge von Ansteckungskanälen bei anderen Unternehmen auftreten. Und drittens sollten die Kosten einer Abwicklung richtig verteilt werden, sodass sie in erster Linie von den Anteilseignern des Institutes, dann von ungesicherten Gläubigern und erst zuletzt von den Steuerzahlern getragen werden.

II. Eingriffsinstrumente

Dabei werden den Aufsichtsbehörden im Wesentlichen drei Werkzeuge („*Resolution powers*“³¹) an die Hand gegeben.³² Erstens sollen sie die Möglichkeit haben, das Unternehmen über die Köpfe der Anteilseigner hinweg auf einen Erwerber zu übertragen. Diese Befugnis kann das gesamte Unternehmen oder nur einen Teil betreffen und ist unabhängig von Erwägungen, welche Bereiche systemrelevant sind und welche nicht. Zweitens soll die Aufsicht die systemrele-

28 FSB, ebd., Annex 1, Point 2.6; sowie ders., Oktober 2011, Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions, S. 6, Point 2.6.

29 BCBS, September 2012, Core Principles for Effective Banking Supervision, Principle 2. Zu den Arbeiten des Basler Ausschusses sogleich noch.

30 FSB, 19. Juli 2011, Effective Resolution of Systemically Important Financial Institutions, S. 9; sowie Oktober 2011, Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions, S. 3, Preamble.

31 FSB, Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions, S. 7.

32 FSB, 19. Juli 2011, Effective Resolution of Systemically Important Financial Institutions, S. 9 f. Genauer dann FSB, Oktober 2011, Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions, S. 7, Point 3.2.

vanten Teile abtrennen können, um den Rest in ein herkömmliches, geordnetes Insolvenzverfahren entlassen zu können. Die abgetrennten Teile können dann etwa durch eine *Bridge Institution* fortgeführt werden. Und drittens soll die Rekapitalisierung des Instituts durch die Umwandlung von Forderungen in Eigenkapital möglich sein. Letzteres trägt dem Grundsatz Rechnung, dass zunächst die Eigner³³ und ungesicherten Gläubiger die Verluste tragen sollen und nicht die Steuerzahler, die letztendlich jegliche staatliche Rettungsaktion finanzieren.

Um ein schnelles Eingreifen der Finanzaufsicht zu ermöglichen, sind diverse kurzfristig wirksame Interimslösungen vorgesehen.³⁴ Hierzu zählen ‚kosmetische‘ Eingriffe wie die Suspendierung und Ersetzung des Managements oder die Befugnis, in Vertragsverhältnisse dergestalt einzugreifen, dass sie trotz etwaiger entgegenstehender Vereinbarungen beendet, fortgeführt oder neu abgeschlossen werden können. Aber auch tiefgreifendere Maßnahmen wie der Transfer wichtiger Funktionen samt damit verbundener Verträge auf andere Rechtsträger oder gar die Übertragung sämtlicher Funktionen auf eine Brückenbank sind avisiert. Über all dem schwebt immer das „*no creditor worse off*“-Prinzip, nach dem kein Gläubiger im konkreten Fall bei Restrukturierungsmaßnahmen schlechter als bei einem herkömmlichen Insolvenzverfahren zu stellen ist.³⁵ Insgesamt halten sich die Vorschläge – wie es für ein Papier, in dem sich die Urheber an eine Vielzahl von Jurisdiktionen wenden, verständlich ist – mit Details zurück.

33 Diese werden bei dem debt-equity-swap aus ihrer Position gedrängt, indem das Eigenkapital zunächst auf Null abgeschrieben wird und danach durch die Umwandlung von Verbindlichkeiten neues Eigenkapital generiert wird. Hierzu mehr ab S. 11 des Papiers sowie im Annex 2, S. 35.

34 FSB, 19. Juli 2011, Effective Resolution of Systemically Important Financial Institutions, S. 10.

35 Ebd., sowie im Annex 2, Point 6.1 auf S. 38.

III. *Verhältnis zum Rechtsetzungsprozess in Deutschland*

Der Vorstoß der Bundesregierung mit dem Entwurf für ein Restrukturierungsgesetz im September 2010³⁶ war den Ideen auf der Ebene der G20 also zeitlich voraus, das Gesetzgebungsverfahren lief parallel. So wurde währenddessen auch an keiner Stelle darauf Bezug genommen, dass mit dem Restrukturierungsgesetz Forderungen von inter- oder supranationaler Ebene umgesetzt würden. Vielmehr ging man umgekehrt davon aus, dass man die internationale Diskussion mit dem Gesetz antizipiere und vorantreiben könne.³⁷ So antwortete der Parlamentarische Staatssekretär *Hartmut Koschyk* (CSU) auf die schriftliche Anfrage des Abgeordneten *Ulrich Maurer* (Die Linke), wie die Bundesregierung gedenke, sich gegen die „Erpressung“ der Banken³⁸ zu wehren, dass man sich im Rahmen der G20, des Basler Ausschusses, auf europäischer Ebene und national für die Eindämmung des Problems einsetze.³⁹ In Bezug auf den Umgang mit schief liegenden systemrelevanten Kreditinstituten verwies er jedoch nur auf das kommende Restrukturierungsgesetz und den Einsatz für ein entsprechendes, europaweit einheitliches Rahmenwerk. Aufgrund der Vorreiterrolle Deutschlands⁴⁰ bei der Normsetzung auf diesem Gebiet sind Einflüsse der G20 auf den Gesetzgebungsprozess des Restrukturierungsgesetzes also zu vernachlässigen. Dies zeigt sich

36 BT-Drs. 17/3024 vom 27. September 2010, hier relevant Art. 2, Änderung des Kreditwesengesetzes.

37 Bezüglich den unionsrechtlichen Absichten der Kommission geht die Begründung zum Restrukturierungsgesetz etwa davon aus, dass sich die neuen Befugnisse der Finanzaufsicht in den neuen Rahmen einpassen werden, siehe BT-Drs. 17/3024, S. 42.

38 Gemeint ist die Eindämmung des „*too big to fail*“-Problems, nach dem ein Staat gezwungen sein kann, ein Institut mit hohem finanziellen Aufwand zu retten, weil die negativen Folgewirkungen eines Zusammenbruches weit größeren Schaden anrichten würden.

39 BT-Drs. 17/2963 vom 17. September 2010, S. 16.

40 Wie noch zu zeigen ist, waren Rechtsordnungen wie die USA und England voraus. Siehe noch unten sub Kapitel 1 F. Angesichts dessen, dass weltweit gesehen noch recht wenige Rechtsordnungen Erwägungen zu systemischen Implikationen in ihrer Gesetzgebung berücksichtigt haben, darf auch Deutschland als einer der Vorreiter angesehen werden. Eine knappe Übersicht findet sich etwa bei *Brierley*, The UK Special Resolution Regime for failing banks in an international context, 2009, S. 7-10, insb. Box 4 und 5.

insbesondere auch daran, dass ein auf internationaler Ebene immer wieder erwähntes Instrument zur Umwandlung von Forderungen in Eigenkapital bis zur Umsetzung der BRRD keine Umsetzung im deutschen Recht fand.⁴¹

B. Basler Ausschuss für Bankenaufsicht

Der bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in Basel angesiedelte Ausschuss für Bankenaufsicht beschäftigt sich mit ganz unterschiedlichen Fragen rund um die Aufsicht über Kreditinstitute. Prominent sind dabei zwar vor allem die Regelwerke über die Eigenkapitalanforderungen von Banken, besser bekannt als Basel I bis III. Doch auch auf dem hier relevanten Feld des Umgangs mit schief liegenden systemrelevanten Banken entwickelte das Gremium mit zahlreichen Unterausschüssen Vorschläge und Rahmenwerke. Diese adressieren vor allem die Fälle grenzüberschreitend tätiger Banken⁴², weisen aber in weiten Teilen ähnliche Ansätze wie die Arbeiten des FSB auf. So wurde auch aus Basel der Ruf nach einem *special resolution regime* laut; man war sich darüber einig, dass die bestehenden Insolvenzregimes den Besonderheiten einer Bankeninsolvenz nicht gerecht zu werden vermochten, insbesondere nicht den möglichen systemischen Wirkungen einer Insolvenz Rechnung trugen. Die Alternative zu einem „*disorderly collapse*“ sei dann nur der für die Steuerzahler teure „*bail-out*“ durch staatliche Mittel.⁴³ Daher war auch hier Bestandteil der Vorschläge, Instrumente einzuführen, die Kernfunktionen einer Bank isolieren und wenn nötig auf einen anderen Rechtsträger transferieren. Hierzu gehören Eingriffsrechte in Vertragsverhältnisse, die Stellung von Garantien und die Übertragung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten entweder auf private Erwerber oder ein

41 Dies gilt zumindest im Rahmen eines speziellen Bankeninsolvenzrechts. Im allgemeinen Insolvenzrecht ist ein solches Institut in einem Insolvenzplanverfahren nach § 225a Insolvenzordnung, der erst mWv 1. März 2012 eingefügt wurde, vorgesehen. Zudem findet sich die Möglichkeit der Umwandlung im Reorganisationsverfahren nach § 9 KredReorgG (Hierzu unten sub Kapitel 2 D. V.3.a.)). Beide Instrumente bedürfen der Zustimmung der Gläubiger.

42 BCBS, März 2010, Report and recommendations of the Cross-border Bank Resolution Group.

43 BCBS, ebd., S. 24 Rn. 77.

staatliches Brückeninstitut. Gesäumt würden diese Instrumente nach dem Willen des Basler Ausschusses durch Befugnisse in der Personalstrukturgestaltung oder die Schaffung wirksamer und schneller Einlagensicherungssysteme.⁴⁴ Solche Eingriffe sollten dabei immer einerseits von dem Prinzip geleitet sein, dass Anteilseigner und nachrangige Gläubiger die Kosten und Verluste tragen sollten, andererseits sollte das Ganze möglichst marktschonend vonstatten gehen, sodass bestimmte Netting-, Beendigungs- und Sicherungsrechte erhalten bleiben.⁴⁵ Zudem sollten die nötigen Verfahrensvoraussetzungen geschaffen werden, damit die Instrumente im Ernstfall auch tatsächlich kurzfristig zur Verfügung stehen.

Die Vorschläge des Basler Ausschusses lagen zwar rechtzeitig vor, um auf den Gesetzgebungsprozess in Deutschland Einfluss zu haben⁴⁶, jedoch lässt sich auch zu ihnen – wie zu denen des Financial Stability Board – keine Bezugnahme ausmachen. Die Arbeit des Basler Ausschusses wurde mitunter in einem Atemzug mit den Anstrengungen der Bundesregierung bezüglich des Restrukturierungsgesetzes genannt⁴⁷, doch betraf dies nur die am 12. September 2010 beschlossenen strengeren Anforderungen an das Eigenkapital nach Basel III⁴⁸.

C. Internationaler Währungsfonds

Auch der Internationale Währungsfonds beschäftigte sich mit den Folgen der Krise und dem Erfordernis regulatorischer Reformen. Die Vorschläge gingen hier in ähnliche Richtungen wie in Basel oder beim Financial Stability Board, was sich unter anderen daraus erklären könnte, dass die Institutionen mitunter zusammenarbeiten und dieselben Staaten repräsentieren. Ziele waren die syste-

44 BCBS, ebd., Recommendation 1, S. 24.

45 Vgl. zum Ganzen BCBS, März 2010, Report and recommendations of the Cross-border Bank Resolution Group, S. 22 bis 24. Zu dem letzten Punkt noch genauer bei den Recommendations 8 und 9 ab S. 39 und unten sub Kapitel 2 G. II

46 Eine frühe Version des Papiers vom März 2010 gab es bereits im September 2009, siehe BCBS, Report and recommendations of the Cross-border Bank Resolution Group - consultative document.

47 BT-Drs. 17/2963 vom 17. September 2010, S. 16.

48 BCBS, Basel III: Internationale Rahmenvereinbarung über Messung, Standards und Überwachung in Bezug auf das Liquiditätsrisiko, Dezember 2010.

mischen Folgen einer Bankeninsolvenz zu reduzieren, die Kontrolle darüber den Aufsichtsbehörden in die Hand zu geben, Kosten für Steuerzahler zu vermeiden und sie stattdessen von den Eignern tragen zu lassen und schließlich die Marktdisziplin zu steigern.⁴⁹ Ein neues Restrukturierungsregime solle alle Banken erfassen, nicht nur Geschäftsbanken.⁵⁰ Die Erfahrung aus den USA (Bear Stearns, Lehman Brothers) und Europa (Northern Rock, HRE) habe gezeigt, dass gerade die Banken, von denen eine systemische Gefahr ausging, wenige bis gar keine Einlagen von Privatkunden hatten. Das Restrukturierungsregime in den USA habe (2009⁵¹) jedoch nur auf Geschäfts-, nicht auf Investmentbanken Anwendung gefunden.

Bei diesen Ausführungen ist zu beachten, dass sie auf Studien Bezug nehmen, die der IWF zwar in Auftrag gegeben hat bzw. die aus den eigenen Forschungsabteilungen stammen, die deswegen jedoch nicht zwangsweise eine offizielle Haltung des Fonds zu bestimmten Themen repräsentieren. Gleichwohl weisen sie eine enge Verbindung zu ihm auf.

I. Ökonomische Hintergründe

Vorschläge zu den Inhalten eines Restrukturierungsregimes säumten einige Erwägungen zu den ökonomischen Hintergründen, auf die zunächst eingegangen werden soll. Ziel sei es immer, die öffentlichen Kosten bei allen Maßnahmen so gering wie möglich zu halten. Daher sei der freiwillige *debt-for-equity-swap* immer die beste Option.⁵² Das Problem dabei sei jedoch, dass die Anteilseigner zumeist abgeneigt sein werden, dabei mitzuwirken. Das liegt einerseits daran, dass der Swap mit einer Abschreibung des Eigenkapitals und damit entweder mit dem Verlust oder zumindest mit der Verwässerung der eigenen Rechte einher-

49 Cihák/Nier, IMF Working Paper, The Need for Special Resolution Regimes for Financial Institutions – The Case of the European Union, September 2009, S. 10 f. Bei den Ausführungen ist jedoch zu beachten, dass sich der IMF nicht automatisch den Ansichten der Verfasser des Gutachtens anschließt.

50 Cihák/Nier, 2009, S. 12.

51 Der Dodd-Frank-Act trat erst im Sommer 2010 in Kraft. Siehe hierzu noch unten sub Kapitel 1 F. I

52 Landier/Ueda, The Economics of Bank Restructuring: Understanding the Options, 5. Juni 2009, S. 7.

geht. Andererseits an Informationsasymmetrien: die Anteilseigner haben häufig mehr Informationen über zukünftig zu erwartende Erträge als der Markt. Diese Asymmetrie kann dazu führen, dass sie sich eher gegen eine Umstrukturierung entscheiden. Hiergegen werden etwa öffentliche Stresstests vorgeschlagen, die die zu erwartende Widerstandsfähigkeit der Bank transparent machen sollen. Hinzu könnten die genannten hoheitlichen Maßnahmen wie die Anordnung von Restrukturierungen treten oder der Zwang für Banken, Wertpapiere auszugeben, deren Marktwert weniger sensibel auf diese Informationslücken reagiert, wie zum Beispiel Vorzugsaktien oder Wandelschuldverschreibungen.⁵³ Wo diese Anreize im Vorfeld nicht ausreichen, müsse man bei den hoheitlichen und subventionierten Strukturmaßnahmen beachten, dass sie zwar das gewünschte Ergebnis – die Bewahrung der Stabilität der Märkte – herbeiführen können, sie jedoch immer teurer als die freiwilligen seien, da die Gläubiger dabei begünstigt würden.⁵⁴

Schließlich seien zwei spieltheoretische Faktoren in die Erwägungen einzubeziehen: Die Aufsicht müsse die Auswirkungen berücksichtigen, die die Restrukturierung auf das Verhalten der beteiligten Personen haben wird. Dies kann Werte schaffen oder zerstören. Beispielsweise kann die Nachricht der Restrukturierung Kunden und Vertragspartner anziehen, die sonst von Geschäften mit dem Institut Abstand genommen hätten. Andererseits ist die Zusammenstellung des richtigen Restrukturierungsplanes eine komplizierte Aufgabe, die eben auch Unsicherheiten im Markt wecken kann, insbesondere wenn die Schieflage bis zu diesem Zeitpunkt geheim gehalten werden konnte.⁵⁵

Der zweite spieltheoretische Punkt, der bei der Restrukturierung zu beachten sei, ist bekannt als das „lemons“-Problem.⁵⁶ Es besagt, dass eine Informationsasymmetrie zwischen Käufer und Verkäufer dazu führen kann, dass die Produkte zum Teil unter und zum Teil über ihrem angemessenen Wert (Fundamentalwert) gehandelt werden. Die Asymmetrie besteht darin, dass der Käufer weniger über

53 Landier/Ueda, 2009, S. 35.

54 Landier/Ueda, ebd.

55 Landier/Ueda, 2009, S. 18 f.

56 Vgl. Akerlof, The Market for „Lemons“: Quality Uncertainty and the Market Mechanism, in: The Quarterly Journal of Economics, 1970, S. 488-500.

das Produkt weiß als der Verkäufer, der im Besitz genauerer Information ist. Auf einem Markt mit unterschiedlichen Produkten wird der Käufer also einberechnen, dass er unter Umständen ohne es zu wissen *lemons* bekommt, also ein minderwertigeres Produkt. Daher werden auch manche höherwertige Produkte (und nach *Landier* und *Ueda*⁵⁷ können die Manager eines Institutes dies häufig besser einschätzen als der Markt) aufgrund der *mark-to-market*-Bilanzierung niedriger als ihr Fundamentalwert bewertet. Der Vorschlag zielt nun darauf, sich dieses Wissen zu Nutze zu machen, indem Wertpapiere über dem Marktpreis, aber unter dem Fundamentalwert erworben werden, um spätere Erträge gewinnbringend zu realisieren.⁵⁸ Allerdings seien die Werte schwierig einzuschätzen, woran dieser Vorschlag auch scheitern dürfte. Denn er setzt voraus, dass die Aufsicht den Markt besser einschätzen kann als Marktteilnehmer und dass sich diese Erwartungen dann auch tatsächlich bewahrheiten.

II. *Elemente eines Restrukturierungsregimes*

Was die Eingriffsinstrumente eines Restrukturierungsregimes anbelangt, so sind auch hier große Parallelen zu den übrigen bereits dargestellten Vorschlägen des Financial Stability Boards und des Baseler Ausschusses feststellbar. Ausgehend davon, dass die freiwillige institutsinterne Restrukturierung, insbesondere durch die Wandlung von Schulden in Eigenkapital, zumeist an der Mitwirkung der Anteilseigner scheitern wird, werden folgende Elemente eines Restrukturierungsregimes diskutiert: wenn möglich, so sei der Verkauf des gesamten Unternehmens an einen privaten Erwerber anzustreben.⁵⁹ Denn auf diese Weise können wichtige Geschäftstätigkeiten aufrecht erhalten bleiben und den Gläubigern stehe ein neuer, solventer Schuldner gegenüber, was wiederum die öffentlichen Kassen entlaste. Diese Veräußerung könnte auch durch staatliche Garantien an den Erwerber unterstützt werden, falls die Bilanz des notleidenden Instituts Positionen enthalte, die Bewertungsrisiken unterliegen, und der Erwerber sie daher

57 *Landier/Ueda*, 2009, S. 26.

