

---

Bankenintervention und Bankenabwicklung in Deutschland:  
Reformnotwendigkeiten und Grundzüge  
eines verbesserten Rechtsrahmens

---

Dr. Jens-Hinrich Binder, LL.M.  
(Albert-Ludwigs-Universität Freiburg i. Br.)

Arbeitspapier 05/2009<sup>\*)</sup>

August 2009

<sup>\*)</sup> Arbeitspapiere geben die persönliche Meinung der Autoren wieder und nicht notwendigerweise die des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

# **Bankenintervention und Bankenabwicklung in Deutschland: Reformnotwendigkeiten und Grundzüge eines verbesserten Rechtsrahmens**

von

Dr. Jens-Hinrich Binder, LL.M.\*

## INHALTSÜBERSICHT

I. EINLEITUNG.....	3
II. SPEZIFISCHE AUFGABEN EINES RECHTSRAHMENS FÜR DIE BANKENINTERVENTION UND BANKENABWICKLUNG .....	4
1. Betriebs- und gesamtwirtschaftliche Funktionen des Insolvenzrechts .....	4
2. Zur Übertragbarkeit auf Krise und Insolvenz von Kreditinstituten .....	7
a) Spezifische Gefährdungspotentiale in der Bankeninsolvenz .....	7
b) ... und Folgerungen für die Ausgestaltung des Rechtsrahmens für Bankenintervention und Bankenabwicklung .....	10
aa) Liquidationsverfahren.....	11
bb) Sanierungs- und temporäre Unterstützungsverfahren.....	14
(1) Notwendigkeit von Sicherungsmaßnahmen in Sanierungsverfahren .....	15
(2) Gegenläufige Interessen an einer Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs.....	16
(3) Interessenausgleich als zentrale Gestaltungsaufgabe .....	17
(4) Übertragbarkeit auf Überbrückungsverfahren.....	19
(5) Fazit.....	19
cc) Notwendige Abstimmung mit aufsichtsrechtlichen Eingriffsbefugnissen .....	20
(1) Institutionelle Aspekte.....	20
(2) Abstimmung der jeweiligen Handlungsmöglichkeiten .....	21
III. BESTANDSAUFNAHME: FUNKTIONSWEISE UND FUNKTIONSDEFIZITE DES GELTENDEN RECHTS.....	23
1. Das Grundkonzept: Kooperationsverhältnis von Aufsichts- und Insolvenzrecht.....	23
2. Inkonsistenzen im geltenden Recht.....	25
3. Fehlen effektiver Handlungsmöglichkeiten für systemrelevante Fälle nach bisherigem Recht .....	29
4. Zur Bewertung der Finanzmarktstabilisierungsgesetze .....	30
a) Erste Phase: Gesellschaftsrechtliche Defizite als Kernproblem .....	30
b) Zweite Phase: „kupiertes“ Sanierungsverfahren.....	33

---

\* Akad. Rat a.Z., Institut für Ausländisches und Internationales Privatrecht, Abt. 2, Albert-Ludwigs-Universität Freiburg i. Br.; e-mail: jens-hinrich.binder@jura.uni-freiburg.de.

c) Dritte Phase: Insolvenzvermeidende Bilanzbereinigung .....	36
d) Fazit .....	36
IV. REFORMPERSPEKTIVEN .....	37
1. Zwingend zu beachtende verfassungs- und gemeinschaftsrechtliche Vorgaben .....	37
2. Ausländische Gestaltungsvorbilder .....	38
a) Handlungsmöglichkeiten im Vorfeld der offenen Insolvenz .....	38
aa) Abgestuftes System der Eingriffskompetenzen mit weitem Aufsichtsermessen .....	39
bb) Abgestuftes System der Eingriffsbefugnisse mit eingeschränktem Aufsichtsermessen .....	40
b) Insolvenzbewältigung, insbesondere bei systemrelevanten Instituten, am Beispiel des reformierten britischen Rechtsrahmens .....	41
aa) Das neue britische Recht im Überblick .....	42
bb) Sonderkompetenzen für systemrelevante Institute .....	43
(1) Voraussetzungen und Inhalt der Sonderkompetenzen .....	43
(2) Schutz systemrelevanter Vertragsverhältnisse und Funktionen .....	45
(3) Mögliche Verfahrensziele und Verfahrensergebnisse .....	46
cc) Bewertung .....	47
3. Grundzüge eines reformierten Rechtsrahmens in Deutschland .....	49
a) Grundsätzliche Gestaltungsalternativen .....	49
aa) Option 1: Einheitliches Spezialverfahren mit Sonderregeln für systemrelevante Institute bzw. Insolvenzen in Systemkrisen .....	49
bb) Option 2: Weiterentwicklung des geltenden Rechts und Ergänzung um besondere Handlungsmöglichkeiten bei Fällen mit Systemrelevanz .....	52
b) Einzelfragen .....	52
V. ZUSAMMENFASSUNG DER WESENTLICHEN ERGEBNISSE .....	56
LITERATUR UND SONSTIGE QUELLEN .....	59
ANHANG .....	63

## I. Einleitung

Das vorliegende Arbeitspapier entwirft die Grundzüge eines Rechtsrahmens für Deutschland, der unter Berücksichtigung der einschlägigen gemeinschafts- und verfassungsrechtlichen Vorgaben die während der jüngsten Krise ersichtlich gewordenen Schwächen im Bereich des Umgangs mit problembehafteten beziehungsweise (quasi-)insolventen Finanzinstitutionen beheben könnte.<sup>1</sup> Hierbei wird sowohl auf Regimes der Bankenintervention, beispielsweise sogenannte Prompt Corrective Action-Schemes, als auch auf Fragen der Bankenabwicklung und -insolvenz eingegangen. Ein klarer Schwerpunkt liegt auf dem zweiten Aspekt. Die zentrale Fragestellung, die untersucht werden soll, lautet somit: Wie sollte ein Regime zur Abwicklung und Resolution von Problembanken ausgestaltet sein, das konsistent mit dem sonstigen rechtlichen Rahmen ist und die Risiken und Anreizverzerrungen der bisherigen Verfahrensweise behebt?

Im Rahmen der Untersuchung soll neben der durch die jüngsten Entwicklungen aufgedeckten Schwächen (insbesondere der Unmöglichkeit, die aktuellen Abwicklungsregelungen während einer Krise zu nutzen) sowie der durch diese Schwächen verursachten Anreizprobleme (Too-big-to-fail, Too-complex-to-fail etc.) auch die internationale Erfahrung mit ähnlichen Regimes thematisiert werden. Dabei werden unter anderem die folgenden Fragestellungen behandelt:

- Welche Lehren sind für Bankinterventions- und Abwicklungsregimes aus der aktuellen Krise zu ziehen?
- Welche rechtlichen und institutionellen Restriktionen behindern in Deutschland eine risikominimierende und anreizkompatible Bankenabwicklung?
- Wie kann – auch mit Blick auf die insoweit bestehenden gemeinschaftsrechtlichen Vorgaben – allgemein garantiert werden, dass bei der Abwicklung einer Bank die Vernetzungsstrukturen mit dem Rest des Systems, die besonders anfällig für Ansteckungseffekte sind, effektiv abgeschirmt werden? Insbesondere wäre zu fragen, wie mit komplexen Kreditderivaten und Finanzinnovationen umzugehen ist.
- Inwiefern stellen sich mit Blick auf Kreditinstitute in öffentlich-rechtlicher Rechtsform Sonderprobleme, die ein allgemeines Bankeninsolvenzrecht nicht bewältigen kann?

Die Auseinandersetzung mit diesen Fragen soll schließlich in die Beantwortung der folgenden Fragen münden:

---

<sup>1</sup> Das vorliegende Arbeitspapier befindet sich auf dem Stand vom August 2009 und berücksichtigt zu diesem Zeitpunkt verfügbare Literatur und sonstige Materialien. Die in der Diskussion befindlichen Gesetzgebungsvorschläge für ein Reorganisationsverfahren bzw. eine Übertragungsanordnung für systemrelevante Kreditinstitute werden daher ebenso wenig behandelt wie das Konsultationsverfahren der Europäischen Kommission über einen „EU-Rahmen für das grenzübergreifende Krisenmanagement auf dem Banksektor“ (vgl. Mitteilung der Kommission vom 20.10.2009, KOM(2009) 561 endg).

- Welche internationalen Verfahrensweisen könnten ein Vorbild für Deutschland sein, und wie ist in diesem Zusammenhang das jüngst im Vereinigten Königreich aufgelegte Special Resolution Scheme zu bewerten, sowohl rechtlich als auch inhaltlich?
- Wie ist vor diesem Hintergrund die Diskussion um mögliche Probleme bei der partiellen Vermögensübertragung („Partial Property Transfer“) von insolventen Instituten auf andere Marktteilnehmer zu sehen? Wie können adverse Effekte beispielsweise in den Bereichen Aufrechnungsvereinbarungen und vertragliche Lösungsklauseln in derivativen Finanzprodukten („netting“), strukturierte Finanzprodukte und schwebende Belastungen aus laufenden Vertragsverhältnissen verhindert werden?
- Insgesamt: Wie würde – insbesondere vor dem Hintergrund der ausländischen Erfahrungen – in Grundzügen (und bezüglich der identifizierten Kernprobleme auch im Detail) ein Abwicklungsregime für deutsche Finanzinstitutionen ausgestaltet sein?

## **II. Spezifische Aufgaben eines Rechtsrahmens für die Bankenintervention und Bankenabwicklung**

Die Insolvenz von Kreditinstituten wird im deutschen Recht als Problem behandelt, auf das grundsätzlich der allgemeine, im Wesentlichen in den Vorschriften der Insolvenzordnung geregelte Rechtsrahmen für die Bewältigung von Unternehmensinsolvenzen Anwendung findet. Insbesondere die verfahrensförmige Liquidation von Kreditinstituten richtet sich nach denselben Vorschriften der Insolvenzordnung über das gerichtlich geleitete Insolvenzverfahren, die auch auf die Insolvenz von Nicht-Finanzinstituten Anwendung finden. Allerdings werden diese Vorschriften für die Bankeninsolvenz durch Sondervorschriften sowohl im allgemeinen Insolvenzrecht als auch durch bankaufsichtsrechtliche Spezialregelungen in wichtigen Punkten modifiziert. Versuche einer Neubewertung und Reform des geltenden Rechts müssen sich auch vor diesem Hintergrund mit der Frage auseinandersetzen, welche Sachaspekte ein Abweichen von allgemeinen Regelungen überhaupt erfordern. Dies bedingt zunächst eine Auseinandersetzung mit den Funktionen des allgemeinen Insolvenzrechts (unten 1.); im Anschluss ist zu untersuchen, in welchen Punkten das Anforderungsprofil für einen Rechtsrahmen für die Bankenintervention und Bankenabwicklung zu Anpassungen zwingt (unten 2.).