58 *Landier/Ueda*, 2009, S. 35.

59 *Cihák/Nier*, 2009, S. 15 f.

ansonsten nicht zu übernehmen bereit sei.⁶⁰ Scheitert dies mangels Käufers oder aus anderen Gründen innerhalb der zur Verfügung stehenden Zeit, so wird auch hier ein staatliches Brückeninstitut vorgeschlagen, das in erster Linie die vorhandenen Werte erhalten und die Zeit bis zu einer dauerhaften Lösung überbrücken soll.⁶¹ Zudem sollen Instrumente zur Spaltung des Instituts bestehen. Einerseits wird die Errichtung einer „*Good Bank*“ diskutiert, die diejenigen Vermögensgegenstände aufnehmen soll, die leicht und eindeutig zu bewerten sind, sodass ein potenzieller Erwerber geringen Bewertungsrisiken ausgesetzt ist. In der verbleibenden „*Bad Bank*“ tragen die alten Eigner nach wie vor die aus den „toxischen“ Positionen erwachsenden Risiken.⁶² Abgerundet werde die Toolbox mit der Befugnis, das Institut unter staatliche Kontrolle zu stellen. Dies sei für Fälle gedacht, in denen doch der Einsatz erheblicher staatlicher Mittel vonnöten sei, um das Institut kurzfristig zu stabilisieren.⁶³ Diese Option solle jedoch nur dann gezogen werden, wenn die Chance, das Institut in die Hände eines privaten Erwerbers zu übergeben, sehr klein ist.

All diesen Werkzeugen sei gemein sein, dass die bestehenden Anteilseigner auf keine Weise von den Rettungs- bzw. Restrukturierungsmaßnahmen profitieren sollen, sodass auf diese Weise die Marktdisziplin erhöht wird. An der Rechtmäßigkeit in Bezug auf die Eigentumsrechte der Anteilseigner bestehe dabei kein Zweifel, da sie bei der Alternative – nämlich einem herkömmlichen Liquidationsverfahren – in aller Regel alles verlieren würden.⁶⁴

III. Zwischenfazit

Auch wenn die Ansätze des IWF bei den Ausführungen zu den ökonomischen Hintergründen über die Stellungnahmen des FSB oder des Basler Ausschusses

60 Cihák/Nier, 2009, S. 16 f.

61 Cihák/Nier, 2009, S. 16.

62 Cihák/Nier, ebd. Allerdings dürfte diese Vorgehensweise großen Schwierigkeiten gegenüber stehen. Es mag durchaus eine Überschneidung geben zwischen dem „toxischen“ Teil und dem „systemrelevante“ Teil des Institutsvermögens, vgl. unten sub Kapitel 2 D. III.2.a.).

63 Cihák/Nier, 2009, S. 17.

64 Cihák/Nier, ebd.

hinausgehen, so bleiben doch auch sie bei den Vorschlägen zu Elementen eines neuen Restrukturierungsregimes eher oberflächlich. Empfehlungen für die genauere Ausgestaltung ließen sich allenfalls indirekt zum Beispiel über die Zielsetzungen herausarbeiten, werden aber nicht formuliert. Bemerkenswert ist allerdings, dass sich die Aufspaltung in eine *Good Bank* und eine *Bad Bank* nach dem Kriterium der Veräußerbarkeit bestimmen soll und nicht nach der Systemrelevanz. Für den Fall einer Systemgefährdung wird hingegen die staatliche Übernahme des Instituts angeregt. Eine solche Differenzierung findet sich, wie noch zu zeigen ist, weder im früheren deutschen noch im geltenden europäischen Recht.⁶⁵

D. Europäische Union, insbesondere RL 2001/24/EG

Sekundäres Europarecht, das sich mit der Insolvenz von Kreditinstituten beschäftigt, findet sich insbesondere in der Richtlinie 2001/24/EG.⁶⁶ Ziel der Richtlinie ist es zu gewährleisten, dass Sanierungsmaßnahmen und Liquidationsverfahren in allen Mitgliedsstaaten gegenseitig anerkannt werden.⁶⁷ Darum ist hauptsächlicher Regelungsgegenstand das internationale Insolvenzrecht. Ein spezielles Restrukturierungs- oder Liquidationsregime für Kreditinstitute wird nicht vorgegeben.

So dauerte es bis 2012, bis von Seiten der Europäischen Union konkrete Vorschläge⁶⁸ für den Umgang mit schiefliegenden Instituten vorgelegt wurden. Von deren Umsetzung handelt das dritte Kapitel.

⁶⁵ Siehe unten sub Kapitel 2 D. III.2.a.) und sub Kapitel 3 D. I.3.

⁶⁶ Richtlinie 2001/24/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. April 2001 über die Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten, Amtsblatt der EG vom 5. Mai 2001, L 125/15. Eine kritische Würdigung der Richtlinie findet sich bei *Wimmer*, ZInsO 2002, 897, insb. S. 898 ff.

⁶⁷ Erwägungsgrund 5 dieser Richtlinie.

⁶⁸ Europäische Kommission, Entwurf der Banking Recovery and Resolution Directive – BRRD, COM 2012 (280), 6. Juni 2012.

E. Die deutschen Finanzmarktstabilisierungsgesetze

Den Regelungen in den §§ 48a ff. KWG a.F. waren vor ihrer Einführung schon eine Reihe vergleichbarer, jedoch zeitlich begrenzter Handlungsinstrumente vorangegangen, die erlassen wurden, um Folgen der globalen Finanzmarktkrise ab 2007 abzufedern. Dieser Abschnitt soll einen Überblick über die Regelungen, die zum Teil als direkte Vorgänger der §§ 48a ff. KWG a.F. gelten dürfen, geben, um die deutsche Vorgeschichte der Übertragungsanordnung zu illustrieren.

I. Maßnahmen nach dem Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz – FMStFG

Im Sommer 2008 kam in einem Eilverfahren das Finanzmarktstabilisierungsgesetz⁶⁹ zu Stande, dessen Art. 1 – das Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz (FMStFG)⁷⁰ – einige Möglichkeiten eröffnete, in Schieflage geratenen Instituten Hilfen zu gewähren. Hierzu hatte der Bund die konkurrierende Gesetzgebungszuständigkeit nach Art. 74 Abs. 1 Nr. 11 GG.⁷¹ Die Instrumente sind in den §§ 6–8 FMStFG geregelt und reichten von Garantien über Rekapitalisierungsmaßnahmen hin zur Absicherung von Wertpapieren mit unsicherem oder hohem Risikopotenzial. Antragsberechtigt waren die in § 2 Abs. 1 FMStFG legaldefinierten „Unternehmen des Finanzsektors“.⁷²

Die Maßnahmen waren zunächst bis zum 31. Dezember 2009 befristet, § 13 FMStFG, danach sollte der Fonds abgewickelt und aufgelöst werden. Die Maßnahmen sollten nur kurzfristig wirken und die betroffenen Unternehmen vor einer drohenden Schieflage in Folge der Widrigkeiten auf dem Interbankenmarkt

69 Gesetz vom 17.10.2008, BGBl. I S. 1982, nach Art. 7 Abs. 1 des Gesetzes in Kraft seit dem 18.10.2008.

70 Art. 1 des Gesetzes vom 17.10.2008, BGBl. I S. 1982.

71 Begründung zum FMStG vom 13. August 2008, BT-Drs. 16/10600; eine einheitliche bundesgesetzliche Regelung sei aufgrund der „internationalen Verflechtungen der Finanzmärkte“ „im gesamtstaatlichen Interesse erforderlich“, S. 9.

72 Dazu zählten Institute i. S. d. § 1 Abs. 1b KWG, Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds nach § 1 Abs. 1 Nr. 1 und 2 VAG, Kapitalanlagegesellschaften i. S. d. InvG sowie Betreiber von Wertpapier- und Terminbörsen i. S. d. § 1 Abs. 3e Nr. 1 KWG. Außerdem waren unter gewissen Umständen auch deren Mutterunternehmen antragsberechtigt, vgl. Jaletzke/Magnusen in: Jaletzke/Veranneman, § 2 FMStFG Rn. 9.

schützen.⁷³ Sie waren angemessen zu vergüten und sollten die Kapitalausstattung der Institute stärken, §§ 2-4 FMStFV.⁷⁴ Während der Dauer der Stabilisierungsmaßnahmen nach §§ 7 oder 8 FMStFG war es den Unternehmen auch untersagt, Dividenden zu zahlen, sonstige Gewinnausschüttungen vorzunehmen oder das Eigenkapital herabzusetzen, § 5 Abs. 2 Nr. 5, Abs. 4 FMStFV. Diese Maßnahmen werden in diesem Rahmen im Überblick behandelt, um den Kontext der hier relevanteren Maßnahmen nachzuzeichnen.

Insgesamt fanden die in Aussicht gestellten Hilfen bei den Instituten in weit geringerem Maße Anwendung als es möglich gewesen wäre. So wurden an Garantien, die bis zu einer Höhe von 400 Mrd. € hätten gewährt werden können, zu Hochzeiten (Oktober 2010) lediglich 174 Mrd. Euro⁷⁵ in Anspruch genommen. Die Beteiligungen⁷⁶, für die bis zu 70 Mrd. Euro vorgesehen waren, erreichten 2011 nur eine Höhe von ca. 29 Mrd. Euro.⁷⁷

Engagements des SoFFin in Mrd. Euro⁷⁸:

Datum	Garantien	Beteiligungen	Risiko- übernahmen	Gesamt	Antragsvolumen
3.3.2009	178	19		197	294
9.4.2009	133	19		152	212
9.6.2009	143	24,5		167,5	232
10.7.2009	143	24,5		167,5	233

73 Staatliche Beihilferegulation der Europäischen Kommission Nr. N 625/2008 vom 12. Dezember 2008, Rn. 47.

74 Lübke, EuR-Bei 2009, 99, 128f.

75 Pressemitteilung der FMSA vom 28. Januar 2011, Zwischenbilanz der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung – Deutsche Bankenrettung im internationalen Vergleich erfolgreich.

76 Commerzbank 18,2 Mrd. €, Hypo Real Estate 7,7 Mrd. €, WestLB 3,0 Mrd. €, Aareal Bank 0,38 Mrd. €, vgl. Feldforth, 28.12.2010, tagesschau.de, Der Retter in höchster Not hat ausgedient.

77 Vgl. zu diesen Zahlen die Zwischenbilanz der FMSA vom 28. Januar 2011.

78 Die Daten entstammen – soweit nicht anders gekennzeichnet – den Pressemitteilungen des SoFFin; abrufbar unter <http://www.fmsa.de/de/presse/pressemitteilungen/>.

10.8.2009 ⁷⁹	130,7	21,9		152,6	232,8
8.10.2009	127,7	21,9	5,9	155,6	232,9
8.12.2009	117,7	25,0	5,9	148,6	238,2
31.12.2009	160,7	28,0		188,7	230,9
16.12.2010 ⁸⁰	102,3 ⁸¹	29,3		131,6	
Dez. 2010	64	29		93	
31.12.2011	28,2	19,8		48	
31.3.2012	11,2	19,8		31	

1. Garantien nach § 6 FMStFG

Nach § 6 FMStFG konnte die Finanzmarktstabilisierungsanstalt (FMSA⁸²) Garantien für von Unternehmen des Finanzsektors eingegangene Verbindlichkeiten geben. Dies sollte die Aufnahme von Fremdkapital erleichtern und somit die Passivseite der Bilanzen der betreffenden Unternehmen stärken.⁸³ Es war geplant, dass dieses Instrument vorrangig zur Stabilisierung des von Misstrauen geprägten Interbankenmarktes verwendet werden sollte, § 2 Abs. 2 S. 1 FMStFV, wobei weder der Wortlaut noch der Telos der Norm die Garantien auf Verbindlichkeiten gegenüber anderen Kreditinstituten beschränken. Denn letztlich ist es für die Überwindung einer Liquiditätskrise gleichgültig, über welche Märkte sich ein Institut refinanziert. Daher sprach auch nichts gegen die Absicherung von Darlehen aus der Realwirtschaft.⁸⁴

79 Ab diesem Zeitpunkt wurden nicht mehr die Volumina der genehmigten Stabilisierungshilfen, sondern die der Vertragsunterzeichnungen veröffentlicht, was geringere Beträge zur Folge hat, vgl. Pressemitteilung des SoFFin vom 12. August 2009.

80 *Feldforth*, 28.12.2010, tagesschau.de, Der Retter in höchster Not hat ausgedient.

81 Über die Hälfte davon allein für die FMS Wertmanagement AöR, der Abwicklungsanstalt für die Hypo Real Estate.

82 Seit dem Gesetz vom 17. Juli 2009 (BGBl. I S. 1980) mWv 23. Juli 2009 „Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung“ mit demselben Kürzel.

83 *Kremer/Laier* in: Jaletzke/Veranneman, § 6 FMStFG Rn. 1.

84 *Horn*, BKR 2008, 452, 453.

Die Maßnahme richtete sich gegen die Verwerfungen auf den Geldmärkten und sollte nicht der Stützung angeschlagener Institute dienen. So war vorgesehen, dass grundsätzlich nur Unternehmen mit angemessener Eigenmittelausstattung in den Genuss der Garantien kommen, § 2 Abs. 2 S. 2 Nr. 3 FMStfV. Eine Schiefelage (im Grunde gesunder) Institute nur aufgrund äußerer Umstände (externer Effekte) sollte damit vermieden werden.

2. Rekapitalisierungsmaßnahmen nach § 7 FMStFG

§ 7 FMStFG erlaubte es der FMSA, sich über den Fonds an Unternehmen des Finanzsektors zu beteiligen, indem er Anteile, eine stille Beteiligung oder Genussrechte erwarb oder sich auf sonstige Weise am Eigenkapital des Unternehmens beteiligte; bei Instituten i. S. d. § 1 Abs. 1b KWG jedoch vorrangig durch Stärkung des Kernkapitals, § 3 Abs. 1 S. 4 FMStfV. Dabei fällt aber der Erwerb von (bereits bestehenden) Anteilen an dem unterstützten Unternehmen nicht unter § 7 FMStFG. Und zwar auch dann nicht, wenn die Anteile zuvor von den Unternehmen selbst gehalten werden, obwohl dies (nach HGB⁸⁵) bilanziell zu einer Kapitalerhöhung führt, § 272 Abs. 1b S. 1 HGB.⁸⁶ Dies soll vielmehr ein Instrument der Risikoübernahme nach § 8 FMStFG darstellen, da hier die Anteile nicht „gegen Leistung einer Einlage“ erworben werden, wie es § 7 Abs. 1 FMStFG verlangt.⁸⁷

Aber auch Fremdkapital in Form von nachrangigen Darlehen unterschiedlicher Laufzeit oder hybrides Kapital waren möglich.⁸⁸ Diese Möglichkeiten wurden zum Teil als die im Vergleich zu den Möglichkeiten nach § 6 FMStFG (Garantien) und § 8 FMStFG (Risikoübernahmen, dazu sogleich) „umfangreichste Sta-

85 Die IFRS behandeln die Frage nach der Bilanzierung des Verkaufs eigener Anteile nicht explizit. IAS 32.33 schreibt aber vor, dass der Kauf (wie nach HGB) nicht auf der Aktivseite, sondern auf der Passivseite durch Herabsetzung des Eigenkapitals abgebildet wird. Dabei besteht ein Wahlrecht zwischen drei verschiedenen Bewertungsmethoden (*cost method, par value method, modified par value method*). Analog hierzu muss bei der Wiederveräußerung das Eigenkapital – entweder in der Kapital- oder Gewinnrücklage oder im gezeichneten Kapital – heraufgesetzt werden, vgl. *Henselmann*, 2010, HGB und IFRS, S. 349.

86 *Merkt* in: Baumbach/Hopt, HGB, § 272 Rn. 5.

87 So *Mock* in Becker/Mock, § 7 FMStFG Rn. 11, § 8 FMStFG Rn. 18.

88 *Veranneman* in: Jaletzke/Veranneman, § 7 FMStFG Rn. 3.

bilisierungsmaßnahme⁸⁹ angesehen. Indes waren, was die Volumina angeht, die Garantien das bei weitem am umfangreichsten eingesetzte Mittel.⁹⁰ Die Aussage ist daher wohl dahingehend zu verstehen, dass sich die Anstalt mit den Beteiligungen am engsten mit den unterstützten Unternehmen verknüpfte.⁹¹ Diese gehen über reine Garantien oder die Übernahme von Risiken auf der Aktivseite der Bilanz weit hinaus. Daher sollten die Rekapitalisierungsmaßnahmen auch nur subsidiär ergriffen werden, wenn eine Garantie nach § 6 FMStFG weniger erfolgsversprechend war, § 2 Abs. 2 S. 1 FMStFV.⁹²

Parallel zu diesen Vorschriften sah das FMStBG⁹³ gewisse Erleichterungen im Gesellschaftsrecht vor, wie etwa eine gesetzliche Ermächtigung zur Erhöhung des Grundkapitals, der Annahme einer stillen Einlage oder der Gewährung von Genussrechten ohne Beteiligung der Hauptversammlung.

Mit dieser Maßnahme wurden einzelne Institute stärker unterstützt, wie zum Beispiel die Kapitalspritzen an die Commerzbank zeigen, die mit zweimal 8,2 Mrd. Euro an stillen Einlagen erhalten hatte.⁹⁴ Die Beteiligungen sollten – wie auch die Garantien – zeitlich begrenzt sein, weshalb es auch schon Vorschriften zur Wiederveräußerung der erworbenen Anteile, stillen Beteiligungen und anderen Rechte gab. Dabei hatten die Anteilseigner des Instituts ein Bezugsrecht, § 13 FMStBG.

3. Risikoübernahme nach § 8 FMStFG

Die Risikoübernahme rundete das Hilfspaket für die Unternehmen des Finanzsektors ab. § 8 FMStFG erlaubte es dem Fonds, mit Risiken behaftete Positionen

89 *Mock* in: Becker/Mock, § 7 FMStFG Rn. 1.

90 So war nach § Abs. 1 S. 1 FMStFG aF vorgesehen, Garantien bis zu 400 Mrd. Euro zu vergeben, während für Maßnahmen nach den §§ 7 und 8 FMStFG aF zur Aufnahme von Krediten bis 70 Mrd. Euro ermächtigt wurde.

91 So auch *Horn*, BKR 2008, 452, 453.

92 *Mock* in: Becker/Mock, § 7 FMStFG Rn. 6.

93 Beschleunigungsgesetz, Art. 2 des Gesetzes vom 17. Oktober 2008, BGBl. I S. 1982. Auch FMS-Beschleunigungsgesetz genannt.

94 Jeweils 8,2 Mrd. Euro im Dezember 2008 und Januar 2009, hinzu kam noch ein Erwerb von Aktien im Wert von 1,8 Mrd. Euro, was zu einer staatlichen Beteiligung von 25 % führte. Vgl. auch *Lübke*, EuR-Bei 2009, 99, 130.

aus den Bilanzen der unterstützten Unternehmen zu übernehmen. Somit waren Hilfen in allen Bilanzbereichen möglich: Die Risikoübernahme (§ 8) auf Aktivseite⁹⁵, und auf Passivseite die Garantien (§ 6) beim Fremdkapital sowie die Rekapitalisierung (§ 7) beim Eigenkapital. Auch bei der Risikoübernahme galt, dass sie grundsätzlich eine angemessene Eigenmittelausstattung des Unternehmens erforderte, § 4 Abs. 2 S. 2 Nr. 3 FMStFV. Daher war ggf. zunächst oder parallel an eine Rekapitalisierungsmaßnahme nach § 7 FMStFG zu denken.⁹⁶

Die Risikoübernahme wurde nicht intensiv genutzt. So belief sich das Volumen im Herbst 2009 auf 5,9 Mrd. Euro⁹⁷, während Garantien i.H.v. 127,7 Mrd. Euro und Eigenkapital i.H.v. 21,9 Mrd. Euro vergeben worden waren.⁹⁸ Nur ein einziges Institut wurde auf diese Weise gestützt, nämlich die WestLB, die das Portfolio ihrer irischen Zweckgesellschaft „Phoenix Light SF Limited“, einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung irischen Rechts, auf den Fonds übertrug. Dies geschah jedoch nicht durch eine dinglich wirksame Übertragung der Vermögenswerte, sondern nur „synthetisch“, also durch schuldrechtliche (Treuhand-)Vereinbarungen.⁹⁹ So findet sich die (kurzzeitige) Übertragung auf den Fonds auch nicht im WestLB-Geschäftsbericht 2009¹⁰⁰ wieder, ebenso wenig im FSB-Bericht zum 31. Dezember 2009¹⁰¹.

a.) Begriff des Risikos

Es konnten also „Risikopositionen“ übertragen werden. Welches Risiko jedoch genau gemeint ist, wurde nicht klargestellt, jedenfalls ist der Begriff nicht le-

95 Ausnahme: Die Übernahme von Rechten und Pflichten aus Kreditzusagen und Gewährleistungen auf Passivseite, dazu *Mock* in: Becker/Mock, § 8 FMStFG Rn. 12 und sogleich noch.

96 *Horn*, BKR 2008, 452, 455.

97 Siehe Tabelle oben.

98 Pressemitteilung des SoFFin vom 9. Oktober 2009.

99 Vgl. zu dem Begriff der „Synthetik“ in diesem Zusammenhang etwa das Glossar des WestLB Konzerngeschäftsbericht 2009, Stichwort „Synthetische Verbrieftung“.

100 WestLB Konzerngeschäftsbericht 2009. Auf den Seiten 48 ff., 86 und 123 ff. geht es um das Phoenix-Portefeuille, es wird aber immer nur die Übertragung auf die Erste Abwicklungsanstalt Ende Dezember 2009 eingegangen.

101 WestLB, Financial Stability Board Bericht zum 31. Dezember 2009.

galdefiniert. Einen Anhaltspunkt könnte § 4 Abs. 2 S. 2 Nr. 5 FMStFV geben, der die Übernahme von Risikopositionen von Zweckgesellschaften davon abhängig macht, dass die Unternehmen des Finanzsektors, die die Positionen in die Zweckgesellschaft überführt haben, weiterhin Ausfall- oder Liquiditätsrisiken tragen.¹⁰² Hierfür könnte man die Solvabilitätsverordnung¹⁰³ heranziehen, die in § 125 zum Zwecke der Begriffsbestimmungen für den auf internen Ratings basierenden Ansatz (IRBA) den „Ausfall“ definiert¹⁰⁴: Er ist schon dann als eingetreten anzusehen, wenn es dem Institut unwahrscheinlich erscheint, dass der Schuldner seine Verpflichtungen ohne Rückgriff auf Sicherheiten erfüllen wird. Hinweise darauf sind nicht erst die Beantragung eines Insolvenzverfahrens, § 125 Abs. 2 Nrn. 4 und 5 SolvV, sondern z.B. auch schon eine Wertberichtigung (Nr. 1) eine verlustträchtige Veräußerung des Kredits (Nr. 2) oder die Einwilligung in eine Sanierungsumschuldung, wenn dies mit einer Verringerung der Schuld oder einem Aufschub verbunden ist (Nr. 3). Auch IRFS 7 Anhang A definiert das Ausfallrisiko ähnlich mit der Möglichkeit finanzieller Verluste, weil ein Vertragspartner seinen Verpflichtungen nicht nachkommt. Das Liquiditätsrisiko wird dort als das Risiko definiert, „dass ein Unternehmen möglicherweise nicht in der Lage ist, seine finanziellen Verbindlichkeiten vertragsgemäß durch Lieferung von Zahlungsmitteln oder anderen finanziellen Vermögenswerten zu erfüllen.“¹⁰⁵

Ein anderer Ansatz zieht für die Definition der Risikoposition die §§ 9, 10, 11 und 13 SolvV heran, in denen die Adressausfallrisiken definiert werden, die dann nach dem Kreditrisiko-Standardansatz (KSA, §§ 24 ff. SolvV) oder dem IRBA (§§ 55 ff. SolvV) bewertet werden müssen.¹⁰⁶ Darunter fallen somit sämtliche bilanziellen und außerbilanziellen Positionen, die mit Eigenkapital unterlegt werden müssen. Dieser Ansatz ist also weiter.

Im Einzelfall wird ein Unternehmen des Finanzsektors wohl nur beantragen, solche Positionen zu übernehmen, bei denen ein Ausfall i. S. d. § 125 SolvV

102 In diesem Sinne *Horn*, BKR 2008, 452, 455, sowie *Mock* in: Becker/Mock, § 8 FMStFG Rn. 3.

103 Solvabilitätsverordnung vom 6. Dezember 2013 (BGBl. I S. 4168).

104 Vgl. *Fischer* in: Fischer/Klanten, BankR, Rn. 2.330.

105 In diesem Sinne auch *Fischer* in: Fischer/Klanten, BankR, Rn. 2.351.

106 *Kremer/Beck* in: Jaletzke/Veranneman, § 8 FMStFG Rn. 11.

wahrscheinlich ist. Immerhin ist die Übernahme auch mit Kosten für das Unternehmen verbunden, da der Wert einer ‚gesunden‘ Position am freien Markt sicherlich besser zu realisieren sein dürfte; häufig wird der Fonds die Position ja nur mit einem Wertabschlag erwerben, vgl. § 4 Abs. 2 S. 2 Nr. 1 und 2 FMStFV. Daher wird es wohl keinen Unterschied machen, wie weit man den Kreis der Risikopositionen zieht.

b.) In Betracht kommende Positionen

Welche Arten von Positionen in Betracht kamen, ist nicht abschließend geregelt. Lediglich regelbeispielhaft sind Forderungen, Wertpapiere, derivative Finanzinstrumente und Beteiligungen aufgezählt, die allesamt vor dem 13. Oktober 2008¹⁰⁷ erworben worden sein mussten. Dadurch sollte dem Fonds ein möglichst großer Handlungsspielraum belassen werden.¹⁰⁸ Hierbei handelt es sich um Aktiva von ungewissem Wert.¹⁰⁹ Aber auch Passiva in Form von Rechten und „Pflichten“ aus Kreditzusagen oder Gewährleistungen waren umfasst. Man kann sie i. S. d. Bundeshaushaltsordnung verstehen, dann sind Kreditzusagen nach Nr. 6 der VV-BHO zu § 39 BHO vertragliche Versprechen, in der Zukunft ein Darlehen zu gewähren.¹¹⁰ Was die Gewährleistungen anbelangt, so muss es unsicher sein, ob die Verbindlichkeit in der Zukunft tatsächlich besteht, Nr. 5 VV-BHO zu § 39 BHO. Die Betonung der Übernahme von Rechten *und* Pflichten soll klarstellen, dass der Fonds im Fall der Übernahme nicht lediglich die Verpflichtung zur Auszahlung der Darlehensvaluta übernimmt, sondern auch das Recht, diese dann später zurückzufordern.¹¹¹

107 Der Stichtag wurde später mehrmals nach hinten verlegt.

108 *Kremer/Beck* in: Jaletzke/Veranneman, § 8 FMStFG Rn. 9.

109 Unter (derivativen) Finanzinstrumenten sind Verträge zu verstehen (vgl. IAS 32.2 und IAS 39.9), die je nachdem, auf welcher Seite man sie abschließt, zu Forderungen oder Verbindlichkeiten führen können, und somit auch Passiva darstellen können (siehe auch *Roitzsch/Wächter*, ZIP 2008, 2301, 2302). Im vorliegenden Kontext werden aber wohl größtenteils als Aktiva gehaltene Finanzinstrumente gemeint sein.

110 So *Mock* in: Becker/Mock, § 8 FMStFG Rn. 14.

111 *Mock* in: Becker/Mock, § 8 FMStFG Rn. 17.

c.) Übertragung und Übertragungshindernisse

Die Übertragung der Positionen folgt den Regeln des Privatrechts. Ihnen liegt ein schuldrechtlicher Übernahmevertrag zu Grunde. Aktiva wie Forderungen, Beteiligungen oder Wertpapiere werden nach den allgemeinen Regeln übertragen, also z.B. durch Abtretung gemäß § 398 BGB; bei Verpflichtungen ist in der Regel die Mitwirkung des Gläubigers erforderlich.¹¹² Bei vielen Positionen stellt die Übertragung kein Problem dar, da sie bereits auf hohe Fungibilität ausgelegt sind. Selbst wenn ein Wertpapier daher bei einem ausländischen Zentralverwahrer – etwa der *Depository Trust & Clearing Corporation* in New York – liegt, so ist die Übertragung unproblematisch möglich.

Hinzu kommt noch, dass in dem einzigen praktischen Fall – der Übertragung des Phoenix-Portfolios der WestLB auf den Fonds im Herbst 2009 – die Übertragung nicht (sachen-)rechtlich wirksam sondern nur ‚synthetisch‘, also schuldrechtlich erfolgte und somit etwa bestehende Übertragungshindernisse irrelevant waren.¹¹³

§ 16 Abs. 1 S. 1 FMStBG¹¹⁴ sah vor, dass die Übertragungen von Risikopositionen insolvenzrechtlich nicht anfechtbar sein sollten. Der insolvenzrechtlichen Beständigkeit der Übertragungen wurde jedoch entgegengehalten, dass sie zwar bestehe, wenn das Verfahren in Deutschland eröffnet werde – dann gelte ja auch das deutsche Insolvenzrecht als *lex fori concursus* – oder auch bei der Eröffnung innerhalb des Geltungsbereichs der EuInsVO¹¹⁵; wohl aber nicht mehr, wenn der Sachverhalt außerhalb des Geltungsbereichs der EuInsVO liegt.¹¹⁶ Zunächst einmal ist die Verordnung nach Art. 1 Abs. 2 EuInsVO nicht auf Insol-

112 Mock in: Becker/Mock, § 8 FMStFG Rn. 44.

113 Siehe oben sub Kapitel 1 E. I.3.

114 Häufig auch Beschleunigungsgesetz – BeschlG oder FMS-BeschlG genannt.

115 Verordnung (EG) Nr. 1346/2000 des Rates vom 29. Mai 2000 über Insolvenzverfahren. Hier bestimmt Art. 13, dass Art. 4 Abs. 2 lit. m) (Geltung der *lex fori concursus* bezüglich der Anfechtung von gläubigerbenachteiligenden Rechtshandlungen) keine Anwendung findet, wenn für eine Rechtshandlung allein die Geltung des Rechts eines anderen Mitgliedsstaates [hier Deutschland] maßgeblich ist und sie nach dieser Rechtsordnung nicht anfechtbar ist.

116 Roitzsch/Wächter, ZIP 2008, 2301, 2303 f.; vorsichtiger formulierend auch Mock in: Becker/Mock, § 16 FMS-BeschlG Rn. 4.

venzverfahren über das Vermögen von Kreditinstituten oder Versicherungsunternehmen anwendbar.¹¹⁷ Vielmehr richtet sich das internationale Insolvenzrecht in Ermangelung sonstiger internationaler Abkommen¹¹⁸ in diesen Fällen nach den §§ 335-358 InsO, die in § 339 InsO die gleiche Bestimmung treffen wie Art. 13 EuInsVO, so dass auch hier gilt: Eine Rechtshandlung ist dann nicht anfechtbar, wenn für die Rechtshandlung das Recht eines anderen Staates als desjenigen der Verfahrenseröffnung gilt und die Handlung nach diesem Recht nicht angreifbar ist. Die anzufechtende Rechtshandlung folgt jedoch deutschem Recht, nämlich § 8 FMStFG, und ist somit nach § 16 FMStBG unanfechtbar. Dass die Problematik in einem Insolvenzverfahren außerhalb Deutschlands aufkommen könnte, ist sehr unwahrscheinlich. Immerhin könnten lediglich deutsche Unternehmen gestützt werden, in deren eventuellen Insolvenzverfahren die Gläubiger ein Interesse an der Anfechtung der Übertragungen haben könnten. Diese würden allesamt in Deutschland eröffnet, sodass das deutsche Recht *lex fori concursus* wäre.

Auch rechtsgeschäftliche Übertragungsausschlüsse, die nach der herrschenden Meinung zur deutschen Dogmatik mit Hinweis auf § 399 Fall 2 BGB für wirksam erachtet werden¹¹⁹, sollen der Übertragung nach § 16 Abs. 1 S. 2 FMStBG nicht im Wege stehen. Soweit sich die Wirkungen der Übertragung im Verhältnis

117 Vgl. *Kremer/Fürmaier* in: Jaletzke/Veranneman, § 16 BeschlG Rn. 4.

118 Übersicht bei *Reinhart* in: MüKo-InsO, vor §§ 335 ff. Rn. 69 ff.: Es gibt nur wenige Staatsverträge auf dem Gebiet. Zudem sparen die bei Rn. 71 erwähnten Übereinkommen, etwa das zwischen Deutschland und dem Vereinigten Königreich Großbritannien und Nordirland (BGBl. 1961 II S. 301), das Insolvenzrecht in Art. II Abs. 2 ausdrücklich aus. Ebenso verhält es sich z.B. mit dem Abkommen mit der Schweiz (RGBl. 1930 II S. 1065). Das vor Inkrafttreten der EuInsVO einzige insolvenzrechtliche Abkommen (mit Österreich) vom 25. Mai 1979 (BGBl. 1985 II S. 410) war nach seinem Art. 26 ebenfalls nicht auf Konkursverfahren über das Vermögen von Kreditinstituten anwendbar. Vgl. zudem zu den völkerrechtlichen Implikationen noch unten sub Kapitel 2 G. I.1.b.).

119 *Roth* in: MüKo-BGB, § 399 Rn. 34 mwN; *Armbrüster* in: MüKo-BGB, § 137 Rn. 20; *Dörner* in HK-BGB, § 137 Rn. 1; *Rohe* in Beck-OK BGB, § 399 Rn. 1.

zu Dritten¹²⁰ nach deutschem Recht richten, dürfte die Norm Wirkung entfalten.¹²¹

II. Maßnahmen durch die Änderungen vom 7. April 2009 („lex Hypo Real Estate“)

Mit Wirkung vom 7. April 2009 wurde das Instrumentarium der Finanzmarktstabilisierungsgesetze mit dem „Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz“ durch einige neue Befugnisse erweitert. In der medial wie parlamentarisch höchst kontrovers geführten Diskussion wurde es immer wieder als „lex Hypo Real Estate“ bezeichnet¹²², da kein Geheimnis darum gemacht wurde, dass Zweck des Gesetzes die Erlangung der alleinigen Inhaberschaft aller HRE-Anteile war.¹²³ Vorausgegangen war eine immer bedrohlichere Schieflage: das Institut wies für 2008 einen Verlust i. H. v. 5,375 Mrd. Euro aus¹²⁴ und hätte ohne Rettungsmaßnahmen durch die öffentliche Hand zum zweiten Quartal 2009

120 Also etwa Gläubiger des unterstützten Unternehmens, die ein Interesse daran haben, dass die Positionen nicht auf den Fonds übertragen werden.

121 Wonach sich diese Wirkungen bestimmen, ist sehr umstritten (Vgl. die Nachweise bei *Martiny* in: Müko-BGB, Art. 14 Rom-I-VO, Rn. 33 ff.), auch die Rom-I-VO löst diese Fragen nicht. Die vor Inkrafttreten der Rom-I-VO herrschende Meinung zog hier das Forderungsstatut heran, während der Entwurf an den gewöhnlichen Aufenthaltsort des Zedenten anknüpfen wollte (Vorschlag der Kommission vom 15. Dezember 2005, KOM(2005) 650; Art. 13 Abs. 3 des Entwurfs auf S. 21. Die Norm fand keinen Eingang in die Verordnung, wurde aber in vielen Grünbuch-Einträgen befürwortet und findet sich auch im UNCITRAL-Übereinkommen wieder, vgl. Rom-I-Entwurf S. 9 und *Martiny*, aaO, Rn. 35.). Sollte sich die letztere Auffassung durchsetzen, wofür gute Gründe sprechen (Vgl. *Martiny*, aaO, Rn. 35.), so wird § 16 FMStBG anwendbar sein, da nur deutsche Unternehmen (Zedenten) gestützt werden sollten und wurden.

122 Vgl. z.B. *Hellwig/Weder di Mauro*, FAZ vom 18. März 2009, Nr. 65, S. 12 „Ich bin systemrelevant, holt mich hier raus!“; *Engels*, BKR 2009, 365. Siehe auch *Appel/Rossi*, Finanzmarktkrise und Enteignung, Vorwort.

123 Dafür sprach insbesondere die Befristung der Maßnahmen nach § 6 Abs. 1 des Rettungsübernahmengesetzes bis zum 30. Juni 2009.

124 Pressemitteilung der Hypo Real Estate Group vom 28. März 2009, Bund steigt ins Kapital der Hypo Real Estate Group ein.

von der BaFin geschlossen werden sollen. Über die Systemrelevanz der Bank bestand Einigkeit.¹²⁵

Das Gesetz ermöglichte es dem Bund, unter erleichterten aktien- und kapitalmarktrechtlichen Bedingungen Anteile zu erwerben, Vorzugsrechte auszuschließen und einen Squeeze-Out vorzunehmen.¹²⁶ Als *ultima ratio* war eine Enteignung vorgesehen¹²⁷, die aber nicht zum Zuge kam. In diesem Kontext seien diese Maßnahmen jedoch nur der Vollständigkeit halber erwähnt.