### **1. Betriebs- und gesamtwirtschaftliche Funktionen des Insolvenzrechts**

Wie in jeder marktwirtschaftlich orientierten Rechtsordnung erfüllt der in Deutschland mit der Insolvenzordnung etablierte Rechtsrahmen für die Liquidation oder Sanierung überschuldeter und/oder zahlungsunfähiger Unternehmen in einem kollektiven Verfahren unter maßgeblicher Beteiligung der Gläubiger Funktionen, die ihm eine konstitutive Rolle im marktwirtschaftlichen Sanktionensystem verleihen:<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Zum Folgenden aus ökonomischer Perspektive näher *Rohde* (1979); siehe auch *Blowers/Young* (2004); *Gröner* (1984); *Hax/Marschdorf* (1983); aus juristischer Perspektive *K. Schmidt* (1982); insbesondere zur verfahrensförmigen Sanierung *Eidenmüller* (1999), S. 15 ff.

- Indem das Insolvenzrecht die Geschäftsleiter insolventer Unternehmen zur Stellung eines Insolvenzantrags verpflichtet, sobald die gesetzlichen Insolvenzgründe der Zahlungsunfähigkeit (§ 17 InsO) oder der Überschuldung (§ 19 InsO) vorliegen, und indem es die Verletzung dieser Antragspflicht mit Sanktionen belegt (vgl. § 15a InsO), schafft es zunächst einen Mechanismus für die *Identifizierung* unproduktiv wirtschaftender Unternehmen im Markt. Dieser Mechanismus wird ergänzt um die Möglichkeit zur fakultativen Stellung eines Insolvenzantrags schon bei „drohender Zahlungsunfähigkeit“ (§ 18 InsO), die es dem Unternehmen insbesondere erleichtern soll, bereits im Vorfeld der Insolvenzreife (Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung) insbesondere von den gesetzlich vorgesehenen Möglichkeiten zur Sanierung im Insolvenzplanverfahren (§§ 217 ff. InsO) oder der Eigenverwaltung (§§ 270 ff. InsO) Gebrauch zu machen.
- Die Kombination aus Insolvenzgrund und Antragspflicht indiziert damit zugleich betriebswirtschaftlichen Handlungsbedarf: Ist ein Unternehmen insolvenzreif, so sind Maßnahmen zu ergreifen, um *entweder* die Ertragsfähigkeit nachhaltig wiederherzustellen *oder* das Unternehmen im Wege der Liquidation, die auch die Aufrechterhaltung einzelner werthaltiger Produktionseinheiten umfassen kann, zu zerschlagen. Welcher Weg im konkreten Fall gewählt wird, bestimmt sich grundsätzlich nach dem Verhältnis des nach der Durchführung der in Betracht kommenden Sanierungsmaßnahmen mittel- bis langfristig zu erwartenden Ertragswertes zum kurz- bis mittelfristig zu erwartenden Liquidationserlös: Ist der Ertragswert voraussichtlich höher als der Liquidationserlös, so ist die Sanierung effizienter und im Insolvenzverfahren anzustreben; ist der Liquidationswert höher, so sollte das Unternehmen im Verfahren zerschlagen werden.

Nur dieser Maßstab wird auch den verfassungsrechtlichen Anforderungen an die Ausgestaltung der insolvenzrechtlichen Verfahrensziele jedenfalls in Fällen gerecht, in denen keine besonderen Schutzgüter, z.B. übergeordnete gesamtwirtschaftliche Interessen, zu Anpassungen am Zielprogramm zwingen: Das kollektive Insolvenzverfahren dient dem verfassungsrechtlich im Rahmen des sog. Justizgewährungsanspruchs garantierten<sup>3</sup> Schutz der Gläubigerrechte durch ein gerichtliches Verfahren. Die besondere Situation der Krise und Insolvenz des Schuldners unterscheidet sich insofern von dem Normalfall von Verbindlichkeiten im laufenden Geschäftsbetrieb, in dem Ansprüche im Rahmen individueller Gerichtsverfahren geltend gemacht und ggf. mit sich daran anschließenden Maßnahmen der Einzelzwangsvollstreckung durchgesetzt werden können, als hier der Schuldner die insgesamt gegen ihn gerichteten Ansprüche nicht mehr in vollem Umfang erfüllen kann. Blicke es in Krise und Insolvenz bei dem Grundsatz der individuellen Rechtsdurchsetzung, so wäre es allein von der Initiative der einzelnen Gläubiger, aber auch von prozessualen Unwägbarkeiten abhängig, welche Ansprüche noch in vollem Umfang befriedigt werden und welche vollständig leer ausgehen.

---

<sup>3</sup> Das Bundesverfassungsgericht entnimmt diesen dem jeweils betroffenen Grundrecht (z.B. Artt. 2 Abs. 1, 14 Abs. 1 GG) in Verbindung mit dem Rechtsstaatsprinzip; vgl. grundlegend BVerfGE 35, 348, 36; in Fortführung auch BVerfGE 79, 80, 84; 85, 337, 345; 88, 118, 123; dazu etwa *Baur/Stürmer* (1990), Rn. 6.1; *Stürmer*, in: Münchener Kommentar (2007), Einleitung Rn. 77.

Vor diesem Hintergrund ersetzt das Insolvenzrecht das Prinzip der individuellen Geltendmachung mit Blick auf das verfassungsrechtlich verankerte Gleichheitsgebot (Art. 3 GG) durch ein kollektives, auf umfassenden Interessenausgleich gerichtetes Verfahren, in dessen Rahmen eine anteilige, *gleichmäßige* Befriedigung der Gläubigeransprüche (zur sog. „Insolvenzquote“) erreicht wird. Schon unterhalb der Schwelle der tatsächlich eingetretenen Überschuldung und/oder Zahlungsunfähigkeit sind in der Krise unternommene Sanierungsbemühungen mit dem Risiko behaftet, dass sich im Falle ihres Fehlschlagens eine bereits eingetretene Schieflage verschärft und sich damit das zur Befriedigung der Gläubiger zur Verfügung stehende Schuldnervermögen verringert. Auch unter dem Gesichtspunkt der verfassungsrechtlichen Vorgaben an den Rechtsschutz der Gläubiger kann dieses Risiko bei bereits eingetretener Insolvenzreife (Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung) nur hingenommen werden, wenn die Ertragsfähigkeit des schuldnerischen Unternehmens und damit seine Fähigkeit zur (möglichst) vollständigen Befriedigung aller gegen ihn gerichteten Ansprüche gegeben sind. Dies schließt nicht aus, dass einzelne Gläubiger(-gruppen) – insbesondere im Insolvenzplanverfahren – zu einem teilweisen Verzicht oder zu Zugeständnissen hinsichtlich der zeitlichen Dimension veranlasst werden können. Zwangsweise Sanierungslösungen auch in Fällen, in denen der Liquidationswert den zu erwartenden Ertragswert nach einer Sanierung übersteigt, sind dem deutschen Insolvenzrecht jedoch fremd und auch mit den verfassungsrechtlichen Vorgaben an die Ausgestaltung der Gläubigerrechte im Verfahren nicht zu vereinbaren.

Insgesamt dient das Insolvenzrecht damit – *erstens* – dem betriebswirtschaftlichen Zweck, Geschäftsleiter und Gesellschafter in Auseinandersetzung mit der finanziellen Schieflage und ihren Ursachen zur Entscheidung zu zwingen, entweder die weitere Geschäftstätigkeit einzustellen oder Maßnahmen zur Stabilisierung einzuleiten, um die dauerhafte Liquidität des Unternehmens gegenüber seinen Gläubigern sicherzustellen. Damit eng verbunden ist – *zweitens* – das gesamtwirtschaftliche Ziel der Marktberichtigung durch erzwungenen Marktaustritt für solche Fälle, in denen eine Sanierung betriebswirtschaftlich sinnlos oder seitens der Gesellschafter nicht erwünscht ist. Kommen Geschäftsleiter und Gesellschafter ihrer Pflicht zur Entscheidung nicht nach, so greifen haftungs- und strafrechtliche Sanktionen ein; insbesondere die drohende Haftungssanktion macht deutlich, dass damit – *drittens* – auch die Gesamtheit der Gläubiger geschützt werden soll. Mit alledem verbindet sich – *viertens* – die Bedeutung effektiver Insolvenzverfahren für die Anreizstruktur der Geschäftsleiter und Gesellschafter: Erstere werden zu einer laufenden Überwachung der Solvenz und Liquidität angehalten; spätestens sobald sich greifbare Gefährdungen ergeben, die bei ungehindertem Verlauf auf die Gläubiger durchschlagen könnten, müssen sie die Gesellschafter- bzw. die Hauptversammlung einberufen und so eine Entscheidung der Eigentümer über das weitere Vorgehen herbeiführen.<sup>4</sup> Diese ihrerseits sind dem Risiko ausgesetzt, im Rahmen des Insolvenzverfahrens nicht nur den durch die Gesellschafterstellung vermittelten Einfluß auf die Gesellschaft, sondern – und vor allem – auch ihre Investition vollständig einzubüßen, was den Anreiz erhöht, die gesellschaftsrechtlichen Kontroll- und Mitwirkungsbefugnisse im Sinne einer Minimierung der Risiken aus der Geschäftspolitik auszuüben. Beide Aspekte wirken zusammen und

---

<sup>4</sup> Vgl. im Einzelnen § 92 Abs. 2 AktG.

begründen damit die Bedeutung des Insolvenzrechts als unverzichtbarer Baustein im Ordnungsrahmen jeder modernen Marktwirtschaft.