III. Maßnahmen nach dem Finanzmarktstabilisierungsförderungsgesetz (FMStFortG) vom 17. Juli 2009

Kurze Zeit nach dem FMStErgG trat eine weitere Ergänzung der Finanzmarktstabilisierungsgesetze in Kraft – das Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung.¹²⁸ Mit ihm kamen drei neue Instrumente in das FMStFG, die zum Ziel hatten, die Bilanzen der antragsberechtigten Unternehmen von strukturierten Wertpapieren zu befreien, um die Liquiditätsversorgung der deutschen Wirtschaft nicht zu gefährden¹²⁹:

- §§ 6a-6d FMStFG erlaubten es, die Ausgliederungen von Risikopositionen auf Zweckgesellschaften so abzusichern, dass diese aus den Bilanzen der übertragenden Unternehmen verschwanden (Zweckgesellschaftsmodell).
- § 8a FMStFG ermöglichte die Einrichtung von Abwicklungsanstalten, auf die Institute Wertpositionen übertragen konnten, um die eigene Bilanz von ihnen zu befreien. Die gebräuchliche Bezeichnung in den Medien war „*Bad Bank*“.

125 Hierzu noch sogleich sub Kapitel 1 E. III.2.f.).

126 Übersichten bei Lübke, EuR-Bei 2011, 99, 117 f.; Wolfers/Rau, NJW 2009, 1297, 1299 f.

127 Zur Verfassungsmäßigkeit, insbesondere zur Frage, ob es sich um ein unzulässiges Einzelfallgesetz handeln könnte Engels, BKR 2009, 365

128 Gesetz vom 17. Juli 2009, BGBl. I S. 1980, in Kraft mWv 23. Juli 2009.

129 Entwurf der Bundesregierung BT-Drs. 16/13297, S. 1.

- § 8b FMStFG sah das gleiche Modell wie § 8a vor mit dem Unterschied, dass die Abwicklungsanstalt durch ein Land und nicht durch die FMSA eingerichtet und verwaltet wurde.

1. Das Zweckgesellschaftsmodell nach den §§ 6a ff. FMStFG

Auf die Absicherung von Risikopositionen nach dem Zweckgesellschaftsmodell soll hier nicht vertieft eingegangen werden. Zwar war dieses Modell in den Entwürfen vom 26. Mai¹³⁰ und vom 4. Juni 2009¹³¹ das einzig vorgesehene, doch gab es keine Anwendungsfälle¹³² – was sich auch nicht mehr ändern wird, da die Antragsfrist nur bis 22. Januar 2010 lief, § 6d FMStFG¹³³. Auch sind aufgrund der Struktur dieses Modells aus der Untersuchung keine Erkenntnisse zu erwarten, aus denen sich für die Übertragungsanordnung nach §§ 48a ff. KWG oder den Instrumenten nach europäischem Recht Honig saugen ließe.

Das Modell der §§ 6a-6d FMStFG sah folgenden Mechanismus vor: Banken konnten Risikopositionen auf Zweckgesellschaften, deren Anteile sie selbst hielten, ausgliedern und im Gegenzug Forderungen gegen diese Zweckgesellschaften begründen. Hierzu gründet die Bank zunächst eine Zweckgesellschaft (Special Purpose Vehicle – SPV). Auf diese werden daraufhin die Risikoaktiva übertragen. Im Gegenzug bekommt das Institut eine Ausgleichsforderung (etwa in Form einer Inhaberschuldverschreibung) gegen die Zweckgesellschaft. Die FMSA sichert diese Ausgleichsforderung daraufhin durch Garantien. Die so gesicherten Forderungen stellen in der Bilanz der Muttergesellschaft aufgrund der Garantien nun keine volatilen Positionen mehr dar¹³⁴. Somit sind die Risikopositionen, die unter Umständen zu großem Abschreibungsbedarf hätten führen können, aus der Bilanz des Mutterunternehmens verschwunden bzw. stellen keine Risikopositionen mehr dar.

130 Entwurf der großen Koalition BT-Drs. 16/13156.

131 Regierungsentwurf BT-Drs. 16/13297.

132 Vgl. Pressemitteilung der FMSA vom 21. Mai 2010, SoFFin verbucht in 2009 einen Jahresfehlbetrag in Höhe von 4,26 Mrd. Euro.

133 Aufgehoben mWv 1. 3. 2012 durch Gesetz v. 24. 2. 2012 (BGBl. I S. 206).

134 *Wolfers/Rau*, NJW 2009, 2401, 2402.

Der Kreis der Antragsberechtigten war kleiner als bei den Maßnahmen nach §§ 6, 7 und 8 FMStFG, insbesondere waren Versicherungsunternehmen nunmehr außen vor. Das lag daran, dass diese Unternehmen bis dahin keine Hilfen in Anspruch genommen hatten und man auch nicht damit rechnete, dass es notwendig werden könnte.¹³⁵ Übertragen werden konnten „strukturierte Wertpapiere und damit verbundene Absicherungsgeschäfte“. Dies ist eine sehr weite Umschreibung, die nahezu alles erfasst, was verbrieft ist.¹³⁶ Nach § 6a Abs. 2 sollte die Übertragung jedoch nur mit einem Wertabschlag erfolgen, was eine Forderung der EU-Kommission erfüllt.¹³⁷

Wie auch die systematische Einordnung dieses Instruments nach § 6 FMStFG anschaulich macht, handelt es sich hierbei um reine Garantien. Eine rechtliche, nicht nur wirtschaftliche Beteiligung des Staates an den Risikopositionen liegt nicht vor.

2. Die Abwicklungsanstalten nach §§ 8a und 8b FMStFG

Die §§ 8a und 8b FMStFG sahen Modelle vor, die der Übertragungsanordnung nach dem Kreditwesengesetz von allen Maßnahmen nach den Finanzmarktstabilisierungsgesetzen am nächsten kommen. Sie wurden durch den Haushaltsausschuss in den Entwurf eingefügt und zum Beschluss empfohlen¹³⁸, waren also im ersten Regierungsentwurf noch nicht enthalten. In beiden Fällen – sowohl bei den Abwicklungsanstalten nach FMStFG als auch bei der Übertragungsanordnung nach KWG – geht es um die Übertragung von Geschäftsteilen oder des gesamten Geschäftsfeldes auf ein anderes Institut. Auch diese Maßnahmen waren zunächst bis zum 31. Dezember 2010 befristet, § 13 Abs. 1 FMStFG aF. Anschließend, so war es geplant¹³⁹, sollte der Fonds aufgelöst und abgewickelt werden.

135 BT-Drs. 16/13591 S. 7.

136 Zu den (wenigen) Ausnahmen vgl. *Wolfers/Rau*, NJW 2009, 2401, 2402.

137 „Discounted Cashflow“-Methode, vgl. BT-Drs. 16/13591 S. 7.

138 Vgl. BT-Drs. 16/13590 vom 1. Juli 2009.

139 Siehe inzwischen aber das zweite Gesetz zur Stabilisierung des Finanzmarktes vom 24. Februar 2012, BGBl. I S. 206, unten sub Kapitel 1 E. IV

Begrifflich grenzt der Gesetzgeber die „Abwicklungsanstalt“ nach § 8a Abs. 1 S. 1 FMStFG von der „Anstalt“ – nämlich der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung, die den Fonds verwaltet, vgl. § 3a Abs. 1 S. 2 FMStFG – ab.

a.) Ziel

Die Auslagerung von Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereichen sollte die Bilanz des übertragenden Instituts entlasten.¹⁴⁰ Aufgabe der Abwicklungsanstalten war es, die eingebrachten Positionen über Jahre verteilt marktschonend abzuwickeln.¹⁴¹ Das Ziel war die Stärkung des Instituts, sodass es – von Ballast befreit – weiterhin und hoffentlich stabil seine Geschäfte würde fortführen können. Daher sollten auch „ein tragfähiges Geschäftsmodell und eine angemessene Eigenkapitalausstattung“¹⁴² Voraussetzungen für die Errichtung einer Abwicklungsanstalt sein. Es ging also um die Rettung des bestehenden Instituts.

Was jedoch dahinter stand, was genau die Funktion der Abwicklungsanstalten war, lässt sich auf den ersten Blick nicht zweifelsfrei feststellen. Denn neben der Stärkung des einzelnen, gestützten Instituts kommt auch eine gesamtfinanztwirtschaftliche Funktion in Betracht, nämlich die Abwendung der Verwirklichung systemischer Risiken. Jedoch wurde bezüglich der Überwachungsaufgabe der Finanzmarktstabilisierungsanstalt über die Abwicklungsanstalt in dem Entwurf des Haushaltsausschusses formuliert:

„Anders als die Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht nach dem Kreditwesengesetz besteht ihr Zweck [der Zweck der Überwachung der Abwicklungsanstalt durch die FMSA] nicht darin, Missständen im Kredit- und Finanzdienstleistungswesen entgegenzuwirken, die die Sicherheit der den Instituten anvertrauten Vermögenswerte gefährden, die ordnungsmäßige Durchführung der Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen beeinträchtigen oder er-

140 Laier, GWR 2009, 435.

141 Vgl. bereits die Erklärungen der Fraktionen der großen Koalition aus CDU/CSU und SPD in der BT-Drs. 16/13591 vom 2. Juli 2009, S. 3.

142 Ebd.

hebliche Nachteile für die Gesamtwirtschaft herbeiführen können (vgl. § 6 Absatz 2 des Kreditwesengesetzes).“¹⁴³

Stattdessen soll sich die Aufsicht auf eine „funktionale Kontrolle“¹⁴⁴ beschränken, sich an den jeweils in dem Statut festgelegten Themen orientieren und mindestens die Rechtmäßigkeit der Tätigkeit umfassen. Dies und die mehrmalige Betonung, dass nur ein Institut, das eine mittelfristig solide Kapitalausstattung vorzuweisen vermag, in den Genuss einer Abwicklungsanstalt für unliebsame Risikopositionen und Geschäftsbereiche kommen könne, kann den Schluss nahe legen, dass tatsächlich das Endziel der Maßnahme weniger eine makroökonomische Stabilisierung als vielmehr die Rettung bzw. Stabilisierung nur eines konkreten Instituts war. So weit ersichtlich, wird auch an keiner Stelle explizit auf gesamtwirtschaftliche Verbesserungen Bezug genommen, wenn es in den Gesetzesmaterialien konkret um die Abwicklungsanstalten geht.¹⁴⁵

Dennoch ist auch das Instrument der Abwicklungsanstalten im Lichte des Gesamtkontextes der Finanzmarktstabilisierungsgesetze zu sehen. Wie schon der Name nahelegt, müssen gesamtwirtschaftliche Erwägungen hereinspielen. Ginge es nur um ein konkretes Institut im jeweiligen Fall, so bestand insoweit bereits das Recht der Insolvenzordnung und das punktuelle Sonderinsolvenzrecht nach dem Kreditwesengesetz für den Umgang mit insolventen Instituten. Auch in diese Richtung lassen sich Anhaltspunkte in dem Bericht des Haushaltsausschusses finden, wenn dort festgelegt wird, dass sich die „funktionale Kontrolle“ an den Aufgaben der FMSA im Rahmen der Stabilisierung des Finanzmarktes (§ 2 FMStFG) und deren verfassungsrechtlichen Aufgaben orientiert.¹⁴⁶

b.) Umsetzung

Die Risikopositionen und nichtstrategienotwendigen Geschäftsbereiche sollten also auf einen öffentlich-rechtlichen Träger ausgelagert werden. Die Errichtung einer solchen Abwicklungsanstalt geschah nur auf Antrag der übertragenden

143 Bericht des Haushaltsausschusses BT-Drs. 16/13591 vom 2. Juli 2009, S. 9.

144 Ebd. S. 9.

145 BT-Drs. 16/13591, S. 9 bis 15.

146 BT-Drs. 16/13591, S. 9.

Gesellschaften, § 8a Abs. 1 S. 1 FMStFG. Einen Anspruch auf Errichtung gab es nicht. Eine Grenze bildete dabei aber die Selbstbindung der Verwaltung durch das Gebot, gleichgelagerte Fälle nicht ohne sachlichen Grund ungleich zu behandeln, Art. 3 Abs. 1 GG.¹⁴⁷ Dies wurde jedoch nicht relevant: Erstens besteht gegenüber den öffentlich-rechtlichen Landesbanken¹⁴⁸ ohnehin keine Grundrechtsbindung.¹⁴⁹ Zweitens gab es gar nicht genügend Fälle, als dass man von einer ‚Praxis‘ reden könnte. Und drittens ist die Transaktion bei jeder Bank ein neuer Einzelfall, der eine individuelle Einschätzung der benötigten Hilfen erfordert, sodass die erfolgreiche Berufung auf einen ‚gleichgelagerten‘ Fall nur schwer vorstellbar ist.

Die Abwicklungsanstalten sind an die Finanzmarktstabilisierungsanstalt angegliederte, rechtlich selbständige Gebilde, deren Vermögen sowohl von der Anstalt und anderen Abwicklungsanstalten (§ 8a Abs. 1 S. 8 FMStFG) als auch von den übertragenden Gesellschaften getrennt ist. Sie treten unter eigenem Namen auf, besitzen Parteifähigkeit im Prozess, haben einen eigenen Rechnungs- und Buchungskreis und werden selbständig in das Handelsregister eingetragen, § 8a Abs. 1 S. 5 FMStFG.¹⁵⁰ Ein Vorbild für das Modell der Anstalten in der Anstalt (AidA-Modell) findet sich in § 2 Abs. 6 des Gesetzes über die Landesbank Baden-Württemberg.¹⁵¹ Art. 87 Abs. 3 S. 1 GG, der vorsieht, dass öffentliche Anstalten „durch Bundesgesetz“ errichtet werden können, steht der Konzeption, dass die FMSA selbst die Abwicklungsanstalten errichtet, nicht entgegen. Denn diese Norm enthält lediglich eine Kompetenzverteilung zwischen Bund und Ländern, was die Organisation der bundeseigenen Verwaltung anbelangt¹⁵², nicht aber eine Festlegung, dass *nur* durch Gesetz eine Anstalt errichtet werden

147 Maurer, Allgemeines Verwaltungsrecht, § 7 Rn. 23, § 24 Rn. 21 bis 23.

148 Ein Hauptziel war die Stabilisierung der Landesbanken, weshalb es auch einige Regelungen gab, die speziell auf diese zugeschnitten waren wie bspw. § 8a Abs. 8 Nr. 4 S. 3 FMStFG. Vgl. auch BT-Drs. 16/13591 S. 13 zu Abs. 8; Laier, GWR 2009, 435 unter I.

149 Vgl. zur (fehlenden) Grundrechtsfähigkeit von Sparkassen BVerfGE 75, 192 Rn. 22 f.

150 Vgl. Wolfers/Rau, NJW 2009, 2401, 2404.

151 BT-Drs. 16/13591, S. 9.

152 Lerche in: Maunz/Dürig, GG-Kommentar, Art. 87 Rn. 240 (Stand Januar 2012).

kann.¹⁵³ Es genügt, dass die Rahmenbedingungen einer Anstaltsgründung wie Zweck, Aufsicht und innere Organisation im Gesetz vorgegeben sind.¹⁵⁴

Wurde der Antrag bewilligt, so wurde die Abwicklungsanstalt errichtet. Die Übertragung der Vermögenswerte erfolgte entweder durch Rechtsgeschäft (Abtretungen, Vertrags- und Schuldübernahmen), nach Umwandlungsrecht (siehe sogleich) oder auf sonstige Weise, etwa durch Garantien oder Treuhandkonstruktionen, § 8a Abs. 1 S. 4 FMStFG.¹⁵⁵

Grundsätzlich jedoch orientierte sich das Verfahren zur Übertragung nach den Vorgaben des Umwandlungsgesetzes, jedenfalls war dieses Modell der Übertragung dasjenige, das detaillierte Regelungen erfuhr. Hierfür waren besondere Regeln erforderlich, weil öffentliche Anstalten bislang nach §§ 124 Abs. 1, 3 Abs. 1 UmwG nicht an Spaltungen beteiligt sein konnten.¹⁵⁶ Es kamen entweder die Abspaltung (§ 123 Abs. 2 UmwG) oder die Ausgliederung (§ 123 Abs. 3 UmwG), jeweils zur Aufnahme in Betracht, wie es § 8a Abs. 8 FMStFG vorsah. Dabei konnten dem übertragenden Rechtsträger oder dessen Anteilseignern Anteile an der Abwicklungsanstalt gewährt werden, Abs. 8 Nr. 1. Bei einer Ausgliederung erwirbt sie der übertragende Rechtsträger, bei einer Abspaltung dessen Anteilseigner.

Die Bandbreite der übertragungsfähigen Positionen ging über die des Zweckgesellschaftsmodells nach §§ 6a ff. FMStFG hinaus.¹⁵⁷ Erfasst waren hier nicht nur strukturierte Wertpapiere und damit verbundene Sicherungsgeschäfte, sondern allgemein „Risikopositionen“ und ganze nichtstrategienotwendige Geschäftsbereiche. Der Begriff der Risikoposition war dabei im Sinne des § 8 Abs. 1 FMStFG zu verstehen¹⁵⁸, und erfasste somit sämtliche Formen von Derivaten, Zertifikaten und Krediten. Auf die Verbriefung kam es dabei nicht an.¹⁵⁹

153 *Karpenstein*, ZBB 2009, 413, 414.

154 Ebd.; *Burgi* in: v. Mangoldt/Klein/Stark, GG, Art. 87 Rn. 95 mwN.

155 *Binder* in: Grieser/Heemann, Bankaufsichtsrecht, 2010, S. 153; *Liebrich/Wulfken* in: Grieser/Heemann, Bankenaufsicht, 2011, S. 356.

156 *Wolfers/Rau*, NJW 2009, 2401, 2405; BT-Drs. 16/13591, S. 13.

157 *Laier*, GWR 2009, 435; *Wolfers/Rau*, NJW 2009, 2401, 2404.

158 BT-Drs. 16/13591, S. 9; vgl. oben sub Kapitel 1 E. I.3.b.).

159 *Laier*, GWR 2009, 435.

Das Verfahren war ein freiwilliges, keine Zwangsmaßnahme der Finanzaufsicht, daher war ein Spaltungs- und Übernahmevertrag zwischen dem übertragenden Institut und der Abwicklungsanstalt erforderlich. Erleichterungen gab es beispielsweise bei den Mehrheitserfordernissen, was den Zustimmungsbeschluss der Anteilseigner des übertragenden Unternehmens anbelangte: es bedurfte nicht der sonst erforderlichen¹⁶⁰ Dreiviertelmehrheit wie in §§ 125, 50, 56, 65, 73 UmwG, sondern es genügte nach § 8a Abs. 8 Nr. 4 FMStFG eine Zweidrittelmehrheit oder gar die einfache Mehrheit, sofern mindestens die Hälfte des gezeichneten Kapitals oder des Beteiligungskapitals¹⁶¹ vertreten war. *Laier*¹⁶² weist jedoch zutreffend darauf hin, dass im Falle einer persönlichen Verlustausgleichspflicht der Anteilseigner des übertragenden Instituts zu Gunsten der Abwicklungsanstalt die Zustimmung aller erforderlich wird, § 8a Abs. 8 Nr. 1 S. 4 FMStFG. Eine solche war beispielsweise in § 7 des Statuts der EAA vorgesehen. Lag der Hauptversammlungsbeschluss dann vor, konnte er unter den erleichterten Voraussetzungen des § 7c FMStBG eingetragen werden, § 8a Abs. 11 FMStFG.

Auch was die Zwischenbilanzen betraf, die bei einer Spaltung aufgestellt werden müssen, gab es in § 8a Abs. 8 Nr. 6 und 7 FMStFG Erleichterungen. Sie durften zwölf Monate alt sein, nicht nur acht, wie es nach §§ 125, 17 Abs. 2 UmwG der Fall wäre. Zudem waren Teilbilanzen erlaubt, in denen z.B. auf eine grundbuchmäßige Bezeichnung von Grundstücksrechten verzichtet werden konnte. Mit der Eintragung in das Registergericht am Sitz des übertragenden Rechtsträgers gemäß § 131 Abs. 1 UmwG wurde die Spaltung wirksam.¹⁶³

Die oben erwähnte Verlustausgleichspflicht stellte einen zentralen Punkt im Recht der Abwicklungsanstalten dar. Grundsätzlich sollte sie die Anteilseigner des übertragenden Unternehmens treffen, wie es § 8a Abs. 4 S. 1 Nr. 1 FMStFG vorsieht. So wurde dem Grundsatz der Eigentümmverantwortung Rechnung

160 Siehe hierzu *Kuhlmann/Ahnis*, Konzern- und Umwandlungsrecht, Rn. 990 ff.

161 Der Begriff ist wohl untechnisch zu verstehen und bezeichnet schlicht das Kapital der Anteilseigner, so dass auch andere Rechtsformen außer Kapitalgesellschaften erfasst werden. Weder in der Gesetzesbegründung noch in der Literatur sind diesbezüglich Stellungnahmen ersichtlich.

162 GWR 2009, 435 sub II. 1.

163 BT-Drs. 16/13591, S. 14.

getragen.¹⁶⁴ Hierdurch können die Risiken tatsächlich aus der Bilanz des Unternehmens verschwinden, was ja erklärtermaßen das Ziel war. Im Verhältnis zur Abwicklungsanstalt ist die Verlustausgleichspflicht gesamtschuldnerisch, im Innenverhältnis sollen die Eigner entsprechend ihren Beteiligungsquoten haften. Erleichterungen gab es hier für öffentlich-rechtliche Anteilseigner nach § 8a Abs. 4 S. 1 Nr. 1a FMStFG, bei denen keine gesamtschuldnerische Haftung begründet wurde, sondern bei denen die Anteilseigner auch im Verhältnis zur Abwicklungsanstalt nur entsprechend ihrer Beteiligungsquoten haften. Bei Sparkassen als Anteilseigner geht die Regelung sogar noch weiter und sieht vor, dass die Verluste zunächst lediglich aus den Gewinnausschüttungen der übertragenden Unternehmen auszugleichen sind.

Werden mehr Aktiva als Passiva übertragen, so konnten Ausgleichansprüche zwischen dem übertragenden Unternehmen und der Abwicklungsanstalt begründet werden, § 8a Abs. 8 Nr. 2 FMStFG.¹⁶⁵ Dies ist ein wichtiger Punkt, denn Aktiva, die zwar nicht mehr das wert sind, was man einst hoffte, sind immer noch mehr Wert als gar keine. Daher ging man zum Teil auch davon aus, dass „dazu gehörige [...] Passiva“¹⁶⁶ gleich mit übertragen würden. Auch die Gewährung einer Beteiligung nach Nr. 1 kann vorgesehen werden, wie es ja auch dem Modell des Umwandlungsgesetzes entspricht.

Der Fonds konnte Schuldtitel, die die Abwicklungsanstalt zum Zwecke der eigenen Refinanzierung ausgab, per Garantie absichern, § 8a Abs. 10 FMStFG, was dann auf den Garantierahmen in § 6 FMStFG angerechnet wurde.¹⁶⁷ Nach der Abwicklung der eingebrachten Vermögenswerte, das heißt, sobald der Zweck der Abwicklungsanstalten erreicht ist, wird die Abwicklungsanstalt ihrerseits abgewickelt. So ist es in den Statuten vorgesehen.¹⁶⁸

164 BT-Drs. 16/13591, S. 9; *Wolfers/Rau*, NJW 2009, 2401, 2405.

165 BT-Drs. 16/13591, S. 14.

166 *Liebrich/Wulfken* in: *Grieser/Heemann*, Bankenaufsicht, 2011, S. 346.

167 BT-Drs. 16/13591, S. 15.

168 § 18 EAA-Statut und § 16 FMS-Wertmanagement Statut.

c.) Landesrechtliche Abwicklungsanstalten nach § 8b FMStFG

Darüber hinaus war den Ländern die Möglichkeit gegeben, Abwicklungsanstalten nach eigenem Recht zu errichten. Dies wäre grundsätzlich auch ohne Ermächtigung durch ein Bundesgesetz möglich gewesen, da Art. 87 Abs. 3 S. 1 GG dem Bund nur bezüglich derjenigen Bereiche die Kompetenz für die Errichtung von Anstalten des öffentlichen Rechts zuweist, für die der Bund eine Gesetzgebungszuständigkeit besitzt¹⁶⁹. Doch wurde auf diese Weise gewährleistet, dass eine landesrechtliche Abwicklungsanstalt von bestimmten aufsichtsrechtlichen Regeln befreit wurde¹⁷⁰, wie beispielsweise der Bilanzierung zu Marktwerten nach IFRS. In einigen Bereichen unterstehen diese Anstalten der Bundesaufsicht (vgl. § 8b Abs. 5 S. 3 FMStFG), im Übrigen obliegt es den Ländern, die Recht- und Zweckmäßigkeit des Anstaltshandelns sicherzustellen.

Inwieweit den Ländern dabei ein Spielraum in der konkreten Ausgestaltung zustand, darüber gehen die Meinungen auseinander.¹⁷¹ Einerseits wurde vorgebracht, dass Privatbanken nur der Weg über die bundesrechtlichen Abwicklungsanstalten bleibe, da zu erwarten sei, dass die Länder Abwicklungsanstalten allenfalls für ihre Landesbanken einrichten würden. Aus Gleichbehandlungsgesichtspunkten sollten sich die Länder daher an dem bundesrechtlichen Modell für Privatbanken, also ohne die Modifikationen für öffentlich-rechtliche Banken orientieren¹⁷², wie sie etwa in § 8a Abs. 4 S. 1 Nr. 1a¹⁷³ oder Abs. 8 Nr. 4 S. 3¹⁷⁴ FMStFG vorgesehen sind. Die Einschätzung, dass Länder allenfalls für eigene öffentlich-rechtliche Institute Abwicklungsanstalten einrichten würden, trifft wohl zu. Dem Gleichbehandlungspostulat wurde dabei aber entgegen gehalten, dass weder das Homogenitätsgebot des Art. 28 Abs. 1 GG noch das Gleichbehandlungsgebot des Art. 3 Abs. 1 GG den Ländern einen Gleichlauf mit der

169 Vgl. *Suerbaum* in: Beck-OK GG, Art. 87 Rn. 30.

170 *Karpenstein*, ZBB 2009, 413, 415; BT-Drs. 16/13591, S. 15.

171 Vgl. einerseits für einen weiten Spielraum *Karpenstein*, ZBB 2009, 413, 415, andererseits für einen engen und damit weitgehende Parallelen zu dem Modell nach § 8a *Wolfers/Rau*, NJW 2009, 2401, 2406.

172 *Wolfers/Rau* aaO.

173 Keine gesamtschuldnerische Verlustausgleichspflicht, wenn ein Land ein Anteilseigner eines übertragenden Unternehmens ist.

174 Besondere Mehrheitserfordernisse bei dem Spaltungsbeschluss.

bundesrechtlichen Ausgestaltung aufzwingen.¹⁷⁵ Für die letzte Ansicht sprechen mehrere Punkte: Erstens ginge die Ungleichbehandlung gar nicht vom selben Träger staatlicher Gewalt aus, wäre also bereits gar keine grundrechtlich relevante Ungleichbehandlung. Gerade die föderale Struktur der Bundesrepublik Deutschland erlaubt unterschiedliche Regelungen durch verschiedene Rechtsetzungsorgane, soweit – wie hier – beide kompetent sind.¹⁷⁶ Zweitens scheinen sich *Wolfers* und *Rau* auch nicht an der Ungleichbehandlung privater und öffentlicher Institute durch den Bund zu stören – was näher gelegen hätte, da die Ungleichbehandlung hier tatsächlich von derselben Rechtsetzungsgewalt ausgeht. Drittens wäre auch immer im Einzelfall zu prüfen, ob nicht doch sachliche Gründe für eine Ungleichbehandlung vorliegen. Aufgrund der Komplexität und Seltenheit der Anwendungsfälle ließen sich solche mit großer Sicherheit finden. Viertens ist zu bezweifeln, dass in der Ausgestaltung einer Abwicklungsanstalt durch ein Land überhaupt eine ‚Behandlung‘ eines anderen (privaten) Instituts liegt. Diese wäre allenfalls dann anzunehmen, wenn einem privaten Institut eine Abwicklungsanstalt nur zu schlechten Konditionen gewährt oder gar verweigert wird, während sie dem öffentlich-rechtlichen Institut zu günstigen Konditionen gewährt wird. Dann aber liegt die relevante belastende Ungleichbehandlung in der Verweigerung und gerade nicht in der Ausgestaltung der Abwicklungsanstalt für das staatliche Institut.

Schließlich ist noch anzumerken, dass die Diskussion theoretisch geblieben ist: landesrechtliche Abwicklungsanstalten nach § 8b FMStFG wurden und werden wohl auch nie errichtet. Im zweiten Finanzmarktstabilisierungsgesetz vom Februar 2012 ist die Regelung des § 8b unangetastet geblieben, d.h. beispielsweise die Angaben, bis zu welchen Stichdaten die Risikopositionen erworben worden sein mussten, die die Abwicklungsanstalt übernehmen kann (§ 8b Abs. 1 Nr. 2). Daher ist auch nicht mehr mit der Entstehung einer solchen Anstalt zu rechnen.

175 *Karpenstein* aaO mwN.

176 BVerfGE 10, 354, 371; 33, 224, 231. Vgl. auch *Pieroth/Schlink/Kingreen/Po-scher*, Grundrechte, Rn. 463.

d.) Bilanzierung durch die Abwicklungsanstalt

Die Abwicklungsanstalten üben Bankgeschäfte im Sinne des Kreditwesengesetzes aus. Dennoch gelten sie nicht als Kredit- oder Finanzdienstleistungsinstitute. Sie unterliegen besonderen Regeln, was die Bilanzierung betrifft. Im EU-Raum müssen alle kapitalmarktorientierten Unternehmen ihren Konzernabschluss nach den internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS bilanzieren. So schreibt es Art. 4 VO (EG) 1606/2002 i.V.m. den jeweiligen Änderungsverordnungen¹⁷⁷ vor. Das gilt für alle Rechnungslegungsstandards, die im Wege des Komitologieverfahrens implementiert wurden.¹⁷⁸ Eine Definition der Kapitalmarktorientierung findet sich für Kapitalgesellschaften¹⁷⁹ in § 264d HGB: sie liegt vor, wenn die Gesellschaft an einem organisierten¹⁸⁰ Markt i. S. d. § 2 Abs. 5 WpHG eigene Wertpapiere i. S. d. § 2 Abs. 1 S. 1 WpHG emittiert oder dies beabsichtigt. Das umfasst Aktien und andere Anteile an Unternehmen, Genussscheine, Anleihen und Schuldscheine auf solche Wertpapiere sowie Derivate. Somit sind die meisten Finanzinstitute nach IFRS bilanzierungspflichtig.

Ziel war es, dem vorherrschenden Zeitwertprinzip der IFRS zu entkommen und nach fortgeführten Anschaffungswerten bilanzieren zu können, damit kurzfristige Marktschwankungen, insbesondere starke Abwärtsbewegungen von Kursen bestimmter Assets, nicht mehr zu neuen Abschreibungen führten. Diese müssten direkt in der Gewinn- und Verlustrechnung oder zumindest in der Neubewertungsreserve¹⁸¹ ausgewiesen werden. Gegebenenfalls würden sich diese gar nicht realisieren, wenn man das Finanzinstrument bis zur Fälligkeit hielt.

Die Abwicklungsanstalten bilanzieren wie auch die FMSA nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches über große Kapitalgesellschaften, so schreiben es die §§ 8a Abs. 1 S. 10, 3a Abs. 4 FMStFG vor. Auf diese Weise wird das Ziel einer ‚stabileren‘ Bilanzierung erreicht.

177 Siehe insbesondere VO (EG) 1126/2008 vom 3. November 2008.

178 Buchholz, Internationale Rechnungslegung, S. 13 f.

179 Nach dem Referentenentwurf des BMJ über das BilMoG (2007) ist der Begriff jedoch im Sinne dieser Vorschrift verallgemeinerbar, siehe dort S. 92 sowie BT-Drs. 16/10067 S. 47.

180 In Art. 4 VO (EG) 1602/2002 heißt es „geregelt“.

181 Bei Bilanzierung in der Kategorie *Available for Sale*, IAS 39.58, 59 und 67.

e.) Erste Abwicklungsanstalt

Am 11. Dezember 2009 wurde die Erste Abwicklungsanstalt (EAA) als Abwicklungsinstitut für die WestLB errichtet. Das einst sehr erfolgreiche Institut, dessen Wurzeln bis ins Jahr 1832 zurückreichen¹⁸², hatte sich nach der Abschaffung der Gewährträgerhaftung für Forderungen, die nach dem 18. Juli 2005 eingegangen worden waren, in der Zeit zuvor noch mit billiger Liquidität vollgesogen.¹⁸³ Daraufhin wurden große Summen in Papiere investiert, die sich als nicht werthaltig erwiesen. Das Institut geriet so in den Abwärtsstrudel in Folge der globalen Finanzmarktkrise, was zu der Abspaltung¹⁸⁴ vieler Positionen auf die EAA führte. Darunter waren jedoch auch wertgeminderte Kredite, die so unter Umständen niemals hätten vergeben werden dürfen.¹⁸⁵

182 Westfälische Provinzial Hülfskasse Münster, siehe *Stehr*, Die untote Bank, WDR online, 20. März 2012.

183 *Fischer/Hainz/Rocholl/Steffen*, Government Guarantees and Bank Risk Taking Incentives, 2014, S. 26 und Figur 5 auf S. 40 zeigen, dass die Emittierung von garantierten Anleihen nach dem zweiten Halbjahr 2001 stark anstieg, was darauf zurückgeführt werden kann, dass man noch möglichst viel Kapital aufnehmen wollte, das aufgrund der noch geltenden Gewährträgerhaftung zinsgünstig zu beschaffen war.

So heißt es auch im Finanzreport des WestLB-Konzerns aus dem Jahre 2005 auf S. 5 oben: „Die WestLB hat sich auf diese einschneidende Veränderung ihrer geschäftlichen Rahmenbedingungen mit dem neuen Geschäftsmodell und einer Verbesserung ihrer Liquiditäts- und Kapitalausstattung vorbereitet. Neben der erfolgreichen Begebung von zwei Hybridanleihen Anfang 2005 in Höhe von 300 Mio US-Dollar und 240 Mio €, die jeweils zu über 50% von Privatanlegern gezeichnet wurden, zählt dazu auch die im November 2005 vollzogene Kapitalerhöhung mit einem Volumen von rund 959 Mio €.“

184 Auch wenn die Übertragung nicht den Regeln des Umwandlungsgesetzes folgte, so war es in der Sache doch eine Abspaltung, da die Eigentümer der WestLB auch die Eigentümer der EAA sind, vgl. § 4 EAA-Statut.

185 Der Fall WestLB wirft neben rechtlichen auch politische und moralische Fragen auf, die aber in diesem Rahmen nicht behandelt, geschweige denn beantwortet werden können. Sehr kritisch hierzu ist die Reportage von *Balzer* im WDR am 15. Oktober 2012, „Größenwahn und Selbstbedienung“. Darin wird das jahrelange Zerwürfnis zwischen der Europäischen Kommission und der WestLB dargestellt, das vielleicht letztendlich für die Zerschlagung der Bank (mit)ursächlich war. Etwa wäre die Umfirmierung (keine weitere Verwendung des Namens „WestLB“) nicht unbedingt notwendig gewesen.

Auf Drängen der Europäischen Kommission¹⁸⁶ wurde die WestLB in drei Teile aufgespalten: Eine Verbundbank, die das frühere Geschäft mit Sparkassen in Nordrhein-Westfalen sowie mit Unternehmen des Mittelstands und Kommunen rund um Düsseldorf fortführt, wurde von der Helaba übernommen.¹⁸⁷ Zweitens die EAA, die nach und nach abgewickelt wird und für 2011 einen Verlust von 878 Mio. Euro auswies.¹⁸⁸ Und schließlich Portigon als Rechtsnachfolgerin der WestLB. Portigon übernimmt als Dienstleister ohne Banklizenz das Risiko- und Portfoliomanagement für andere Banken¹⁸⁹ und wird bis spätestens 31. Dezember 2016 privatisiert.¹⁹⁰

f.) FMS Wertmanagement

Die FMS Wertmanagement AöR ist die Abwicklungsanstalt für die Hypo Real Estate Holding AG mit Sitz in München, welche 2003 aus der HypoVereinsbank-Gruppe zur Neugründung abgespalten wurde. Ihre Anteile waren ursprünglich zu über der Hälfte in Streubesitz. Der größte Aktionär war seit Mitte 2008 J. Christopher Flowers, der mittels einer Investorengruppe knapp 25 % der Anteile erworben hatte. Diese hatte sich in der HRE Investment Holdings L.P. mit Sitz auf den Cayman Islands organisiert.¹⁹¹ Hauptsächlich war die Hypo Real Estate Gruppe einerseits in der Finanzierung gewerblicher Immobilien und andererseits in der Staats- und Infrastrukturfinanzierung aktiv.¹⁹² Als eine der Tochtergesellschaften, die irische DEPFA Bank plc mit Sitz in Dublin, sich nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers keine Liquidität mehr über den Geldmarkt verschaffen konnte, löste der daraus resultierende Kapitalbedarf in zweistelliger

186 K(2011) 9395 endgültig cor., 20. Dezember 2011, Beschluss der Kommission über die Beihilfe Deutschlands für die Umstrukturierung der WestLB AG.

187 *Stehr*, "Bad Bank" der WestLB schreibt tieferen Zahlen, WDR online vom 16. April 2012.

188 *Stehr*, ebd.

189 *Stehr*, ebd.

190 Europäische Kommission, K(2011) 9395 endgültig cor., aaO, S. 24, Rn. 86 unter c).

191 Pressemitteilung der HRE vom 24. Juni 2008, Vorstand der Hypo Real Estate Holding begrüßt Beteiligung der Investorengruppe um J.C. Flowers.

192 Bericht des Untersuchungsausschusses BT-Drs. 16/14000 S. 54.

Milliardenhöhe die Schieflage der HRE-Gruppe aus.¹⁹³ Am 28. Oktober 2008 wurden daher erstmals Hilfen für die HRE von dem Finanzmarktstabilisierungsfonds beantragt.¹⁹⁴ Wenige Monate später, Ende März 2009 stieg der Bund mit zunächst 8,7 % bei der HRE ein, was durch den Erwerb genehmigten Kapitals von 20 Mio. Aktien möglich war.¹⁹⁵ Durch das bereits oben¹⁹⁶ erwähnte Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz wurden dann die Voraussetzungen geschaffen, unter denen der Bund die übrigen Anteile an der Gruppe erwerben konnte.