## 2. Zur Übertragbarkeit auf Krise und Insolvenz von Kreditinstituten

Die vorstehenden Erwägungen sind grundsätzlich ohne weiteres auch auf Kreditinstitute – gleich in welcher Rechtsform – übertragbar. Ausgehend von der Bedeutung von Kreditinstituten für die Gewährleistung der Kreditversorgung der Realwirtschaft, für das Angebot von Formen der privaten Vermögensbildung sowie den Zahlungsverkehr, werden zwar seit langem die sensiblen gesamtwirtschaftlichen Funktionen von Kreditinstituten betont,<sup>5</sup> die in der gegenwärtigen systemischen Finanzkrise weltweit staatliche und zentralbankseitige Unterstützungsmaßnahmen zugunsten des Bankensystems und einzelner Institute motiviert haben. Gerade aufgrund der überragenden ordnungspolitischen Bedeutung des Insolvenzrechts als Bestandteil des marktwirtschaftlichen Sanktionensystems besteht jedoch kein Anlass, Kreditinstitute allgemein oder in besonderen Krisensituationen pauschal von der Anwendbarkeit der oben grob skizzierten Mechanismen auszunehmen. Vielmehr ist unter Berücksichtigung der besonderen gesamtwirtschaftlichen Funktionen von Kreditinstituten sowie der betriebswirtschaftlichen Charakteristika ihres Geschäftsprofils sorgfältig zu ermitteln, ob und ggf. welche Anpassungen am allgemeinen insolvenzrechtlichen Rechtsrahmen erforderlich sind (unten a)).<sup>6</sup> Auf dieser Grundlage lässt sich ein differenziertes Anforderungsprofil formulieren, dem jeder Rechtsrahmen für Liquidations- und Sanierungsverfahren für insolvente Kreditinstitute genügen muss (unten b)).

### a) *Spezifische Gefährdungspotentiale in der Bankeninsolvenz ...*

Unter den Begründungsansätzen für eine Sonderstellung von Banken auch im Hinblick auf ihre insolvenzrechtliche Behandlung nimmt in der bankentheoretischen Literatur traditionell die mit der besonderen Vertrauensanfälligkeit des Bankgeschäfts verbundene Gefahr einer Zahlungsunfähigkeit aufgrund *unkontrollierter Abzüge von Kundengeldern* (Bank Runs) einen besonderen Rang ein, die auf der banktypischen Verknüpfung typischerweise sofort oder innerhalb kurzer Fristen fälliger Verbindlichkeiten auf der Passivseite mit längerfristig gebundenen Bilanzaktiva beruht.<sup>7</sup> Insbesondere die Bankeinleger können und werden hiernach ihre Ansprüche gegen Kreditinstitute auf Auszahlung von Guthaben durch einfache Abhebung umgehend realisieren, wenn aus ihrer – nicht notwendig objektiv fundierten – Sicht Anhaltspunkte für Liquiditäts- und/oder Solvenzprobleme bestehen, die eine jederzeitige Verfügbarkeit der Einlagen in Zweifel rücken. Weil das kurzfristige Passivgeschäft Aktivgeschäfte finanziert, die typischerweise längerfristig orientiert sind (z.B. Immobilienkredite), sind Kreditinstitute konstitutionell nur begrenzt in der Lage, dem Auszahlungsverlangen einer Vielzahl von Einlegern vertragsgerecht zu entsprechen. Verlangt also eine Vielzahl von Bankkunden

---

<sup>5</sup> Z.B. Goodhart et al. (1998), S. 10 ff.; Stützel (1964/1983), S. 9 ff.

<sup>6</sup> Hierzu und zum Folgenden eingehend Binder (2005), S. 93-126.

<sup>7</sup> Grundlegend Diamond/Dybvig (1983); vgl. auch die Surveys zur weiteren Entwicklung bei DeBandt/Hartmann (2002); DeBandt/Hartmann/Peydro-Alcalde (2009).

über das im normalen Geschäftsbetrieb erwartbare Maß hinaus Rückzahlung ihrer Guthaben, so ist damit regelmäßig die jederzeitige Zahlungsunfähigkeit des Instituts bedroht. Dieses Risiko besteht auch bei solventen, d.h. nicht überschuldeten, Instituten und ist im Prinzip unabhängig von der bilanziell erfassbaren Vermögenssituation. Weil und soweit derartige Runs nicht nur auf ein bestimmtes Institut beschränkt bleiben, sondern aufgrund einer einzelnen Insolvenz Bankeinleger das Vertrauen in die Stabilität des Kreditwesens insgesamt verlieren und auch bei anderen als dem unmittelbar bedrohten Institut die Rückzahlung von Einlagen fordern, drohen unkontrollierbare „Kettenreaktionen“ und die Ansteckung des gesamten Kreditwesens durch einzelne Insolvenzen. Während derartige Bank Runs in der Realität durchaus auftreten können (und in der gegenwärtigen Finanzkrise beispielsweise im Fall des britischen Hypothekenfinanzierers Northern Rock tatsächlich auch aufgetreten sind),<sup>8</sup> wird ihre Bedeutung als Legitimationsfaktor für grundsätzliche Eingriffe in das insolvenzrechtliche Sanktionensystem in der jüngeren Literatur allerdings im Verhältnis zu anderen Bedrohungsszenarien eher zurückhaltend bewertet. Insbesondere die Entwicklung effektiver, zunehmend umfassend angelegter Einlagensicherungssysteme hat die Gefahr unkontrollierbarer Bank Runs mit Folgewirkungen über den einzelnen Insolvenzfall hinaus bereits seit geraumer Zeit – in Deutschland bereits seit den 1970er Jahren – zwar nicht entfallen lassen, aber erheblich verringert.<sup>9</sup>

Ungleich größere Bedeutung wird zwischenzeitlich auch aufgrund der Auswertung bedeutender Insolvenzfälle in der Vergangenheit den Risiken beigemessen, die aus der Vernetzung von Banken in *Zahlungsverkehrs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen* resultieren.<sup>10</sup> Weil und soweit Forderungsausfälle die Funktionsfähigkeit der Zahlungsflüsse und des effektiven Austausches in derartigen Systemen beeinträchtigen, bedrohen sie nicht nur die Systeme selbst, sondern unter Umständen zugleich die daran teilnehmenden übrigen Banken, die unerwartete und häufig rasch auftretende Verluste tragen müssen. Zahlungsverkehrs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme sind deshalb bereits seit geraumer Zeit als bedeutsame Transmissionsmechanismen für die aus einer Einzelinsolvenz resultierenden Verluste und damit als wichtige Ursache für Systemrisiken im Finanzsektor anerkannt. Vertragliche Verrechnungsklauseln (sog. „Netting“) bzw. technische Vorkehrungen, insbesondere in Gestalt der Echtzeit-Bruttoabwicklung von Zahlungen (sog. „real time gross settlement“) in Großbetragszahlungssystemen wie dem vom Europäischen System der Zentralbanken angebotenen Zahlungssystem TARGET oder in Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen verringern zwar Systemrisiken, schließen sie aber nicht vollständig aus.<sup>11</sup>

---

<sup>8</sup> Vgl. nur *Walker* (2008).

<sup>9</sup> Vgl. *Binder* (2005), S. 114 ff. mit umfassenden weiteren Nachweisen; zur Entwicklung der Einlagensicherung ebd., S. 461 ff.

<sup>10</sup> Vgl. dazu eingehend Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme (2001); *Binder* (2005), S. 120 f., 321 ff.

<sup>11</sup> Vgl. zu Zahlungssystemen Basler Ausschuss für Bankenaufsicht/Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme (2001) mit weiteren Nachw. zu früheren Arbeiten des Ausschusses, zu Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen Committee on Payment and Settlement Systems/Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions (2001); zu beidem Committee on Payment and Settlement Systems (2008); zum Ganzen auch *Binder* (2005), S. 321 ff.

Weitere, zunehmend als bedeutsam erkannte Ursachen für systemische Ansteckungsgefahren im Zusammenhang mit Einzelinsolvenzen schließlich liegen in den *Verflechtungen zwischen Einzelinstituten auf dem Interbanken-Geldmarkt*<sup>12</sup> sowie in der *Vernetzung von Banken und anderen Finanzinstituten durch moderne derivative Finanzprodukte*.<sup>13</sup> Anders als gedeckte Wertpapiere, z.B. Collateralized Debt Obligations oder sonstige Formen von Asset Backed Securities, bei denen sich die Risiken auf den – nicht emittentenbezogenen – Ausfall von Zahlungsflüssen infolge von Wertverlusten im zugrundeliegenden Portfolio beschränken und die damit keine Systemrisiken speziell im Zusammenhang mit der Insolvenz eines Kreditinstituts auslösen, fallen in diese Kategorie auch solche Instrumente, mit deren Hilfe Forderungen gegen ein insolventes Institut abgesichert werden, mithin insbesondere Credit Default Swaps.<sup>14</sup> Die besondere systemische Bedeutung derartiger Kontrakte resultiert nicht in erster Linie aus dem Nominalvolumen derartiger Geschäfte und den damit begründeten Zahlungspflichten und korrespondierenden Ausfallrisiken der jeweiligen Vertragspartner insolventer Institute. Die insoweit bestehenden Kredit- und Adressenausfallrisiken („credit risk“, „counterparty risk“) werden unter den im Markt etablierten Rahmenverträgen<sup>15</sup> teilweise abgemildert, indem die zwischen den jeweiligen Parteien bestehenden Zahlungspflichten und Forderungen aus verschiedenen Finanzinstrumenten im Rahmen vertraglicher Lösungs- und umfassender Aufrechnungsklauseln<sup>16</sup> im Falle der Nichterfüllung einer einzelnen Forderung insgesamt fällig gestellt und abgerechnet werden. Systemrisiken können vor diesem Hintergrund zunächst vor allem dann entstehen, wenn das jeweils anwendbare Insolvenzrecht diesen für die Gegenparteien risikomindernden Abwicklungsmodus nicht anerkennt.

Auch eine privilegierte Behandlung derartiger vertraglich vereinbarter Abwicklungsmodi in der Insolvenz kann allerdings nicht verhindern, dass der im Einzelfall nach der Saldierung der jeweiligen Einzelforderungen verbleibende Ausgleichsbetrag, den das insolvente Institut Vertragspartnern schuldet, bei diesen unter Umständen existentielle Verluste hervorruft; die Wirkung dieser Klauseln bleibt allein auf die Verrechnung beschränkt. Dass damit kein Schutz vor hohen Ausfallvolumina verbunden ist, hat in der gegenwärtigen Krise insbesondere der Zusammenbruch der US-amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers drastisch veranschaulicht, die in hohem Maße im Derivatemarkt engagiert und weltweit einer Vielzahl von Vertragsparteien verpflichtet war.<sup>17</sup> Mit guten Gründen wird daher in der internationalen Reformdiskussion verstärkt die Umstellung des Derivatehandels von der individualvertraglichen

---

<sup>12</sup> Vgl. näher *Binder* (2005), 120 f.

<sup>13</sup> Committee on Payment and Settlement Systems (1998); siehe auch *Binder* (2005), S. 433 ff.

<sup>14</sup> Vgl. dazu bereits Committee on the Global Financial System (2003). Ein anschauliches Beispiel für die – in concreto allerdings relativ gering ausgefallene – mögliche Dimension der damit einhergehenden Probleme bietet der Fall der US-amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers, die am 15. September 2008 Gläubigerschutz nach Chapter 11 des US-amerikanischen Konkursrechts beantragte; siehe dazu Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2009), S. 29.

<sup>15</sup> Besonders bedeutsam ist insoweit das von der International Swap Dealers Association (ISDA) erarbeitete Vertragswerk, das sich zunehmend als internationaler Standard etabliert hat; vgl. *Reiner* (2007).

<sup>16</sup> Je nach rechtlicher Ausgestaltung in Form des sog. Novationsnettings oder des Close-Out-Nettings, vgl. dazu *Binder* (2005), S. 437 ff.

<sup>17</sup> Vgl. *Arner* (2009), S. 96.

Vereinbarung auf sog. zentrale Gegenparteien als Vertragspartner gefordert, die an die Stelle einzelner Marktteilnehmer als Vertragspartner derivativer Finanzinstrumente treten und aufgrund ihrer Mittlerfunktion eher in der Lage sind, die aus individuellen Geschäften resultierenden Ausfallrisiken zu kompensieren. Weiter verschärft werden diese Risiken durch das sog. Ersatzbeschaffungsrisiko („replacement risk“): das Risiko, dass die „überlebende“ Vertragspartei sich gegen diese Verluste nur durch Eingehung von Sicherungsgeschäften zu deutlich ungünstigeren Konditionen schützen kann.<sup>18</sup>

Zum Kreis der systemrelevanten Ansteckungsgefahren einer Einzelinsolvenz zählt schließlich das – bislang noch kaum empirisch erforschte – Risiko, dass andere Finanzintermediäre (z.B. Versicherungsunternehmen), die in großem Umfang in Eigenkapital- oder Schuldtitel eines insolventen Instituts investiert haben, durch dessen Ausfall wiederum existenzbedrohende Verluste erleiden.<sup>19</sup> Auf internationaler Ebene sind entsprechende Verwerfungen insbesondere unter Geldmarktfonds im Zusammenhang mit der Lehman-Brothers-Insolvenz im September 2008 beobachtet worden.<sup>20</sup> Derartige Kredit- bzw. Adressenausfallrisiken sind zwar ersichtlich kein Spezifikum einer Bankeninsolvenz, sondern treten strukturell in jedem Anlageportfolio gleichermaßen auf, das Eigenkapital- oder Schuldtitel eines insolventen Emittenten enthält. Wegen der typischen Anlagestruktur einzelner Sektoren, insbesondere des Versicherungssektors, sind sie gleichwohl als potentielle Ursache für systemische Ansteckungseffekte infolge von Einzelausfällen im Kreditwesen im Auge zu behalten.

b) *... und Folgerungen für die Ausgestaltung des Rechtsrahmens für Bankenintervention und Bankenabwicklung*

Der heterogene Charakter der vorstehend zusammengefassten Bedrohungspotentiale indiziert bereits, dass generalisierende Antworten auf die Frage nach etwa erforderlichen Anpassungen am allgemeinen Rechtsrahmen für die Bewältigung von Unternehmensinsolvenzen nicht formuliert werden können. Anstelle einer Pauschalbetrachtung ist deshalb eine Einzelprüfung erforderlich, welches der einzelnen Szenarien konkret zu welchen Anpassungen nötig ist. Dabei ist zu unterscheiden zwischen insolvenz- oder aufsichtsrechtlich ausgestalteten Maßnahmen, die auf die *Liquidation* insolventer Institute abzielen (unten aa)), und solchen, die eine *Sanierung* unterstützen oder bewirken sollten (unten bb)). In beiden Fällen bedarf es allerdings der *Abstimmung mit Maßnahmen der Bankenintervention* im Vorfeld, die der Durchsetzung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen an den Geschäftsbetrieb – und mithin noch nicht der verfahrensförmigen Insolvenzbewältigung – dienen (unten cc)).

---

<sup>18</sup> Vgl. zum Ganzen Committee on Payment and Settlement Systems (1998), S. 11 ff.

<sup>19</sup> Vgl. zu den Auswirkungen der Finanzkrise auf die Portfolios von Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds etwa Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2009), S. 55 f.

<sup>20</sup> Vgl. Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2009), S. 30 ff.: Verluste durch Ausfall von Schuldtiteln der insolventen Investmentbank auf Seiten von Geldmarktfonds, die ihrerseits einen Run auf die Fonds auslösten und damit erhebliche Folgeverluste nach sich zogen.

aa) *Liquidationsverfahren*

Wird im konkreten Einzelfall die Liquidation eines insolventen Instituts angestrebt, so kann und muss am Ende des Liquidationsverfahrens – im Prinzip nicht anders als bei jeder Unternehmensinsolvenz – die gleichmäßige, anteilige Befriedigung der Gläubiger des insolventen Instituts stehen. Um unkontrollierte Vermögensabflüsse zugunsten einzelner Gläubiger in der unmittelbaren Krise zu verhindern, die die insgesamt beim schuldnerischen Unternehmen noch vorhandene Vermögensmasse zu Lasten der übrigen Gläubiger schmälern würde, sind im Vorfeld der eigentlichen Liquidation *effektive Sicherungsmaßnahmen* schon in einem frühen Verfahrensstadium erforderlich. Unter allgemeinem Insolvenzrecht kann daher das Insolvenzgericht nach der Stellung des Insolvenzantrags insbesondere einen vorläufigen Insolvenzverwalter ernennen und mit der Kontrolle über alle Aspekte des Geschäftsbetriebs beauftragen, Verfügungs- und Zahlungsverbote oder -beschränkungen anordnen und Maßnahmen der Einzelzwangsvollstreckung gegen den Schuldner untersagen oder einstweilen einstellen (vgl. § 21 Abs. 1 und 2 InsO).

Ein entsprechender Sicherungsbedarf besteht auch und – angesichts der leichten Durchsetzbarkeit von Ansprüchen insbesondere der Bankeinleger, die bereits durch einfache Abhebungen Befriedigung erlangen können – besonders in der Bankeninsolvenz.<sup>21</sup> Allerdings ist unverkennbar, dass die oben skizzierten Gefährdungspotentiale zu Anpassungen zwingen:

- Dies gilt allerdings *nicht* für die Gefahr eines Runs der Bankkunden auf das insolvente Institut selbst. Die negativen Auswirkungen eines Runs auf die Vermögenslage des betroffenen Instituts werden vielmehr durch effektive Sicherungsmaßnahmen in der Tat verhindert. Wird das Institut in der Frühphase der Krisenbewältigung einem effektiv durchgesetzten Verfügungs- und Zahlungsverbot unterworfen, so schützt dies auch vor einem unkontrollierten Vermögensabfluss durch massenhaften Abzug von Kundeneinlagen und die Geltendmachung ähnlich kurzfristig fälliger Verbindlichkeiten. Zugleich werden durch die Anordnung einer derartigen Maßnahme Kunden davor bewahrt, (weitere) Gelder bei dem insolventen Institut einzuzahlen und damit (weitere) Verluste zu erleiden.<sup>22</sup> Auch in der Bankeninsolvenz sind damit effektive Sicherungsmaßnahmen zur Vorbereitung einer späteren verfahrensförmigen Liquidation grundsätzlich unverzichtbar. Von vornherein nicht erfasst wird damit allerdings das Risiko, dass der Zusammenbruch des jeweils unmittelbar von den Sicherungsmaßnahmen erfassten Instituts das Kundenvertrauen in die Sicherheit *anderer* Institute erschüttert und damit über den eigentlichen Insolvenzfall hinaus zu einem allgemeinen Bank Run führt. Dieses Risiko können allerdings insolvenzrechtliche oder insolvenzrechtsähnliche Maßnahmen ohnehin kaum ausschließen; ihm muss auf andere Weise, insbesondere durch effektive und hinreichend kommunizierte Einlagensicherungssysteme, Rechnung getragen werden.

---

<sup>21</sup> So auch Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (2002), Tz. 86.

<sup>22</sup> Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (2002), Tz. 86.

- Effektive Sicherungsmaßnahmen und insbesondere Verfügungs- und Zahlungsverbote, die unmittelbar nach Bekanntwerden der Insolvenzreife angeordnet werden, haben jedoch zwangsläufig zur Folge, dass das ihnen unterworfenen Institut auch solche offenen Verpflichtungen nicht mehr erfüllen kann, die es vor dem Wirksamwerden dieser Maßnahmen in Zahlungsverkehrs- und Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen sowie im Rahmen schwebender derivativer Finanzinstrumente mit anderen Marktteilnehmern eingegangen ist. Mit Blick auf die risikominimierenden Wirkungen der oben skizzierten vertraglichen Verrechnungs- und Beendigungsklauseln muss das jeweils anwendbare Verfahrensrecht zumindest sicherstellen, dass derartige Vorkehrungen ihre Wirkungen ungeachtet des Wirksamwerdens der Sicherungsmaßnahmen bis zur vollständigen Abwicklung der zu diesem Zeitpunkt noch schwebenden Austauschverhältnisse mit anderen Marktteilnehmern noch entfalten können. Entsprechendes gilt auch für Schutzvorkehrungen mit vergleichbarer Sicherungswirkung, insbesondere die Vertragsbedingungen für die Teilnahme an Echtzeit-Bruttoabwicklung in Zahlungsverkehrs- sowie Wertpapierliefer- und Abrechnungssystemen.<sup>23</sup> Auch im weiteren Liquidationsverfahren sollte die aufgrund derartiger Sicherungsvorkehrungen eingetretene Vermögenslage nicht mehr umgekehrt werden können, um die Sicherheit der jeweiligen Systeme zu schützen. Insbesondere sollte die Verrechnung von Forderungen und Verbindlichkeiten eines insolventen Instituts nicht nachträglich im Wege der Insolvenzanfechtung rückgängig gemacht werden können. Ein derartiger Schutz ist innerhalb der Europäischen Union zwischenzeitlich auch durch europäisches Richtlinienrecht verbindlich vorgeschrieben worden.<sup>24</sup>
  