Unter anderem wegen der sich verschlechternden Umstände auf dem Markt für Staatsanleihen, in denen auch die HRE investiert war, kam eine baldige Reprivatisierung nicht in Betracht. Daher beantragte die HRE-Gruppe am 21. Januar 2010 die Errichtung einer Abwicklungsanstalt. Zum 1. Oktober 2010 übernahm die FMS Wertmanagement AöR ein großes Portfolio an Risikopositionen im Volumen von ca. 173 Mrd. Euro.¹⁹⁷ Diese Auslagerung sah sich zwar keinen größeren aktien- oder kapitalmarktrechtlichen Unwägbarkeiten gegenüber, da das Grundkapital bereits seit dem 13. Oktober 2009 vollständig in Bundeshand war. Sie umfasste jedoch „über 12.500 Einzelpositionen aus fast 70 Rechtsräumen“¹⁹⁸, was dazu führte, dass einige Positionen nur ‚synthetisch‘ übertragen werden konnten.¹⁹⁹

Damit unterstützte der Bund ein Unternehmen der Privatwirtschaft mit einem massiven Einsatz finanzieller Mittel, was beihilferechtlich genehmigungspflichtig war. Am 18. Juli 2011 segnete die Kommission diese Maßnahmen jedoch

193 Bericht des Untersuchungsausschusses BT-Drs. 16/14000 S. 54, Zeugenaussagen S. 55.

194 Pressemitteilung der HRE vom 29. Oktober 2008, Liquiditätslinien und Finanzmarktstabilisierungsfonds.

195 Pressemitteilung der HRE vom 28. März 2009, Bund steigt ins Kapital der Hypo Real Estate Group ein.

196 Sub Kapitel 1 E. II

197 Geschäftsbericht der FMS Wertmanagement 2010, S. 8.

198 Pressemitteilung der HRE Holding vom 3. Oktober 2010, HRE überträgt Vermögenswerte auf FMS Wertmanagement.

199 Beschluss der Europäischen Kommission vom 18. Juli 2011, K(2011) 5157, ABl L 60/5 vom 1. März 2012, Erwägungsgrund 49.

unter verschiedenen Auflagen ab.²⁰⁰ So ist das Neugeschäft nur der Deutschen Pfandbriefbank AG (PBB) vorbehalten. Sie konzentriert sich auf die Immobilien- und öffentliche Investitionsfinanzierung und ist in ihrem bilanzmäßigen Wachstum (nach IFRS) auf 103 bis 107 Mrd. Euro beschränkt.²⁰¹ Frisches Geld beschafft sie sich über das Geschäft mit Pfandbriefen. Nach der Entscheidung der Kommission muss die PBB bis spätestens Ende 2014 privatisiert werden.²⁰² Die übrigen Teile der HRE Holding laufen nach und nach aus und werden abgewickelt.²⁰³

g.) Bisherige Lehren

Abwicklungsanstalten – ein Erfolgsmodell?

Das Schicksal der beiden durch Abwicklungsanstalten gestützten Institute lädt zu einer nüchternen Betrachtung dieses Instruments im Lichte der ausgegebenen Ziele ein. Man rufe sich noch einmal in Erinnerung: Voraussetzung dafür, dass einer Bank mithilfe einer Abwicklungsanstalt unliebsame Vermögenspositionen abgenommen werden konnten, sollte „ein tragfähiges Geschäftsmodell und grundsätzlich eine im Einzelfall angemessene Kapitalausstattung“ sein, § 8a Abs. 4 S. 1 Nr. 6 FMStFG. Der Gesetzgeber ging von einem *going concern* für die gestützten Unternehmen aus. Dass die WestLB und die Hypo Real Estate diese Vorgaben erfüllten, muss wohl verneint werden. Es waren keine im Grunde gesunden Unternehmen, die unverschuldet in Schwierigkeiten geraten waren. Zwar kann man anführen, dass keine Schuld an dem Zusammenbrechen der Interbankenmärkte nach der Lehman-Insolvenz bestand. Doch die massive Abhängigkeit von stark fristeninkongruenten Refinanzierungsquellen war ein hausgemachtes Problem, das bei anderen Instituten zu weniger großen Schwierigkeiten führte.²⁰⁴ Zudem war es ja auch nicht lediglich die Passivseite, die Probleme bereitet hatte, sondern ebenso die riskanten Wertpapiere, die zu hohem Ab-

200 Ebd. L 60/17 f. und Anhang des Beschlusses.

201 Ebd. L 60/21.

202 Ebd. L 60/21.

203 Ebd. L 60/20.

204 Vgl. auch Voland, NZG 2012, 694, 696 f.

schreibungsbedarf führten. So machten allein die Abschreibungen auf das Griechenlandportfolio bei der FMS Wertmanagement 2011 mit 8,9 Mrd. Euro den größten Anteil am Jahresfehlbetrag aus.²⁰⁵ Das Ergebnis jedenfalls steht fest: totale Abwicklung der WestLB und extreme Verkleinerung der Hypo Real Estate auf die übrig bleibende PBB.

Setzt man also die ursprünglichen Ziele ins Verhältnis zu dem letztendlichen Ergebnis, so muss das ‚Projekt Abwicklungsanstalt‘ wohl als Fehlschlag eingestuft werden. Keiner der beiden Fälle bewirkte ein *going concern* der ursprünglichen Bank.

Und doch fällt dieses harte Urteil schwer, denn die Gründe für das Scheitern liegen tiefer. Zwei Punkte scheinen dabei besonders relevant: Zunächst ist das Europäische Beihilfenrecht zu berücksichtigen. Die Übernahme von toxischen Wertpositionen stellt sich als Vorteil gegenüber anderen Instituten dar, die ebenfalls solche Positionen in den Büchern haben, die entstehenden Verluste jedoch aus eigener Kraft kompensieren müssen und können. Die gestützten Unternehmen haben sich somit am Markt als schwächer erwiesen als andere. Die Konsequenz wäre in einer völlig freien Marktwirtschaft eben die Insolvenz gewesen, mit den bekannten Folgen für Eigner, Gläubiger und Arbeitnehmer.²⁰⁶ Die Kommission kann in ihrer Beihilfeentscheidung nicht anders als nach denselben Kriterien zu prüfen wie bei anderen Entscheidungen dieser Art auch. Die Auflagen der Kommission zum Rückbau der Institute bzw. sogar zur völligen Abwicklung stellen sich also als konsequente Umsetzung des primären Europäischen Unionsrechts dar. Damit steht mit dem europäischen Beihilferecht bereits eine Hürde fest, die der deutsche Gesetzgeber nur ansatzweise adressiert hat. Zwar hat er gesehen, dass das Einspringen der öffentlichen Hand nur unter Wahrung des Grundsatzes der Eigentümerverantwortung, insbesondere mit der Ausgestaltung einer völligen Verlustausgleichspflicht zu rechtfertigen ist²⁰⁷, doch greift

205 FMS Wertmanagement, Geschäftsbericht 2011, Kernaussagen gleich zu Beginn, Details auf S. 23. Freilich könnte man argumentieren, dass Verluste bei gerade diesen Engagements nicht geeignet sind, das Geschäftsmodell zu diskreditieren. Doch der Punkt bleibt, dass sich die beiden Institute schlicht verspekuliert hatten und keineswegs nur ein Liquiditätsengpass vorlag.

206 Zu den systemischen Implikationen sogleich.

207 Vgl. BT-Drs. 16/13591, S. 11.

dieses Argument nicht, wenn die öffentliche Hand selbst der Eigentümer ist – wie es in beiden Fällen, spätestens nach der Übernahme der Anteile der HRE durch den Bund, der Fall war. Der von der Kommission aufgegebenen Rückbau ist daher eine konsequente Sanktion. Das Recht und die Politik der Bankeninsolvenzen hat somit eine weitere Dimension, die in der bisherigen Diskussion nur am Rande adressiert wird. Dabei ist die Kommission immer wieder davon ausgegangen, dass die Beihilfen wegen ihres Zwecks „zur Behebung einer beträchtlichen Störung im Wirtschaftsleben eines Mitgliedstaates“ nach Art. 107 Abs. 3 lit b AEUV²⁰⁸ gerechtfertigt werden können.²⁰⁹

Die Zukunft wird zeigen, ob sich – wie bei den bisherigen Fällen – das Beihilferecht in eine nachgeordnete Korrekturrolle mit wettbewerbsrechtlichen Erwägungen fügt, oder ob es sich gemeinsam mit den Reformen auf dem Gebiet der Bankenaufsicht in eine andere Richtung fortentwickelt. Bisher beschränken sich die Rechtfertigungsmöglichkeiten auf Art. 107 Abs. 3 lit b AEUV. Eine Analyse dieses Feldes würde jedoch den Rahmen der vorliegenden Untersuchung sprengen. Das Moment der „beträchtlichen Störung im Wirtschaftsleben“ schlägt jedoch eine Brücke zu dem zweiten Aspekt, der bei der Bewertung der Abwicklungsanstalten zu berücksichtigen ist:

Der zweite Punkt, der ebenfalls in die (Miss-)Erfolgsbilanz der Abwicklungsanstalten aufzunehmen ist, ist der Systemschutz. Wie bereits oben²¹⁰ ausgeführt, lag ja die Motivation für die Etablierung der Instrumente in der Herstellung und Bewahrung der Stabilität der Finanzmärkte. Systemrisiken zeigen und verbreiten sich auf unterschiedliche Weise.²¹¹ Gerade bei der Hypo Real Estate war man sich über die verheerenden Folgewirkungen einer Pleite einig.²¹² Viele Banken

208 Art. 87 Abs. 3 lit b EGV a.F.

209 Vgl. die Nachweise bei K(2011) 9395 endgültig cor., Beschluss der Kommission über die Beihilfe Deutschlands für die Umstrukturierung der WestLB AG, Rn. 141 f., FN 72-74.

210 Sub Kapitel 1 E. III.2.a.).

211 Hierzu noch unten sub Kapitel 2 B. II

212 Vgl. *Voland*, NZG 2012, 694, 696; *Günther*, WM 2010, 825, 827; *Schneider*, ZRP 2009, 119, 120.

hielten Anleihen des Instituts, was zu massiven Abschreibungen geführt hätte²¹³, zudem war die Stellung der HRE als Marktführer im Pfandbriefgeschäft entscheidend.²¹⁴ Bei der WestLB lag der Fall nicht ganz so eindeutig, doch letztendlich kamen auch hier systemische Erwägungen zum Tragen.²¹⁵ Und betrachtet man die Abwicklungsanstalten unter diesem Gesichtspunkt, hellt sich das Bild auf: Jedenfalls haben die Märkte die Krisen der beiden Institute ohne größere Irritationen überstanden. Die Frage der Kausalität der Maßnahmen für die Ruhe auf den Märkten ist dabei freilich schwer zu beantworten.²¹⁶ Doch muss man konzedieren, dass sie jedenfalls auch nicht ausgeschlossen werden kann. Zumindest insofern dürfen die Abwicklungsanstalten also als Erfolg gewertet werden.

Ausblick auf die Übertragungsanordnung nach KWG

Das Modell der Abwicklungsanstalten ist als direkter Vorgänger der Übertragungsanordnung zu sehen. In beiden Konstellationen geht es um die Übertragung bestimmter Vermögenswerte auf einen anderen, in der Regel staatlichen Träger, um einen Teil zu erhalten und einen anderen nicht. Die folgenden Beobachtungen sind eher vorläufiger Natur. Ein tiefergehender Vergleich ist dann nach der Analyse der Übertragungsanordnung im folgenden Kapitel anzustellen.²¹⁷

213 *Kaiser/Sirleschtov*, Warum darf die HRE nicht pleite gehen?, Tagesspiegel online vom 17. Februar 2009.

214 *Günther*, aaO.

215 In der Beihilfeentscheidung vom 30. April 2008 zu den Risikoabschirmungen (Garantien) durch das Land NRW und die Eigentümer der WestLB, K(2008) 1628, S. 10 f., Rn. 41 f. geht die Kommission noch davon aus, dass die Garantien nicht nach Art. 87 Abs. 3 lit b EGV a.F. (Art. 107 Abs. 3 lit b AEUV) zu rechtfertigen sind, also keine Beihilfen „zur Behebung einer beträchtlichen Störung im Wirtschaftsleben eines Mitgliedstaates“ darstellen. Nach den Darlegungen der deutschen Behörden sei nicht feststellbar, dass die sich aus dem Konkurs möglicherweise ergebenden systemischen Auswirkungen ein beträchtliches Maß i. S. d. Norm erreichen könnten, R. 42.

Später wurden viele Beihilfen, insbesondere auch für die WestLB, nach dieser Norm – wenn auch unter Auflagen – genehmigt. Vgl. etwa K(2011) 9395 endgültig cor., aaO, Rn. 141-143.

216 Dazu ebenfalls unten mehr sub Kapitel 2 B. II

217 Siehe unten sub Kapitel 2 H. I

Betrachtet man die Übertragungsanordnung unter den in diesem Abschnitt dargestellten Gesichtspunkten, so stechen zunächst hauptsächlich drei Unterschiede zu den Abwicklungsanstalten ins Auge: erstens hat sich das Verfahren von einem Antragsverfahren zu einem hoheitlichen gewandelt, das nun auf Initiative der BaFin betrieben wird. Zweitens hat sich der Gegenstand der Übertragung umgekehrt. Es werden nicht mehr die Positionen auf den neuen Träger übertragen, die abgewickelt werden sollen, sondern diejenigen, die man erhalten will.²¹⁸ Das Modell der Abwicklungsanstalten ist also eine *Bad Bank*, das der Übertragungsanordnung eine *Good Bank*, bzw. *Bridge Bank*.²¹⁹ Der dritte augenfällige Unterschied besteht darin, dass sich auch der Auswahlmodus, welche Positionen zu übertragen sind, geändert hat. Während bei den Abwicklungsanstalten noch nur wertgeminderte Positionen oder solche, die für das zukünftig avisierte Geschäft nicht mehr notwendig sind, ausgelagert wurden, wird bei der Übertragungsanordnung zunächst alles transferiert. Später besteht dann immer noch die Möglichkeit, die Übertragung bei bestimmten Gegenständen rückgängig zu machen.

Auf diese Unterschiede wird unten²²⁰ noch genauer einzugehen sein. Schon jetzt darf jedoch vermutet werden, dass sich die Änderungen mit dem Wunsch nach Vereinfachung und Effektivitätssteigerung erklären lassen. Zudem wird wohl eine Rolle spielen, inwieweit realistisch damit zu rechnen ist, dass die Instrumente auch auf Institute, die nicht im Eigentum der öffentlichen Hand stehen, angewendet werden.

IV. Zwischenfazit

Die Instrumente nach den Finanzmarktstabilisierungsgesetzen hatten einen ganz maßgeblichen Einfluss auf die Übertragungsanordnung. Hier sammelte der deutsche Gesetzgeber eigene Erfahrungen mit der Materie. Dabei haben sich vor allem die Abwicklungsanstalten nach § 8b FMStFG als relevant erwiesen.

218 Zu den Schwierigkeiten dieser Unterscheidung noch unten sub Kapitel 2 D. III.2.a.).

219 Beger, Bankenkrisen und Insolvenzrecht, S. 188 f.

220 Sub Kapitel 2.

Die späteren Änderungen an den Finanzmarktstabilisierungsgesetzen können hier vernachlässigt werden. Das betrifft das Zweite FMStG vom 24. Februar 2012²²¹ sowie das Dritte FMStG vom 20. Dezember 2012²²². Durch sie wurden hauptsächlich die Antragsfristen verlängert. Zuletzt wurden durch das CRD-IV-Umsetzungsgesetz²²³ Ergänzungen bei der Garantieermächtigung und den Abwicklungsanstalten eingefügt.

Bevor sich die Untersuchung der Übertragungsanordnung nach dem KWG zuwendet, ist noch ein wichtiger Seitenblick ins Ausland zu werfen. Die Diskussion um den Umgang mit schief liegenden Banken wird so international wie kaum eine andere geführt, was ja auch schon die obigen Ausführungen zu Arbeiten der G20, des Basler Ausschusses und des IWF gezeigt haben.

F. Ausländische Rechtsordnungen

Nicht nur auf der Ebene inter- bzw. supranationaler Organisationen wurden Vorarbeiten geleistet, die sich mit den Problemen rund um die systemischen Gefahren von Bankenkrisen befassen. Es finden sich bereits weit vor 2010 Ansätze in ausländischen Rechtsordnungen, die dem deutschen Gesetzgeber bei der Genese der Übertragungsanordnung sicherlich bewusst waren. Auf zwei dieser Rechtsordnungen soll im Folgenden eingegangen werden, die beide auf eine lange Geschichte des Bankeninsolvenzrechts zurückblicken: das US-amerikanische und das englische Recht. Beide Rechtsordnungen haben – wie Deutschland – direkt auf die Finanzmarktkrise ab 2007 reagiert. Die Erkenntnisse, Methoden und Motivationen müssen dem deutschen Gesetzgeber bekannt gewesen sein.

221 BGBI. I S. 206.

222 BGBI. I S. 2777.

223 Gesetz vom 28. August 2013, BGBI. I S. 3395 (Wirkung ab 1. Januar 2014).

I. USA

Zunächst soll hier auf die Rechtslage in den Vereinigten Staaten eingegangen werden. Die Untersuchung breitet nicht die gesamte Entwicklung des amerikanischen Bankaufsichtsrechts aus, doch bietet sich die Darstellung zweier Stufen an.

1. Entwicklung im späten 20. Jahrhundert bis 2010

So stand der *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC) in den USA bereits seit dem Competitive Equality Banking Act of 1987 ein *Bridge Bank Tool* zur Verfügung²²⁴, von dem auch immer wieder Gebrauch gemacht wurde. Allein zwischen 1987 und 1994 wurden insgesamt 32 *Bridge Banks* errichtet, in die 114 Individualbanken eingebracht wurden.²²⁵ Obwohl nur etwa zehn Prozent der Bankinsolvenzen in *Bridge Banks* mündeten, hielten sie mit ca. 90 Mrd. US-Dollar ungefähr 45 Prozent der gesamten Insolvenzmasse aller gescheiterten Banken in dem Zeitraum.²²⁶ Die meisten bestanden nur für einen kurzen Zeitraum von sieben Monaten oder weniger.²²⁷

Was dieses Instrument noch ganz maßgeblich von später eingeführten unterschied, ist die Zielrichtung: Hier stand der Systemschutz nicht im Vordergrund. Vielmehr ging es um die Vorbereitung der Veräußerung der überlebensfähigen Geschäftsbereiche und Vermögenspositionen, um die Lücke zwischen der Insolvenz eines Instituts und einem angemessenen Gebot eines Erwerbers zu überbrücken.²²⁸ Alle toxischen Vermögenswerte sollten in der „*failing bank*“ verbleiben. Es gab also eine Differenzierung nach überlebensfähig oder nicht überlebensfähig, nicht jedoch nach systemrelevant oder nicht systemrelevant. Zu diesem Zweck konnten in einem Zeitfenster von 30 bis 90 Tagen nach der Übertragung auf die *Bridge Bank* noch Positionen zurück auf die „*failing bank*“ zurücküber-

224 Eingeführt durch den Competitive Equality Banking Act von 1987, vgl. FDIC, Resolutions Handbook, Chapter 3, S. 35 ff.

225 FDIC, Managing the Crisis, 1998, S. 171 f.

226 Ebd. Inflationsbereinigt dürfte dies ungefähr 150 Mrd. US-Dollar heute entsprechen.

227 FDIC, Resolution Handbook, Chapter 3, S. 38.

228 Ebd., S. 35.

tragen werden.²²⁹ Und auch an anderer Stelle wird deutlich, dass nicht systemische Erwägungen das Leitbild waren, sondern lokale, gar kommunale: nach Sec. 503 des Competitive Equality Banking Act of 1987 (CEBA 1987) war einer der Gründe, eine solche *Bridge Bank* zu errichten, dass das Vorhalten der Finanzdienstleistungen essentiell für die Region war, in der die Bank ihren Standort hatte. Ein Bewusstsein für eine globale Vernetzung stach nicht hervor, der Fokus lag klar auf den lokalen Märkten. Die Bezugnahme auf eine *mark-to-market*-Bewertung der Vermögenswerte²³⁰ lässt auch darauf schließen, dass man nicht damit rechnete, dass die Märkte einmal nicht mehr zur Verfügung stehen und versagen könnten. Nur an einer Stelle wird eine systemische Dimension angesprochen: grundsätzlich sollte die Einrichtung einer *Bridge Bank* zwar nur dann zulässig sein, wenn keine kostengünstigere Methode zur Verfügung stand, um das Institut abzuwickeln, Sec. 503 CEBA 1987. Doch davon war eine Ausnahme zugelassen, wenn eine Systemgefahr bestand, die aber nicht näher beschrieben wurde.²³¹ Auch wenn die amerikanische Einlagensicherungsbehörde FDIC eine viel dominantere Rolle einnimmt als etwa das deutsche Einlagensicherungssystem, so ist doch bezeichnend, dass das Instrument der *Bridge Bank* bei einer Behörde angesiedelt ist, deren Aufgabe im Grunde der Einlegerschutz ist.

2. Der Dodd-Frank Act 2010

Dieser Fokus änderte sich deutlich mit dem Dodd-Frank Wallstreet Reform and Consumer Protection Act of 2010 (DFA)²³². Im Title II „Orderly Liquidation Authority“ werden verschiedene Maßnahmen beschrieben, unter anderem auch *bridge financial institutions*. Bei der Anwendung der Instrumente steht zu Beginn die Prüfung, ob eine Systemgefahr vorliegt. Die Einschätzung, ob eine Schieflage eines Instituts eingetreten ist und ob dadurch die Finanzmarktstabilität in den USA gefährdet ist, obliegt nun dem Secretary of the Treasury, nach-

229 Ebd., S. 37.

230 Ebd.

231 Ebd., S. 35.

232 H.R. 4173.

dem er schriftlich durch die FDIC und das Board of Governors²³³ darüber beraten wurde, Sec. 203 (a) (2) und (b) DFA. Bei ihrer Einschätzung geben FDIC und das Board of Governors auch bereits Empfehlungen, welche Maßnahmen zu ergreifen seien. Insgesamt scheint das Verfahren jedoch recht kompliziert, da sich der Secretary gegebenenfalls mit dem Präsidenten berät, bevor er das Mandat an die FDIC zurückgibt, die jedoch nach Sec. 206 (1) DFA vor der konkreten Einleitung einer Maßnahme wiederum entscheiden soll, ob bzw. dass eine Systemgefahr für die Vereinigten Staaten droht oder ob die Maßnahme nicht lediglich den Zweck hätte, das betroffene Institut zu retten.

Die *bridge financial companies* (BFC) sind in Sec. 210 (h) DFA 2010 deutlich detaillierter geregelt als noch nach dem CEBA 1987. Die Subsection (h) erstreckt sich über neun Seiten des offiziellen Gesetzestextes. Hier ist etwa geregelt, dass die BFC Verbindlichkeiten und Aktiva übernehmen, sowie jede Funktion des gestützten Instituts ausführen können, zu denen die FDIC sie ermächtigt, Sec. 210 (h) (1) (B) DFA. Dabei dürfen jedoch nicht mehr Verbindlichkeiten als Vermögenswerte auf die BFC übertragen werden, Sec. 210 (h) (5) (F). Auch soll keine Verbindlichkeit gegenüber einer Person übernommen werden, die in irgendeiner Weise Interesse am Eigenkapital des gestützten Instituts hat. Das ist Ausdruck des Grundsatzes, dass in erster Linie die Eigner die Verluste und Kosten zu tragen haben. Die Übertragungen sind sofort wirksam, ohne Rücksicht auf etwa bestehende bundes- oder landesrechtliche oder gewillkürte Übertragungshindernisse und ohne das Erfordernis einer Einwilligung der Beteiligten, Sec. 210 (h) (5) (D). Für die Vornahme der Geschäfte ist das Vorhalten von Eigenkapital nach Sec. 210 (h) (5) (F) nicht notwendig. Auch wenn die BFC ihre Geschäfte bereits aufgenommen hat, können Vermögenswerte zwischen ihr und dem Institut jederzeit hin- und hertransferiert werden, Sec. 210 (h) (5) (B). Das amerikanische zählt zu den Modellen, in denen sich der Grundsatz findet, dass Gläubiger zumindest das erhalten sollen, was sie auch in einem gewöhnlichen Liquidationsverfahren erhalten haben würden.²³⁴ Dennoch ist es möglich, die

233 Board of Governors of the Federal Reserve System.

234 Sec. 210 (h) (5) (E) (ii), (d) (2) (B); vgl. auch oben das „*no creditor worse off*“-Prinzip bei den Vorschlägen der G20 sub Kapitel 1 A. I und kritisch unten sub Kapitel 3 C. IV.3.

Reihenfolge, in der die Gläubiger befriedigt werden, zu verändern. So ist es nach dem amerikanischen Regime der FDIC möglich, Verbindlichkeiten zu begründen, die wie Masseverbindlichkeiten vor allen oder vor bestimmten anderen Forderungen zu befriedigen sind, Sec. 210 (h) (16) (B) (i).

Die BFC soll maximal zwei Jahre bestehen, mit der Option, ihre Laufzeit bis zu dreimal um ein Jahr zu verlängern, Sec. 210 (h) (12). Neben dem Fristablauf bestehen noch andere Beendigungsgründe, die mit der Übernahme des Geschäfts durch eine andere Person zusammenhängen. Hierzu zählen die Verschmelzung mit einem anderen Rechtsträger, die Veräußerung der Kapitalmehrheit oder (als *asset-Deal*) die Veräußerung aller oder nahezu aller Vermögenswerte.

II. *Vereinigtes Königreich*

1. Entwicklung der Befugnisse in Insolvenznähe bis 2008/2009

Vor dem Banking Act 2009²³⁵ gab es im Vereinigten Königreich²³⁶ kein spezielles Sonderinsolvenzrecht für Banken, sondern lediglich ein allgemeines Insolvenzverfahren in verschiedenen Varianten wie im Insolvency Act of 1986.²³⁷ Gleichwohl war ein Bewusstsein dafür, dass die Insolvenz²³⁸ einer Bank nicht gleich einer Insolvenz eines Unternehmens der Realwirtschaft zu behandeln ist, vorhanden. Das zeigte sich etwa in der „Secondary Banking Crisis“ in den

235 Und in begrenztem Umfang auch schon mit dem Banking (Special Provisions) Act 2008.

236 Der Regelungsbereich der im Folgenden angesprochenen Normen erstreckt sich in der Regel bis auf einige regionale Besonderheiten auf England, Schottland, Wales und Nordirland. Auf diese Besonderheiten einzugehen, wird in der Darstellung hier verzichtet. Jedenfalls für den überragend wichtigen Finanzplatz London können die Aussagen Gültigkeit beanspruchen. Vgl. auch den Fokus von *Binder*, 2005, § 1 E., S. 48, Fn. 40.

237 *Höche*, WM 2011, 49, 51; *Brierley*, The UK SRR in an international context, 2009, S. 4.

238 Der Begriff ist in diesem Zusammenhang untechnisch zu verstehen und bezeichnet jede Schieflage oder negative Veränderung der Vermögenslage, an die eine Norm Konsequenzen knüpft oder die ein hoheitliches Einschreiten erforderlich macht.

1970er Jahren, als die Bank of England einige Stützungsmaßnahmen ergriff.²³⁹ Dabei wurden jedoch auch reguläre Insolvenzverfahren über das Vermögen von acht Instituten eröffnet. Keine große Zäsur auf diesem Feld stellte der Banking Act 1979 dar. Maßgebliche Reformen im Aufsichtsrecht blieben aus, vielmehr versuchte man, durch höhere Anforderungen an das Bankgeschäft dessen Qualität so zu verbessern, dass künftige Krisen vermieden würden.²⁴⁰ Dabei erfolgte faktisch eine Zweiteilung zwischen den alteingesessenen und größeren „*recognised banks*“ und den „*licensed deposit takers*“, meist kleinere Institute, die sich in der vorangegangenen Krise als problematisch erwiesen hatten und bei denen man daher verstärkten Regulierungsbedarf sah. Ein Umdenken setzte erst mit dem Banking Act 1987 allmählich ein, nachdem mit dem Bankhaus Johnson Matthey Bankers eine der *recognised banks* in Schwierigkeiten geraten war.²⁴¹ Das Institut stand 1984 in Folge riskanter Kreditvergaben kurz vor der Insolvenz und wurde am Abend des 30. September – ein Sonntag – von der Bank of England für einen Pfund erworben. Doch auch die gesetzlichen Änderungen 1987 brachten noch kein eigenständiges Bankeninsolvenzrecht zu Stande. In den folgenden Jahren entwickelte sich das Verfahren der „*administration*“, das Teil des allgemeinen Insolvenz- und Sanierungsrechts ist, zum Standardrepertoire bei angeschlagenen Banken.²⁴² Bemerkenswert ist dies deshalb, weil in der *administration* die Gläubigerautonomie herrscht. Die Instrumente, die eingesetzt werden können, finden sich auch in den modernen Sonderinsolvenzrechtsregimen für Banken wieder.²⁴³ Doch in der *administration* bedarf jede Sanierungsentscheidung der Zustimmung durch die Gläubigerversammlung²⁴⁴, die die Sanierungsbemühungen konterkarieren kann, wenn eine schnelle Entscheidung gefragt ist, die unter Umständen auch empfindlich in die Gläubigerrechte eingreift. Nunmehr regelt der Financial Services and Markets Act 2000 die Grund-

239 Binder, § 2 C. I., S. 64 f.

240 Binder, § 2 C. II., S. 66.

241 Binder, § 2 C. II., S. 67 f.

242 Binder, § 2 C. II., S. 68 mwN.

243 Etwa die Umwandlung von Schulden in Eigenkapital nach Artt. 37 ff. der Richtlinie für ein Rahmenwerk für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten, siehe unten sub Kapitel 3 D. IV

244 Binder, § 13 B. III. 3. a) aa), S. 556.

lage für die Finanzaufsicht im Vereinigten Königreich. Auf dem Gebiet des Bankeninsolvenzrechts ergaben sich dadurch jedoch keine nennenswerten Änderungen. Ziel war hauptsächlich die Straffung der Aufsichtsstruktur durch Verlagerung von Kompetenzen verschiedener Behörden auf die Financial Services Authority (FSA), die nun in vielen Bereichen alleine oder gemeinsam mit der Bank of England und dem HM Treasury Aufsichtsbefugnisse innehat.

Als am häufigsten angewandtes Eingriffsinstrument bei Banken, die voraussichtlich oder aktuell bestimmte Schwellenvoraussetzungen nicht erfüllen, entwickelte sich die Einschränkung der *Permission to Carry on Regulated Activities*, der notwendigen Bankerlaubnis nach section 40 FSMA 2000.²⁴⁵ Durch den Verweis in section 45 (2) hat die FSA viele Möglichkeiten, Sanktionen zu erlassen. So können etwa einzelne Arten von Geschäften oder der Betrieb in ganzen Geschäftsfeldern untersagt werden. Letztlich sind die Maßnahmen aber ein eher stumpfes Schwert. Denn erstens kann das Vermögen der Bank auf diese Weise nicht effektiv beisammen gehalten werden und zweitens ist die Aufsicht auf die Mitarbeit des Instituts angewiesen, da untersagte Handlungen zwar sanktioniert werden können, jedoch zivilrechtlich wirksam sind.²⁴⁶ Ähnlich verhält es sich mit Maßnahmen gegen Manager und Angestellte: verbotswidrige Handlungen bleiben wirksam.²⁴⁷

Daneben steht das allgemeine Insolvenzrecht des Insolvency Act 1986, aus dem insbesondere die Rechtsinstitute des *provisional liquidator* innerhalb eines *winding-up* und der bereits erwähnten *administration* zu erwähnen sind. Das entscheidende Gericht hat flexible Anordnungsbefugnisse, mit denen das Vermögen durchaus gesichert werden kann.²⁴⁸ Auch das Insolvenzziel der Unternehmensfortführung (*going concern*), das ja in Deutschland erst mit Einführung der Insolvenzordnung 1999 im Gesetz verankert wurde²⁴⁹, ist dem englischen Recht nicht fremd. Dennoch ist auch dieses Verfahren auf Gläubigervorteil und Gläu-

245 Binder, § 6 C. II. 1., S. 262 ff.

246 Binder, § 6 C. II. 1. d), S. 268 f.

247 Binder, § 6 C. II. 3., S. 270.

248 Binder, § 6 C. III. 4., S. 280.

249 Im Rahmen eines Insolvenzplanverfahrens, § 1 S. 1 InsO. Streitig ist allerdings, ob es sich dabei um ein vollwertiges Verfahrensziel handelt, vgl. *Ganter/Lohmann* in: MüKo-InsO, § 1 Rn. 85.

bigerautonomie ausgelegt. Zudem besteht keine Möglichkeit, das Unternehmen schnell im Ganzen auf einen Erwerber zu übertragen, was aber unter Umständen gerade vonnöten sein kann.²⁵⁰ *Binder* zeigt in einer Fallstudie zu dem kleinen Bankhaus Chancery plc, das überraschend und schlagartig in einen Liquiditätsengpass geraten war, wie das *administration*-Verfahren hier sehr schnell zum Erfolg führen konnte: durch einen eilig vereinbarten *dept to equity swap* und eine Stundung wurde sehr schnell eine Lösung gefunden.²⁵¹ Dies war aber wohl nur aufgrund der Gläubigerstruktur (wenige mit hohen Forderungen) möglich.²⁵²

2. Das Special Resolution Regime unter dem Banking Act 2009

Als die Finanzmarktkrise ab 2007 weltweit um sich griff, wurden die Nachteile des allgemeinen Unternehmensinsolvenzrechts offenbar, was sich im Fall der Northern Rock zeigte. Das Institut war im September 2007 in Folge der amerikanischen Subprime-Krise in Liquiditätsschwierigkeiten geraten.²⁵³ Es kam trotz der Versicherung der Regierung, die Einlagen seien garantiert, zu Bankruns in ganz England, bei denen in wenigen Tagen Einlagen in Höhe von über zwei Milliarden Pfund abgezogen wurden.²⁵⁴ Dabei war die Bank keineswegs überschuldet, allein die liquiden Mittel fehlten.²⁵⁵ Die Bank of England sprang mit einem Kredit ein, Northern Rock wurde verstaatlicht, später wurde der größte Teil der Bank an Virgin Money veräußert. Nach *Brierley* wäre dies nicht nötig gewesen, hätte man schon bei den ersten Schwierigkeiten der Bank mit anderen Mitteln und Instrumenten eingreifen können.²⁵⁶ Denn die bereits vor 2009 zur Verfügung stehenden Instrumente bergen einige Eigenheiten, die den spezifischen Umständen einer Bankeninsolvenz nicht gerecht werden und sich daher als Nachteil erweisen können. Wie im vorigen Abschnitt bereits beschrieben, ist es schwer, in sehr kurzer Zeit auf eine Schieflage zu reagieren. Wichtige Funktio-

250 *Binder*, § 13 B. III. 3. a) aa), S. 556.

251 *Binder*, § 13 B. III. 3. a) bb) (a), S. 557 und § 5 C. III. 4. b) S. 189 f.

252 *Binder*, S. 557 f.

253 *Waldermann* u.a., Britische Bank Northern Rock wird verstaatlicht, Spiegel online, 17. Februar 2008.

254 BBC News vom 17. September 2007, Northern Rock deposits guaranteed.

255 *Brierley*, S. 4.

256 *Brierley*, ebd.

nen werden dabei geopfert, da das häufig verhängte Moratorium alle Aktivitäten einfriert.²⁵⁷ Zudem passen die Schwellenkriterien – die Insolvenz einerseits als *cash-flow insolvency* (Zahlungsunfähigkeit), andererseits als *balance-sheet insolvency* (Überschuldung) – in zweierlei Hinsicht nicht: Erstens setzen sie häufig zu spät an, wenn die Chance, durch frühzeitige Maßnahmen²⁵⁸ eine Sanierung zum Erfolg zu führen, verstrichen ist.²⁵⁹ Zweitens gibt es Wechselwirkungen zwischen der Sanierung und der Sanierungsfähigkeit eines Institutes.²⁶⁰ Diese Wechselwirkungen bestehen etwa in der Öffentlichkeitswirkung der Sanierung, die zu einem herben Vertrauensverlust bei Einlegern, aber auch anderen Marktteilnehmern gegenüber der zu sanierenden Bank führen kann. Oder in dem meist weitreichenden Ende des Einlagengeschäfts, da bestimmte Sicherungsmechanismen der Einlagensicherung automatisch eingreifen.²⁶¹

Aus diesen Erkenntnissen, dass das allgemeine Unternehmensinsolvenzrecht einen anderen Fokus hat als es für viele Bankensanierungen nötig wäre, resultierte der Erlass des Banking Act 2009 (BA 2009)²⁶². Mit diesem werden nach section 4 (4)-(8) Ziele wie die Wahrung der Finanzmarktstabilität²⁶³ und des Vertrauens in das Bankensystem, den Schutz der Einleger und öffentlicher Mittel sowie die Achtung von Eigentumsrechten nach dem Ersten Zusatzprotokoll der Europäischen Menschenrechtskonvention verfolgt.²⁶⁴ Der Anwendungsbereich umfasst (mit ein paar Ausnahmen) alle Unternehmen, die eine Erlaubnis nach Part 4 des FSMA 2000 haben, also berechtigt sind, Einlagen entgegen zu nehmen, section 2 (2) BA 2009. Die Voraussetzungen für die neuen Instrumente

257 Brierley, S. 5.

258 Wie etwa im oben beschriebenen Fall der Chancery plc.

259 Brierley, S. 5.

260 Vertiefend und mwN Binder, § 13 B. I. 2., S. 518 ff.

261 Binder, S. 520.

262 Bereits 2008 gab es mit dem Banking (Special Provisions) Act 2008 bestimmte Befugnisse zur Übertragung oder Verstaatlichung von Banken, die in den Fällen von Northern Rock, Bradford & Bingley, Heritable Bank und Kaupthing Edge zum Tragen kamen. Diese Untersuchung konzentriert sich aber auf das wichtigere Regime des BA 2009.