- Auch wenn das jeweils anwendbare Verfahrensrecht derartige im Markt etablierte Schutzvorkehrungen respektiert und von der Anwendbarkeit allgemeiner Sicherungsmaßnahmen in der Frühphase der verfahrensförmigen Insolvenzbewältigung ausnimmt, kann damit allerdings – wie ausgeführt – das Risiko existentieller oder schwer verkräftbarer Verluste auf Seiten der Vertragspartner einer besonders stark im jeweiligen Segment engagierten insolventen Bank nicht ausgeschlossen werden. In derartigen Fällen ist eine verfahrensförmige Liquidation mit systemischen Risiken verbunden, wenn die insolvente Bank entsprechenden Sicherungsmaßnahmen in der Frühphase des Verfahrens unterworfen wird. In Fällen stark vernetzter Institute, deren Nettoverpflichtungen in Zahlungsverkehrs- bzw. Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen und/oder in laufenden Finanzinstrumenten zu existenzbedrohenden Verlusten groß genug sind, um die Solvenz und/oder die Liquidität der Vertragspartner zu gefährden, ist daher über besondere Mechanismen nachzudenken, die die mit der Liquidation verfolgten Ziele der Marktbereinigung erreichen, ohne auch nur vorübergehend zu einer Unterbrechung der betreffenden Austauschverhältnisse zu führen. Besonders problematisch sind dabei die vielfach mittel- bis längerfristig angelegten Verpflichtungen aus derivativen Finanzinstrumenten. Während der Schutz der Aus-

---

<sup>23</sup> Vgl. dazu eingehend *Binder* (2005), S. 339 ff.

<sup>24</sup> Vgl. im Einzelnen Richtlinie 98/26/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19.5.1998 über die Wirksamkeit von Abrechnungen in Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen, ABIEG. Nr. L 166/45, insbes. Artt. 3 (Schutz von Verrechnungsklauseln), 7 (Verbot der rückwirkenden Aufhebung von Zahlungsvorgängen durch Insolvenzrecht).

tauschbeziehungen in Zahlungsverkehrs- und Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen schon dadurch verstärkt werden kann, dass entsprechende Sicherungsmaßnahmen auf Ruhezeiten im Handel – und damit insbesondere das Wochenende – terminiert werden, so dass die Zahl der insgesamt unterbrochenen Austauschgeschäfte und damit die Dimension des Problems minimiert wird,<sup>25</sup> ist ein vergleichbarer Schutzeffekt im Hinblick auf die in ihrer Laufzeit nicht auf bestimmte Handelszeiten beschränkten Finanzinstrumente von vornherein nicht realisierbar. Auch ein Wirksamwerden von Sicherungsmaßnahmen außerhalb der marktüblichen Handelszeiten würde hier nach Maßgabe der jeweiligen Lösungs- und Verrechnungsklauseln dazu führen, dass laufende Vertragsverhältnisse beendet und die schwebenden Verpflichtungen fällig gestellt und saldiert würden.<sup>26</sup> Ein wirksamer Systemschutz kann in diesen Fällen von vornherein nur durch solche Maßnahmen erreicht werden, die eine Unterbrechung der Geschäftsbeziehungen und damit der Austauschbeziehungen in schwebenden derivativen Finanzinstrumenten möglichst vollständig vermeiden.

- Erst recht wären herkömmliche Liquidationsverfahren ungeeignet, die bei entsprechend hohen Ausfallvolumina zu erwartenden systemischen Folgewirkungen der Einzelinsolvenz auf andere Finanzintermediäre zu vermeiden, welche ihrerseits in erheblichem Umfang in Eigenkapital- oder Schuldtitel des insolventen Instituts investiert sind. Wenn es zur Liquidation nach allgemeinem Insolvenzrecht käme, wären die Gläubiger von Schuldtiteln zumindest auf die Position einfacher Insolvenzgläubiger (§ 87 InsO), im Falle nachrangiger Schuldtitel (z.B. Genussrechten) auf eine noch weiter reduzierte Position (vgl. § 39 Abs. 2 InsO) beschränkt; Gesellschafter wären auf die Auszahlung eines nach der vollständigen Befriedigung aller Gläubiger etwa verbleibenden Guthabens verwiesen (§ 199 InsO) und gingen damit regelmäßig leer aus.

Sollen diese Folgen vermieden werden, um daraus resultierende Systemrisiken zu begrenzen, so wäre dies im Liquidationsverfahren – anders als im Rahmen einer möglichen Sanierungslösung (dazu sogleich unter bb)) – mithin allenfalls unter gravierenden Anpassungen am allgemeinen insolvenzrechtlichen Haftungsregime erreichbar, die auf ein Insolvenzprivileg zugunsten der Eigentümer der von insolventen Instituten emittierten Eigenkapital- oder Schuldtitel und zu Lasten der übrigen Gläubiger insolventer Kreditinstitute hinausliefen. Eine derartige Lösung wäre allerdings mit den verfassungsrechtlichen Anforderungen an den Schutz der Gläubiger unvereinbar, wenn anderweitige, mildere Mittel zur Verfügung stünden, die ein vergleichbares Maß an Systemschutz bei geringerer Belastung der Gläubiger gewährleisten könnten. Auch außerhalb einer Sanierungslösung, die derartige Belastungen von vornherein zumindest verringern, wenn nicht vermeiden könnte, kämen insofern präventive Schutzmechanismen in Gestalt gesetzlicher Anlagebeschränkungen in Betracht, die bereits an der Ent-

---

<sup>25</sup> Vgl. *Binder* (2005), S. 337 f.

<sup>26</sup> So haben die verfahrensrechtlichen Sicherungsmassnahmen nach Chapter 11 des US-amerikanischen Konkursrechts im Falle der insolventen Investmentbank Lehman Brothers dazu geführt, dass von insgesamt rund 930 000 schwebenden derivativen Finanzinstrumenten zwischen dem Institut und Dritten ca. 733 000 beendet wurden; vgl. dazu *Ayotte/Skeel* (2009), S. 31.

stehung entsprechender Systemrisiken ansetzen. Entfällt damit die verfassungsrechtliche Rechtfertigung für *pauschale*, jeden Eigentümer derartiger Finanzierungstitel schützende Insolvenzprivilegien im genannten Sinne, wird dies erst recht für partielle Insolvenzprivilegien gelten, die auf Finanzintermediäre beschränkt sind.

Die vorstehenden Erwägungen zeigen insgesamt, dass die Ausgestaltung des Rechtsrahmens für die Liquidation insolventer Kreditinstitute konzeptionell<sup>27</sup> zwischen *systemrelevanten* und sonstigen, *nicht systemrelevanten* Instituten unterscheiden muss.<sup>28</sup> Entscheidend ist letztlich, welche Ausfallvolumina die Insolvenz eines einzelnen Instituts voraussichtlich bei dessen Vertragspartnern hervorrufen wird: Ist im konkreten Fall unwahrscheinlich, dass ein Übergreifen der individuellen Insolvenz auf die Stabilität anderer Marktteilnehmer zu befürchten ist, so besteht kein Grund, auf die Anordnung effektiver vermögenssichernder Maßnahmen zur Vorbereitung einer verfahrensförmigen Liquidation zu verzichten, wenn eine Sanierung des Instituts durch die Marktteilnehmer nicht realisierbar ist. Zwar ist auch hier eine (begrenzte) Absicherung der Marktteilnehmer gegen solche Systemrisiken geboten, die aus der Vernetzung von Instituten in Zahlungsverkehrs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen einerseits und in derivativen Finanzinstrumenten andererseits resultieren. Angesichts der geringeren Ausfallvolumina kann sich das anwendbare Recht allerdings darauf beschränken, die im Markt etablierten vertraglichen Sicherungsvorkehrungen, insbesondere Lösungs- und Verrechnungsklauseln, anzuerkennen und gegen das Eingreifen zwingender insolvenzrechtlicher Vorschriften, insbesondere gegen eine anderenfalls mögliche Insolvenzanfechtung, zu schützen. Damit werden die auch bei kleineren Ausfallvolumina bestehenden, vernetzungsbedingten Ansteckungsgefahren minimiert. Weitergehende Insolvenzprivilegien und erst recht eine Ausnahme von den allgemeinen Verfahrensregeln über die Liquidation insolventer Unternehmen sind dagegen in diesen Fällen nicht erforderlich.<sup>29</sup> Dies ändert sich allerdings, wenn die jeweils zu erwartenden Ausfallvolumina Ausmaße erreichen, die sich für die jeweils betroffenen Vertragspartner unmittelbar existenzbedrohend auswirken könnten. In diesen Fällen sind jedenfalls verfahrensvorbereitende Sicherungsmaßnahmen in Gestalt von Verfügungs- und Zahlungsverboten zu vermeiden, was die Frage nach alternativen Möglichkeiten der Ausgestaltung von Liquidationsverfahren sowie nach alternativ zur Verfügung stehenden Perspektiven einer verfahrensförmigen Sanierung von Kreditinstituten aufwirft.

#### *bb) Sanierungs- und temporäre Unterstützungsverfahren*

Auch für Sanierungsverfahren können aus dem oben erörterten spezifischen Gefährdungspotential der Bankeninsolvenz zentrale Anforderungen abgeleitet werden. Grundsätzlich kommen dabei für insolvente Kreditinstitute letztlich die gleichen Gestaltungsalternativen in Betracht, die auch für sonstige Unternehmensinsolvenzen allgemein zur Verfügung stehen: Das insolvente Institut kann im geordneten Verfahren ganz oder in seinen ertragsfähigen Teilen

---

<sup>27</sup> Zum Problem einer handhabbaren Definition der Schwelle der Systemrelevanz noch unten III. 3. b).

<sup>28</sup> Vgl. insoweit bereits *Binder* (2005), S. 122 ff., 721 ff.

<sup>29</sup> Vgl. bereits *Binder* (2005), S. 122 ff.

auf einen Erwerber übertragen werden; alternativ können beispielsweise Maßnahmen zum Abbau der Verschuldung (z.B. durch einen Vergleich zwischen Gläubigern und Gesellschaftern, insbesondere durch eine Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital, sog. Debt-to-Equity-Swap) ergriffen werden.<sup>30</sup> Dabei stellen sich sowohl für Kreditinstitute unterhalb als auch solche oberhalb der Schwelle der Systemrelevanz gravierende Probleme, welche die Anwendung der insolvenzrechtlichen Vorgaben für die verfahrensförmige Sanierung und hier vor allem für das Insolvenzplanverfahren (§§ 217 ff. InsO) bzw. die Eigenverwaltung (§§ 270 ff. InsO) nicht ohne weiteres erlauben.

#### (1) *Notwendigkeit von Sicherungsmaßnahmen in Sanierungsverfahren*

Von zentraler Bedeutung ist vor allem das bereits angeklungene, grundlegende Dilemma zwischen dem Sicherungsbedürfnis der Gläubiger einerseits und der Voraussetzung einer rechtlich und wirtschaftlich ununterbrochenen Fortführung des Geschäftsbetriebs nach Verfahrensbeginn andererseits: Auch und gerade in der Bankeninsolvenz müssen schon aufgrund der oben angesprochenen verfassungsrechtlichen Vorgaben die Interessen der Gläubiger in verfahrensförmigen Sanierungsmaßnahmen gewahrt bleiben. Sanierungsbemühungen, bei denen das Risiko einer weiteren Verschärfung der bereits aufgetretenen Verluste zwangsläufig auf die Gläubiger abgewälzt werden könnten, sind nach Eintritt der Insolvenzreife wohl selbst dann nicht mit dem verfassungsrechtlich geschützten Justizgewähranspruch vereinbar, wenn man berücksichtigt, dass die Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs im Einzelfall zur Vermeidung systemischer Ansteckungsgefahren und damit im Interesse der Stabilität des Finanzsystems geboten erscheint. Daher wird jedes Sanierungsverfahren Sicherungsmechanismen vorsehen müssen, die einen unkontrollierten Abfluss von Vermögenswerten während der laufenden Sanierungsbemühungen wirksam verhindern können.

Diese Aufgabe ist in der Bankeninsolvenz gerade mit Blick auf die bereits erörterten Charakteristika des Einlagengeschäfts von Bedeutung: Im Falle des Bekanntwerdens der Insolvenz besteht ohne effektive Sicherungsmaßnahmen jederzeit die Gefahr, dass die Bankeinleger und alle sonstigen Inhaber kurzfristig fälliger Forderungen gegen das Institut ihre Ansprüche gegen das betreffende Institut umgehend geltend machen. Regelmäßig wäre damit, sobald die finanzielle Schieflage infolge der Verfahrenseinleitung öffentlich bekannt wird, ein klassischer Bank Run auf das betreffende Institut zu befürchten, der ohne gegensteuernde Maßnahmen, z.B. Verfügungs- und Zahlungsverbote gegen das Institut, zur sofortigen Illiquidität führen würde. Ursache hierfür ist letztlich ein klassisches Gefangenendilemma auf Seiten der Gläubiger, das im Prinzip in jeder Insolvenz zu beobachten ist, aber durch die kurzfristige Fälligkeit eines Großteils der Bankpassiva erheblich vergrößert wird:<sup>31</sup> Jeder einzelne Gläubiger handelt vollkommen rational, wenn er – z.B. durch Abheben von Einlagen – vollständige Befriedigung seiner Ansprüche gegen das betreffende Institut anstrebt. Insgesamt verschlech-

---

<sup>30</sup> Vgl. zu den Gestaltungsmustern im Insolvenzverfahren allgemein *Eidenmüller* (1999), S. 97 ff.; *ders.* (2009); *ders./Engert* (2009); speziell für die Bankeninsolvenz z.B. Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (2002), Tz. 77; *Hüpkens* (2000), S. 84 ff.; *Mayes et al.* (2001), S. 224 ff.

<sup>31</sup> Vgl. auch *Bigus/Leyens* (2009), S. 29.

tert sich damit mit den Aussichten einer verfahrensförmigen Sanierung jedoch zugleich die wirtschaftliche Position der Gläubigergesamtheit, deren Chance, für die verbleibenden Ansprüche noch vollständige Befriedigung zu erlangen, erheblich abnimmt. Die Bedeutung effektiver Sicherungsmaßnahmen als Voraussetzung auch für eine verfahrensförmige Sanierungslösung ist damit in der Bankeninsolvenz tendenziell eher noch größer als in der Insolvenz von Nicht-Finanzinstituten, die sich in geringerem Umfang sofort oder kurzfristig fälligen und einfach durchsetzbaren Forderungen ausgesetzt sehen.<sup>32</sup>

## (2) *Gegenläufige Interessen an einer Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs*

Das Sicherungsinteresse der Gläubiger steht allerdings in einem nur schwer überbrückbaren Spannungsverhältnis zur Notwendigkeit, den drastischen Wertverlust zu vermeiden, der im Falle der Auslösung von Lösungs- und Verrechnungsklauseln in marktüblichen Rahmenverträgen für derivative Finanzinstrumente droht.<sup>33</sup> Dabei wirkt sich verschärfend aus, dass die in der Marktpraxis etablierten Klauseln, um eine möglichst frühzeitig eingreifende und damit möglichst umfassende Sicherung der jeweiligen Vertragspartner zu erreichen, nicht erst im Zeitpunkt der förmlichen Eröffnung eines Insolvenzverfahrens oder vergleichbarer aufsichtsrechtlicher Sanierungs- und Liquidationsverfahren eingreifen.<sup>34</sup> Als sog. „events of default“ bzw. „termination events“, die die Beendigung der insgesamt zwischen den Vertragsparteien schwebenden Austauschbeziehungen und die Verrechnung der beiderseits geschuldeten Zahlungen auf der Grundlage des dann aktuellen Marktpreises anordnen oder alternativ entsprechende Kündigungsrechte mit vergleichbaren Konsequenzen festlegen, sind vielmehr meist umfassend alle Arten von Maßnahmen definiert, die zu einer wie auch immer gearteten Gesamtauseinandersetzung über die Ansprüche der Gläubiger führen sollen.

Dabei wird bereits auf den Zeitpunkt abgestellt, in dem das betroffene Unternehmen selbst, seine Gläubiger oder andere Stellen entsprechende Maßnahmen einleiten, und mithin nicht erst auf den Zeitpunkt ihres Wirksamwerdens. Beispielhaft dafür stehen etwa die Regelungen im sog. ISDA Master Agreement (1992)<sup>35</sup> der International Swap Dealers Association, das sich weithin als Standardvertrag für derivative Finanzinstrumente etabliert hat. Ein „default“ einer Partei liegt danach dann vor, wenn die Partei „makes a general assignment, arrangement or composition with or for the benefit of its creditors“<sup>36</sup> oder „seeks or becomes subject to the appointment of an administrator, provisional liquidator, conservator, receiver, trustee, custodian or other similar official for it or for all or substantially all its assets“.<sup>37</sup> Im Übrigen reicht schon die Nichterfüllung fälliger Verpflichtungen über eine Frist von mehr als drei Tagen aus,

---

<sup>32</sup> Entsprechend bspw. auch *Asser* (2001), S. 95.

<sup>33</sup> Siehe schon oben sub aa) bei und in Fn. 26.

<sup>34</sup> Vgl. zum Folgenden bereits *Binder* (2005), S. 436 ff., insbes. 444; sehr deutlich auch *Amend* (2009), S. 596 f.; *Hopt et al.* (2009), S. 822; ferner *Köndgen* (2009), S. 148 f.

<sup>35</sup> Abgedruckt bei *Reiner* (2007), S. 709 ff. Das Agreement ist zwar 2002 durch ein reformiertes Klauselwerk abgelöst worden, aber nach wie vor am weitesten verbreitet; vgl. zu den inhaltlich insoweit vergleichbaren Regelungen des 2002 promulgierten Regelwerks – *Clouth/Vollmuth* (2007); *Reiner* (2007), S. 827 ff.

<sup>36</sup> § 5(a)(vii)(3) 1992 ISDA Master Agreement.

<sup>37</sup> § 5(a)(vii)(6) 1992 ISDA Master Agreement.

um entsprechende Konsequenzen auszulösen.<sup>38</sup> Ergänzt werden diese Klauseln um eine Regelung, die Umgehungsgestaltungen verhindern sollen, welche ähnliche wirtschaftliche Konsequenzen wie die in den events of default beschriebenen Vorgänge hätten.<sup>39</sup> Dass die Wirkung derart weit gefasster Lösungsklauseln bereits im Vorfeld einer eigentlichen verfahrensförmigen Insolvenzbewältigung ansetzt, ist keineswegs zufällig, sondern geradezu beabsichtigt, um Konflikte der Vertragsklauseln mit den zwingenden Vorgaben nationaler Insolvenzrechte nach Möglichkeit auszuschließen.<sup>40</sup>

Schon die Anordnung von Sicherungsmaßnahmen insbesondere in Gestalt von Verfügungs- und Zahlungsverboten vor dem förmlichen Eintritt in ein insolvenzähnliches Sanierungsverfahren wird danach als event of default bzw. termination event zu qualifizieren sein. Derartige Verträge unterliegen typischerweise englischem oder US-amerikanischem Recht, so dass deutsches Verfahrensrecht isoliert nicht ohne weiteres geeignet ist, die Anwendbarkeit der Klauseln auf Sicherungsmaßnahmen in der Frühphase auszuschließen.<sup>41</sup> Eine derartige Regelung stünde zudem für einen Teil der marktüblichen Finanzinstrumente im Konflikt mit der zwingenden Vorgabe aus Art. 7 der sog. EG-Finanzsicherheitenrichtlinie,<sup>42</sup> wonach „die Aufrechnung infolge Beendigung“ auch bei Einleitung von Liquidations- oder Sanierungsmaßnahmen und „ungeachtet behaupteter Zessionen, gerichtlicher oder sonstiger Pfändungen oder anderweitiger Verfügungen“ sichergestellt sein muss. Unter den Begriff der „Aufrechnung infolge Beendigung“ fallen dabei nach Art. 2 Abs. 1 Buchst. n der Richtlinie praktisch alle marktüblichen Formen der automatischen Beendigung und Verrechnung (sog. „close-out netting“). Diese Regelungen sind anwendbar auf alle „Finanzsicherheiten“ im Sinne der Richtlinie, also alle „Sicherheiten, die in der Form der Vollrechtsübertragung oder in Form eines beschränkten dinglichen Sicherungsgeschäfts bestellt“ werden (Art. 2 Abs. 1 Buchst. a Finanzsicherheitenrichtlinie); geschützt sind damit Beendigungs- und Verrechnungsklauseln im Zusammenhang mit der Bestellung von Sicherheiten für Geschäfte unter Finanzintermediären.<sup>43</sup>

### (3) *Interessenausgleich als zentrale Gestaltungsaufgabe*

Für die Ausgestaltung förmlicher Sanierungsverfahren stellt der damit manifeste Konflikt zwischen Sicherungsinteressen der Gläubigersamtheit einerseits und der Bedeutung eines möglichst unterbrechungsfreien Geschäftsbetriebs als Grundvoraussetzung für die Aufrechterhaltung der systemrelevanten Austauschverhältnisse in derivativen Finanzprodukten andererseits letztlich das wohl zentrale Konstruktionsproblem dar. Die drastischen Folgen eines durch marktübliche Beendigungs- und Verrechnungsklauseln ausgelösten Zusammenbruchs

---

<sup>38</sup> § 5(a)(i) 1992 ISDA Master Agreement

<sup>39</sup> § 5(a)(vii)(8) 1992 ISDA Master Agreement.