263 Im Vereinigten Königreich.

264 Brierley, S. 5; Höche, WM 2011, 49, 52.

knüpfen an bestimmte Schwellenwerte²⁶⁵ an, die bereits vor Erreichen der *balance-sheet insolvency* erreicht sind. Sie können eingesetzt werden, wenn es unwahrscheinlich ist, dass das Institut in naher Zukunft die Werte wieder einhalten können.²⁶⁶ Dabei wurde die Gefahr, dass die Aufsicht nicht einschreitet, obwohl sie es könnte, und somit wertvolle Zeit verliert, als relativ hoch eingeschätzt, was durch ein Vorschlagsrecht der Bank of England gegenüber der Financial Services Authority (FSA) eingedämmt werde.²⁶⁷

Der Banking Act 2009 sieht drei *stabilisation options* vor, die durch die Anwendung einer oder mehrerer *stabilisation powers* durchgesetzt werden können.²⁶⁸ Diese drei Optionen sind erstens (und präferiert) die Veräußerung des gesamten Geschäfts oder der gesamten Anteile an einen *private sector purchaser* nach section 11 BA 2009, sofern ein angemessener Preis erzielt werden kann, der mit dem Bedürfnis nach einem schonenden Umgang mit öffentlichen Mitteln vereinbar ist.²⁶⁹ Aber auch die Übertragung nur eines Teils der Anteile oder bestimmter Vermögenspositionen und Verbindlichkeiten ist denkbar, section 11 (1) BA 2009. Steht kein passender privater Käufer in der Kürze der Zeit zur Verfügung, so ist die zweite Option zu erwägen, nämlich die Übertragung aller oder bestimmter Vermögenswerte und Verbindlichkeiten auf eine staatlich kontrollierte *Bridge Bank* nach section 12 BA 2009. Ziel ist es dabei, wie der Name bereits andeutet, eine Brücke für einen späteren privaten Erwerber zu schlagen. Die vorhandenen Vermögenswerte und Bereiche werden erhalten und fortgeführt, sodass kein Wertverlust durch die abrupte Beendigung von Vertragsverhältnissen eintritt. Da hier potenziell höhere Kosten für die öffentliche Hand entstehen, ist das *Bridge Bank tool* gegenüber der Veräußerung an einen *private sector purchaser* subsidiär. Unternehmensbereiche, die weder auf einen *private sector*

265 Section 7 (2) BA 2009 i.V.m. section 41 (1) FSMA 2000. Es handelt sich um die Voraussetzungen für die Erlaubnis, *regulated activities* aufzunehmen, also etwa Einlagen anzunehmen.

266 Ähnliche Eingriffsschwellen, die auch an die Einhaltung von Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen anknüpfen, haben auch die §§ 45 ff. KWG, vgl. Höche, WM 2011, 49, 52.

267 Brierley, S. 7.

268 Siehe auch im kurzen Überblick Höche, WM 2011, 49, 51.

269 Vgl. Punkt 5.20 des vom HM Treasury herausgegebenen Code of Practice zum Banking Act 2009, November 2010.

purchaser noch auf eine *Bridge Bank* übertragen werden, verbleiben beim Institut und werden im Rahmen des *receivership* abgewickelt.²⁷⁰

Schließlich steht als drittes Tool das *temporary public ownership* zur Verfügung, section 13 BA 2009. Dabei übernimmt der Staat über das HM Treasury die Anteile²⁷¹ an einem Institut. Dieses Instrument ist an besonders hohe Voraussetzungen geknüpft. Entweder muss eine besondere Gefahr für die Finanzmarktstabilität im Vereinigten Königreich vorliegen oder das öffentliche Interesse muss deswegen berührt sein, weil das HM Treasury zur Stabilisierung des Finanzsystems bereits finanzielle Mittel in das Institut geleitet hat, section 9 (2), (3) BA 2009. Zudem müssen sich alle drei beteiligten Behörden – Treasury, Bank of England und FSA – vor der Anwendung des Tools absprechen. So wird die Stellung des *temporary public ownership* als *last resort* unterstrichen²⁷², auch wenn das Verfahren unter Umständen wertvolle Zeit kosten mag.

Neben diesen drei Tools steht noch das *banking insolvency procedure*, das eingeleitet werden kann und soll, wenn keine systemischen Konsequenzen zu befürchten sind und wegen des geringen Wertes kein Käufer gefunden werden wird. Auch bleiben früher schon verfügbare Instrumente bestehen. Hierzu zählen etwa Kapitalspritzen oder öffentliche Garantien.²⁷³ Zudem wurde die Rolle des Financial Services Compensation Scheme (FSCS), also der Einlagensicherung gestärkt. War sie vor Erlass des Banking Act 2009 noch lediglich für die Auszahlung von garantierten Einlagen zuständig²⁷⁴, so kann sie nun Stabilisierungsmaßnahmen im Rahmen des Special Resolution Regime mitfinanzieren.²⁷⁵ Dies allerdings nur, sofern die Zahlungen nicht den Betrag überschreiten, den das FSCS

270 Vgl. Brierley, S. 10. Das *receivership* ist mit dem *bank administration procedure* vergleichbar, jedoch im Gegensatz zu diesem nicht auf das gesamte Unternehmen, sondern nur einen Teil gerichtet.

271 Im Gegensatz zum *bridge bank tool*, bei dem ein *asset transfer* vollzogen wird. Nach s. 13 (2) BA 2009 sind mehrere *share transfers* möglich, doch geht Brierley, S. 7, davon aus, dass hier nur der Erwerb aller Anteile in Betracht kommt.

272 Brierley, S. 9.

273 Brierley, S. 8.

274 Vgl. hierzu Binder, § 12 E. II. 2.-4., S. 500-503.

275 Höche, WM 2011, 49, 52.

im gewöhnlichen Insolvenzverfahren an Einleger ausgezahlt hätte, section 214B FMSA 2000²⁷⁶.

Die Einlagensicherung hat also eine stärkere Stellung in der aufsichtsrechtlichen Bankensanierung und –abwicklung, dem *special resolution regime* erhalten. Wenn sie auch nicht die zentralen Kompetenzen wie die FDIC in den USA innehat, so zeigt sich doch an verschiedenen Stellen, dass Regelungen und Ideen, wie sie in den Vereinigten Staaten in den Jahren zuvor²⁷⁷ umgesetzt wurden, für das britische Modell Pate standen.²⁷⁸ So ist das Instrument des *private sector purchaser* mit dem amerikanischen *purchase & assumption* vergleichbar. *Bridge Banks* gab es dort bereits seit 1987.²⁷⁹ An verschiedenen Stellen geht die englische Regelung jedoch auch über die Ansätze in den USA hinaus oder entwickelt sie weiter. So hat etwa das *temporary public ownership* ausdrücklich eine systemische Komponente und folgt nicht lediglich dem Prinzip des *least cost resolution requirement* wie in den USA.²⁸⁰

Auch der Schutz der Gläubiger geht im Vereinigten Königreich weiter als in den USA. So wurde das *no creditor worse off*-Prinzip umgesetzt²⁸¹, wie es auch auf internationaler Ebene gefordert wird.²⁸² Dies mag im Vergleich mit den USA daran liegen, dass die Regressforderung der Einlagensicherung FDIC nach einer Auszahlung eine stärkere Rolle im folgenden Insolvenzverfahren hat und privilegiert ist. Im Vereinigten Königreich ist diese Forderung des FSCS eine normale Insolvenzforderung.²⁸³

276 Neu eingefügt durch s. 171 BA 2009.

277 Nicht berücksichtigt ist dabei natürlich der Dodd-Frank Act, der ja erst 2010 und damit nach dem Banking Act 2009 erlassen wurde.

278 *Brierley*, S. 3.

279 Vgl. oben sub 1. und *Brierley*, S. 9.

280 *Brierley*, S. 9.

281 *Bake/Walsh/Hawken*, *The Banking Law Journal* 2009, S. 343, 350.

282 Siehe oben die Arbeiten des Financial Stability Board und des Basler Ausschusses sub Kapitel 1 A. und B.

283 *Brierley*, S. 11. Siehe hierzu noch genauer unten sub Kapitel 3 C. IV.3 und *van der Zwet*, *Crisis Management Tools in the EU: What Do We Really Need?*, DNB Occasional Studies Vol. 9/No. 2/2011, S. 21.

3. Dunfermline Building Society

Die Dunfermline Building Society war mit einer Bilanzsumme von etwas über 3 Milliarden Pfund Schottlands größte Bausparkasse, deren Geschichte bis ins Jahr 1869 zurückreichte. 2009 wurde aus ihr der erste Anwendungsfall für den neuen Banking Act, der mit Einschränkungen auch auf Building Societies Anwendung findet.²⁸⁴ Dunfermline war Anfang 2009 in Schwierigkeiten geraten, nachdem sich die Bausparkasse mit Wertpapieren zweier amerikanischer Institute übernommen hatte. Dabei handelte es sich um die GMAC, heute Ally Financial, die mit 16,3 Mrd. Dollar aus dem Troubled Asset Relief Program der US-Regierung gestützt werden musste²⁸⁵, sowie eine Tochter von Lehman Brothers.²⁸⁶ James Faulds, der Chairman von Dunfermline, sah lediglich eine Liquiditätskrise und meinte, die Schwierigkeiten mit einem Überbrückungskredit von 20 bis 30 Millionen Pfund in den Griff bekommen zu können.²⁸⁷ Doch der damalige Chancellor of the Exchequer Alistair Darling und somit das HM Treasury sahen das anders und erwarteten einen Kapitalbedarf von 60 bis 100 Millionen Pfund.²⁸⁸ Ein *going concern* wurde daher ausgeschlossen. Was folgte, geschah zwischen Freitag, dem 27. März und Montag, dem 30. März 2009: das Einlagengeschäft (etwa 300.000 Konten), das Kreditbuch für hochwertige Häuserkredite, den Hauptsitz und die Filialen sowie sämtliche in diesen Bereichen Angestellte übernahm die Nationwide Building Society.²⁸⁹ Die Arbeitsplätze wurden zumindest für die folgenden drei Jahre garantiert.²⁹⁰ Aus dem Bestand der Dunfermline übernahm das Treasury 1,5 Milliarden Pfund an Hypotheken auf Geschäftsimmobilien und aufgenommene Hypothekenschulden; ein Portfolio im Zusammenhang mit Sozialwohnungen in Höhe von 500 Millionen Pfund wurde in eine

284 Siehe section 2 (2) (a), 84 BA 2009 sowie die Punkte 5.31 ff. des Code of Practice zum Banking Act 2009.

285 U.S. Department of the Treasury, TARP Citizen's Report, Fiscal Year 2011, S. 7.

286 BBC online, 28. März 2009, Scramble to save building society.

287 BBC online, 30. März 2009, Nationwide takes over Dunfermline.

288 BBC online, ebd.

289 Pressemitteilung der Nationwide vom 30. März 2009.

290 BBC online, 30. März 2009, Nationwide takes over Dunfermline.

Bridge Bank bei der Bank of England ausgelagert.²⁹¹ Was danach noch übrig blieb – „*risky assets*“ im Wert von über 900 Millionen Pfund – wurde in die *administration* geschickt und von KPMG verwaltet.²⁹² Darunter befanden sich 648 Millionen Pfund an Krediten für Geschäftsimmobilien und 274 Millionen Pfund an oben genannten Positionen von GMAC und Lehman Brothers.

Damit ist Dunfermline ein Beispiel dafür, wie auch verschiedene Instrumente miteinander kombiniert werden können. Zumindest dieser Fall darf als Erfolg angesehen werden, da mit die Anwendung der Abwicklungsinstrumente der Niedergang der Bank keine negativen Folgen bei anderen Finanzmarktteilnehmern hinterließ. Allerdings musste sich das *special resolution regime* unter dem Banking Act 2009 noch nie der Herausforderung der Abwicklung einer wirklich großen Bank stellen.

III. Zwischenfazit zu den ausländischen Rechtsordnungen

Es hat sich gezeigt, dass das englische *special resolution regime* des Banking Act 2009 mit dem *private sector purchaser* und der *Bridge Bank* zwei Instrumente bereit hält, die sich mit der Trennung von Vermögensbestandteilen einer Bank beschäftigen und das Ziel verfolgen, zumindest manche von ihnen zu bewahren. Bei der erstgenannten Lösung können systemische Belange zurückgestellt werden, solange ein angemessener Preis bezahlt wird. Der bei dem Umgang mit schiefliegenden Banken also betonte Gedanke des Systemschutzes ist eine neue Komponente, die sich – wie noch zu zeigen ist – auch in der deutschen Regelung zur Übertragungsanordnung im KWG eine tragende Rolle einnimmt. Details sind hier aufgrund der knappen, generalklauselartigen Ausführungen im Gesetzestext sowie im Code of Practice schwer auszumachen. In der praktischen Umsetzung setzt das englische Recht präferiert auf eine privatrechtliche Lösung, sofern sich ein geeigneter Erwerber findet. Dabei ist aber zu beachten, dass sich „privatrechtlich“ nur auf die Seite des Erwerbers bezieht. Ein ganz maßgeblicher Fortschritt des Banking Act 2009 gegenüber der zuvor geltenden Rechtslage ist

291 BBC online, ebd.; „DBS Bridge Bank Limited“. Die hierher ausgelagerten Kredite und Einlagen wurden im Juni 2009 ebenfalls an Nationwide verkauft.

292 BBC online, ebd.

es, dass die Sanierung und Abwicklung eines Institutes nun nicht mehr von der Kooperation der Anteilseigner und des Managements²⁹³ abhängig ist. Hoheitliche Eingriffe in einem verantwortungsvollen und weitsichtigen Geist sind nun möglich, um andere Marktteilnehmer, Einleger und die öffentliche Hand zu schützen. Das zeigte sich etwa im Fall Dunfermline in der Meinungsverschiedenheit zwischen dem Chairman, der meinte, ein Überbrückungskredit genüge, und dem Chancellor of the Exchequer, der mit höherem Kapitalbedarf rechnete. Unter früherer Rechtslage standen nur schwächere Instrumente zur Verfügung, die zwar Anreize, aber keine Zwänge setzten.

Der hoheitliche Charakter der Instrumente ist auch dem amerikanischen Recht nicht fremd. Bereits vor Erlass des Dodd-Frank Act 2010 hatte die FDIC maßgebliche Befugnisse, die sie gegen den Willen der Beteiligten durchzusetzen vermochte. Dazu zählen insbesondere auch die *bridge financial institutions*, die mit dem Dodd-Frank-Act 2010 einen entscheidenden Aspekt hinzubekommen haben, nämlich der Fokus auf Gefahren durch systemisch wirkende Ansteckungseffekte. Leider ist die Systemgefahr nicht näher erläutert.²⁹⁴

G. Zwischenfazit

Konkrete Einflüsse aus anderen Rechtskreisen lassen sich bei der Genese der Übertragungsanordnung schlecht ausmachen, zumindest nicht klar belegen. Doch ist die kurze zeitliche Abfolge der veröffentlichten Papiere und des Gesetzgebungsprozesses zur Übertragungsanordnung bemerkenswert. Führt man sich vor Augen, dass die Arbeit etwa im Basler Ausschuss oder dem Financial Stability Board keine Einbahnstraße ist, bei der am Ende ein Vorschlag steht, den die Staaten sodann umzusetzen haben, sondern dass hier Vertreter der Staaten selbst die Vorschläge erarbeiten und dabei auch die Interessen des Heimatstaates vertreten, so liegt die Annahme einer recht maßgeblichen gegenseitigen Einflussnahme nahe.

293 Bzw. der Gläubiger.

294 Zu Fragen der Systemrelevanz mehr unten sub Kapitel 2 B. II

Bemerkenswert ist zudem, dass die früheren deutschen Regeln im Kreditwesengesetz in ihrer Detailtiefe weit über die Vorschläge des FSB und des Basler Ausschusses hinausgingen. Dies war nicht nur der Tatsache geschuldet, dass die Vorschläge auf internationaler Ebene allgemein genug gefasst sein mussten, um erstens allen unterschiedlichen Interessen der beteiligten Staaten gerecht zu werden und zweitens die Regeln innerhalb aller beteiligten Jurisdiktionen ohne Systembruch einordnen zu können. Sondern der deutsche Gesetzgeber ging auch bei der Präzisierung der Ideen weiter. Dies zeigte sich etwa bei der Regelung des Ablaufs der Übertragung. So fand sich beispielsweise weder in den Papieren des FSB noch in denen des Basler Ausschusses ein dem § 48j KWG vergleichbarer Vorschlag, dass die Vermögenswerte zumindest innerhalb eines bestimmten Zeitfensters auch zurück auf das Institut übertragen werden können. Es scheint, als sei es dem deutschen Gesetzgeber eine Lehre aus den Finanzmarktstabilisierungsgesetzen gewesen, dass es hilfreich sein kann, in der Kürze der Zeit zunächst einmal alles zu übertragen und die Transaktion später gegebenenfalls teilweise rückgängig zu machen, sobald sich besser abschätzen lässt, welche Teile den „systemrelevanten“ Bereich bilden. Dies mag in der Gesamtschau kein bedeutender Punkt sein, doch illustriert er, dass hier der deutsche Gesetzgeber eigene Arbeit geleistet haben könnte. Andererseits muss man dabei an das *Bridge Bank*-Tool der FDIC nach dem Competitive Equality Banking Act of 1987 denken, bei dem die Möglichkeit der Rückübertragung ebenfalls bereits gegeben war.

Was alle bisher untersuchten Regime und Vorschläge gemeinsam haben, ist, dass die Präzisierung des Begriffs „Systemrelevanz“ und die Benennung der systemischen Ansteckungskanäle stets weitgehend vermieden wurden. Hier ist es interessant sein, ob es der deutsche Gesetzgeber in § 48b KWG a.F. geschafft hat, hilfreiche Anhaltspunkte für die Einschätzung oder sogar eine sinnvolle Definition der Systemgefahr zu liefern. Denn letztlich dient die Abwendung einer Systemgefahr als Rechtfertigung für das weitgehende und stark eingreifende Vorgehen der Aufsicht im Falle der Schieflage eines Instituts.

Dieses Kapitel sollte helfen, die deutsche und später auch die europäische Regelung in den Kontext der mannigfaltigen Ansätze, Vorschläge und Regelungen zu stellen, die der Übertragungsanordnung zeitlich vorangingen. Im folgenden Ka-

pitel 2 werden ihre verschiedenen Facetten, ihre Begleitumstände und die Recht- und Zweckmäßigkeit der Regelungen untersucht, wobei immer ein Fokus darauf gelegt werden soll, ob die Ziele – Abwendung einer Systemgefährdung sowie Schonung der öffentlichen Haushalte – verwirklicht werden können.

Bridge Banks in Deutschland

Abwicklung und Restrukturierung systemrelevanter

Banken durch Vermögensübertragung

Chattopadhyay, R.

2018, XXI, 469 S., Softcover

ISBN: 978-3-658-19370-6