<sup>40</sup> *Reiner* (2007), S. 766.

<sup>41</sup> *Hopt et al.* (2009), S. 823.

<sup>42</sup> Richtlinie 2002/47/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. Juni 2002 über Finanzsicherheiten, ABIEG. Nr. L 168/43. Siehe dazu bereits *Binder* (2005), S. 443 f.

<sup>43</sup> Vgl. zur Umsetzung in Deutschland §§ 96 Abs. 2 (Schutz der Aufrechnungsvereinbarungen in der Insolvenz), 116 Satz 3 InsO (Schutz der Zahlungsaufträge bei Insolvenzeröffnung), 147 Satz 2 InsO (Schutz vor Anfechtung); dazu näher *Binder* (2005), S. 370 ff.

derartiger Austauschbeziehungen sind etwa für den Fall der englischen *Barings Bank* gut dokumentiert, die 1995 im sog. Administration-Verfahren nach englischem Insolvenzrecht binnen weniger Tage auf einen Erwerber übertragen werden konnte.<sup>44</sup> Sollen diese Konsequenzen vermieden werden, wird eine Unterbrechung der Austauschverhältnisse zwischen dem insolventen Institut und Dritten letztlich allenfalls für äußerst kurze Zeiträume toleriert werden können. Jede förmliche Kontrollmaßnahme – neben der Anordnung von Sicherungsmaßnahmen auch die Ernennung vorläufiger Insolvenzverwalter oder funktional vergleichbarer Amtsträger mit unmittelbaren Kontrollbefugnissen über das Vermögen des betreffenden Instituts – birgt das Risiko, unter die sehr weit gefasste Definition der marktüblichen events of default bzw. termination events zu fallen und damit die Beendigung aller unter dem jeweiligen Rahmenvertrag abgeschlossenen Einzelgeschäfte auszulösen. Diese Konsequenzen werden sich nur dann verhindern lassen, wenn es gelingt, dem betreffenden Institut zeitnah zumindest für die Dauer der geplanten Sanierungsmaßnahmen hinreichende Finanzmittel – je nach Lage des Einzelfalls mindestens in der Form nachrangig haftender Eigenmittel oder in Gestalt von Liquiditätshilfen – zur Verfügung zu stellen und dies den Gläubigern nachvollziehbar zu kommunizieren, um einen Run auf das Institut zuverlässig auszuschließen. Ob allein die Teilnahme des Instituts in einem Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungssystem ausreicht, um einen Vertrauensverlust mit entsprechenden Konsequenzen noch nach Bekanntwerden der finanziellen Schieflage zu bekämpfen, erscheint zumindest zweifelhaft und hängt auch von dessen Leistungsfähigkeit und dem Umfang der jeweiligen Einstandspflicht ab.<sup>45</sup>

Schon vor diesem Hintergrund werden Sanierungsverfahren für Kreditinstitute regelmäßig nur dann erfolgreich durchgeführt werden können, wenn Finanzmittel in der jeweils erforderlichen Höhe kurzfristig beschafft werden können und dies den Einlegern und den übrigen Marktteilnehmern glaubhaft kommuniziert werden kann.<sup>46</sup> Nur unter dieser Voraussetzung lässt sich sicherstellen, dass verfahrensförmige Umstrukturierungsmaßnahmen, z.B. der Verkauf einzelner ertragreicher bei gleichzeitiger Liquidation verlustbringender Teile des Geschäftsbetriebs, ungehindert von unkontrollierten Bank Runs einerseits und der rapiden Verschlechterung der Finanzlage infolge der erzwungenen Auflösung schwebender Derivatkontrakte andererseits planmäßig durchgeführt werden. Im übrigen und hiervon unabhängig wäre schon die mittelfristige Weiterführung eines nicht hinreichend kapitalisierten Instituts während der Dauer eines Sanierungsverfahrens mit den gemeinschaftsrechtlichen Vorgaben für die Eigenmittelausstattung der Institute kaum vereinbar, die die Mitgliedstaaten zur Sicher-

---

<sup>44</sup> Dazu G-30 (1998), S. 78 (Diskussionsbeitrag der mit dem Fall befassten Insolvenzverwalterin); zum *Barings-Fall* allgemein *Binder* (2005), S. 558 ff.

<sup>45</sup> Die Insolvenz eines systemrelevanten Instituts dürfte jedenfalls die Leistungsfähigkeit praktisch aller in Deutschland etablierten Sicherungssysteme übersteigen; vgl. exemplarisch für den Einlagensicherungsfonds des Bundesverbands deutscher Banken e.V. als das umfassendste Sicherungssystem für die privaten Geschäftsbanken *Binder* (2005), S. 488; allgemein auch *Bigus/Leyens* (2009); zweifelnd auch bereits *Seifert* (1984), S. 248 f.; *Zimmer* (1993), S. 249; dagegen allerdings *Sethe* (2007), § 25 Rn. 33 mit Fn. 125, der diese Bedenken für „spekulativ“ hält, einen positiven Gegenbeweis allerdings schuldig bleibt. Mangels veröffentlichter Daten über die Finanzstärke der in Deutschland eingerichteten Sicherungseinrichtungen muss dies letztlich dahingestellt bleiben.

<sup>46</sup> Vgl. *Asser* (2001), S. 94 ff.; für das Moratorium nach § 46a KWG in Deutschland, aber verallgemeinerungsfähig entsprechend auch *Binder* (2005), S. 533.

stellung einer hinreichenden Kapitalisierung als Grundbedingung für die Aufrechterhaltung der aufsichtsrechtlichen Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb zwingen.<sup>47</sup>

#### (4) *Übertragbarkeit auf Überbrückungsverfahren*

Entsprechende Erwägungen gelten für Verfahrenslösungen, die darauf verzichten, eine Sanierung – ggf. unter Zufuhr staatlicher Finanzmittel – zu erzwingen, die aber gleichwohl aus Rücksicht auf die systemrelevanten Austauschbeziehungen eine unvermittelte Unterbrechung des Geschäftsbetriebs zu vermeiden suchen: Auch hier wird die Weiterführung der Geschäfte bis zur mittelfristigen, systemschonenden Abwicklung aus den genannten Gründen jedenfalls kurzfristig und vorübergehend potentiell erhebliche finanzielle Unterstützungsmaßnahmen erforderlich machen. Derartige Finanzierungsbeiträge müssen dem Institut zeitnah und bis zu einer nachhaltigen Stärkung seiner Ertragslage, der erfolgreichen Übertragung jedenfalls der systemrelevanten Teile seines Geschäftsbetriebs auf einen etwaigen Erwerber oder dem Abschluss einer zeitlich gestreckten, systemschonenden Abwicklungslösung zur Verfügung gestellt werden. Ihre Verfügbarkeit erweist sich damit als Dreh- und Angelpunkt *jeder* Verfahrenslösung zur Insolvenzbewältigung bei systemrelevanten Instituten: Eben weil Unterbrechungen in den Zahlungsflüssen aus den genannten Gründen kaum in Kauf genommen werden können und weil die erforderlichen Finanzmittel jeweils binnen einer außerordentlich kurzen Frist beschafft werden müssen, werden ordentliche Formen der Eigenkapitalbeschaffung, insbesondere Kapitalerhöhungen, aber auch die Bereitstellung von Eigenmitteln in Form stiller Beteiligungen, ebenso wie die Beschaffung komplexer Liquiditätsmittel regelmäßig kaum allein unter Beteiligung privater Kapitalgeber, insbesondere anderer Marktteilnehmer, möglich sein. Soweit diese die erforderlichen Mittel überhaupt ad hoc aufbringen können, wird die für die Preisbildung erforderliche Überprüfung der risikotragenden Teile des Geschäftsportfolios der insolventen Bank (due diligence) innerhalb der zur Verfügung stehenden Zeit meist nicht durchgeführt werden können.

#### (5) *Fazit*

Damit sprechen in der Tat gewichtige Gründe für die Annahme, dass zumindest bei systemrelevanten Banken die für das Gelingen einer Sanierungs- oder einer kurzfristigen Überbrückungslösung unentbehrliche Zwischenfinanzierung meist kaum ohne Beteiligung staatlicher Unterstützung zumindest zur Deckung eines akuten Liquiditäts- und/oder Eigenmittelbedarfs und bis zum mittelfristigen Einstieg anderer Investoren bereitgestellt werden kann.<sup>48</sup> Angesichts der Größe und Komplexität des Geschäftsbetriebs wären private Investoren – etwa konkurrierende Marktteilnehmer – kaum in der Lage, die benötigten Mittel ad hoc zur Verfü-

---

<sup>47</sup> Vgl. Richtlinie 2006/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute (Neufassung), ABIEG. Nr. L 177/1, sowie Richtlinie 2006/49/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 über die angemessene Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen und Kreditinstituten (Neufassung), ABIEG. Nr. L 177/201 (Umsetzung der internationalen Eigenmittelstandards nach „Basel II“ im europäischen Aufsichtsrecht).

<sup>48</sup> Zutr. – im Zusammenhang mit der Sanierung systemrelevanter Institute im Wege von öffentlichen Übernahmeangeboten in Deutschland, aber ohne weiteres verallgemeinerungsfähig – *Hopt et al.* (2009), S. 825; vgl. auch *Asser* (2001), S. 89 ff.; *Binder* (2005), S. 722 ff.

gung zu stellen. Vor diesem Hintergrund ist unmittelbar nachvollziehbar, warum sowohl in der rechtswissenschaftlichen als auch der ökonomischen Literatur zur Bewältigung systemrelevanter Insolvenzfälle bislang weniger das „Ob“ der Bereitstellung staatlicher Finanzmittel als vielmehr die Frage vertieft erörtert worden ist, wie angesichts der Unvermeidlichkeit staatlicher Nothilfe die mit den allgemeinen Verfahrensregeln zur Insolvenzbewältigung verbundenen Anreizstrukturen von Geschäftsleitern und Gesellschaftern<sup>49</sup> zumindest weitgehend erhalten werden kann.<sup>50</sup>

cc) *Notwendige Abstimmung mit aufsichtsrechtlichen Eingriffsbefugnissen*

(1) *Institutionelle Aspekte*

Im Unterschied zur Sanierung von Nichtbankenunternehmen wirft die Sanierung von Kreditinstituten in einem geordneten Verfahren nach den bisherigen Überlegungen nahezu zwangsläufig fiskalische Probleme auf, die unmittelbar in der charakteristischen Geschäftsstruktur insbesondere systemrelevanter, d.h. vor allem: entsprechend vernetzter, Institute wurzeln. Damit verknüpft ist zugleich ein institutionelles Problem: Jedes derartige Engagement erfordert letztlich die Existenz einer mit entsprechenden Handlungsbefugnissen ausgestatteten staatlichen Stelle, die zum Zeitpunkt der Insolvenzreife nicht nur die Verantwortung für die Bereitstellung und Auszahlung der erforderlichen Überbrückungsmittel übernimmt, sondern bereits zuvor die dafür maßgeblichen Bedingungen mit den Geschäftsleitern und ggf. den (Mehrheits-)Gesellschaftern des insolventen Instituts und relevanten Marktteilnehmern aushandelt und schließlich die Einhaltung der Finanzierungsbedingungen sowie die zum Zweck der verfahrensförmigen Sanierung ergriffenen Maßnahmen überwacht.<sup>51</sup>

Die Zuordnung dieser Kompetenzen innerhalb der Aufsichts-Infrastruktur (in Deutschland: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Deutsche Bundesbank, gesetzliche Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungssysteme) oder außerhalb derselben (z.B. an einen permanent etablierten oder bedarfsweise ad hoc eingerichteten Akteur wie die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung/SoFFin) ist von komplexen Erwägungen abhängig und eingebettet in den weiteren Kontext der Ausgestaltung der Aufsichtsinfrastruktur allgemein. Damit sind Fragen berührt, die im vorliegend gesetzten Rahmen nicht abschließend erörtert werden können. Dabei ist für den Sektor der privaten Geschäftsbanken auch die Rolle des (grundsätzlich freiwilligen, allerdings an die Mitgliedschaft im Bundesverband Deutscher Banken geknüpften) Einlagensicherungsfonds deutscher Banken e.V. zu berücksichtigen, der in der Vergangenheit sein Mandat nicht nur durch Kompensation von Bankeinlegern im Zusammenhang mit der insolvenzförmigen Liquidation von Kreditinstituten, sondern auch im Rahmen von Auffanglösungen, z.B. in Gestalt der finanziellen Unterstützung für die Übernahme des Geschäftsbetriebs durch einen anderen Marktteilnehmer, wahrgenommen hat.<sup>52</sup> Derartige

---

<sup>49</sup> Siehe oben 1.

<sup>50</sup> Vgl. *Asser* (2001), S. 93 ff.; *Binder*, (2005), S. 722 ff.

<sup>51</sup> Insoweit überzeugend *Mayes et al.* (2001), S. 224 („designated agency“); dazu auch *Mayes* (2004), S. 27 ff.; vgl. ferner *Binder* (2009), S. 27 f., 31.

<sup>52</sup> Vgl. *Binder* (2005), S. 478 f.

– sinnvolle, marktinduzierte und damit fiskalisch neutrale – informelle Sanierungsmaßnahmen sollten auch unter künftigem Recht möglich bleiben, was nochmals die Notwendigkeit unterstreicht, Anpassungen am geltenden Recht sorgfältig mit den institutionellen Rahmenbedingungen und Gestaltungspraktiken abzustimmen. Allerdings dürfte aus den genannten Gründen<sup>53</sup> auch die Fähigkeit des Einlagensicherungsfonds zur Finanzierung von Sanierungslösungen bei systemrelevanten Instituten beschränkt sein. An dem Befund, dass eine Überbrückungsfinanzierung durch Staatsmittel kaum vermieden werden kann, ändert in diesen Fällen mithin auch die Existenz des Einlagensicherungsfonds als vergleichsweise finanzstarker, solidarisch durch die Gesamtheit der privaten Geschäftsbanken finanziertes Akteur nichts.

## (2) *Abstimmung der jeweiligen Handlungsmöglichkeiten*

Schon unabhängig von der institutionellen Einbettung der Kompetenzen für die Bankenabwicklung bei systemrelevanten Instituten müssen indessen die Verfahrensregeln sowohl für die Liquidation als auch die Sanierung von Kreditinstituten stets mit den aufsichtsrechtlichen Eingriffskompetenzen abgestimmt werden, die in der jeweiligen Rechtsordnung zur Durchsetzung der materiellen aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Zulassung der Institute zum Geschäftsbetrieb vorgeschrieben sind. In Deutschland betrifft dies die aufsichtsrechtlichen Eingriffskompetenzen nach dem Kreditwesengesetz von 1961.<sup>54</sup> Diese gehen in vielen Punkten bereits auf entsprechende gesetzliche Befugnisse des Reichsaufsichtsamts für das Kreditwesen unter dem ersten deutschen Kreditwesengesetz von 1934 zurück, sind aber in der Folgezeit wiederholt – teilweise unter dem Einfluss des europäischen Gemeinschaftsrechts, meist aber autonom und bedingt durch Erfahrungen im Zusammenhang mit einzelnen Insolvenzfällen – weiterentwickelt und ausgebaut worden.<sup>55</sup>

Mit den öffentlich-rechtlich ausgestalteten Eigenmittelanforderungen in Abhängigkeit vom jeweiligen Geschäftsprofil<sup>56</sup> nimmt der Gesetzgeber bereits im laufenden Geschäftsbetrieb starken Einfluss auf die Finanzierungsentscheidungen der Gesellschafter. Korrespondierende aufsichtsrechtliche Eingriffsbefugnisse treten neben die allgemeinen, gesellschaftsrechtlich geregelten Entscheidungsprozesse, z.B. über die Gewinnverwendung oder mögliche Kapitalmaßnahmen. Die laufende aufsichtsrechtliche Überwachung schafft damit schon außerhalb der finanziellen Schieflage Möglichkeiten zu differenzierten Eingriffen in die unternehmensinternen Entscheidungen, die beispielsweise auf die Bereinigung punktueller Probleme im bilanziellen oder außerbilanziellen Geschäft gerichtet sein werden, so dass die unternehmensextern eingeleitete Krisenbewältigung deutlich früher ansetzen kann als nach allgemeinem In-

---

<sup>53</sup> Oben Fn. 45.

<sup>54</sup> Gesetz vom 10.7.1961 i.d.F. der Bekanntmachung vom 9.9.1998 (BGBl. I, S. 2776), zuletzt geändert durch Art. 2 des Gesetzes vom 25.6.2009 (BGBl. I, S. 1506).

<sup>55</sup> Zur historischen Entwicklung näher *Binder* (2005), S. 52 ff., 86 ff.

<sup>56</sup> Vgl. in Deutschland insbesondere § 10 KWG sowie die Vorschriften der darauf gestützten Solvabilitätsverordnung [Verordnung über die angemessene Eigenmittelausstattung von Instituten, Institutgruppen und Finanzholding-Gruppen – Solvabilitätsverordnung vom 14.12.2006, BGBl. I, S. 2926, zuletzt geändert durch Gesetz vom 25.5.2009, BGBl. I, S. 1102], die ihrerseits die gemeinschaftsrechtlichen Vorgaben der reformierten Bankenrichtlinie (oben Fn. 48) im deutschen Recht umsetzen.

solvenzrecht. Gerade weil damit staatliche Stellen schon deutlich unterhalb der Schwelle der Insolvenzreife Einfluss auf finanzierungsbezogene Fragen erhalten, müssen die ihnen eröffneten Kompetenzen zur Durchsetzung aufsichtsrechtlicher Vorgaben indes zwingend mit den Voraussetzungen für Maßnahmen der Bankenintervention und Bankenabwicklung in der Krise abgeglichen werden.

Dies gilt auch und gerade mit Rücksicht auf die verfassungsrechtlich abgesicherten Interessen der Gläubiger des Instituts: Aufsichtsrechtliche Maßnahmen, die *unterhalb* der Schwelle der Insolvenzreife eingreifen, beschränken sich typischerweise auf Anordnungen im zweipoligen Verhältnis zwischen Aufsichtsbehörde und dem betroffenen Institut; ihre Auswirkungen bleiben auf unternehmensinterne Belange beschränkt und wirken sich allenfalls mittelbar zugunsten oder zuungunsten der Gläubiger aus. Überschreitet die finanzielle Schieflage die Schwelle zur Insolvenzreife, wie sie im allgemeinen Insolvenzrecht durch die Insolvenzgründe der Zahlungsunfähigkeit (§ 17 InsO), der drohenden Zahlungsfähigkeit (§ 18 InsO – ein Antragsrecht besteht hier nur für den Schuldner selbst, nicht auch für Gläubiger) sowie der Überschuldung (§ 19 InsO)<sup>57</sup> erfasst wird, ändert sich allerdings schon faktisch die Qualität der aufsichtsrechtlichen Maßnahmen gegen das Institut: Oberhalb dieser Schwelle sind Gläubigerinteressen konkret gefährdet; jedes Zuwarten der Aufsicht in der Hoffnung auf einen Sanierungserfolg birgt die bereits angesprochenen Risiken für die Gläubigeransprüche.

Mit Rücksicht auf die verfassungsrechtlichen Anforderungen an den Rechtsschutz der Gläubiger folgt daraus, dass die Tatbestandsvoraussetzungen der *allgemeinen* aufsichtsrechtlichen Eingriffskompetenzen sorgfältig gegenüber Handlungsmöglichkeiten *in der Krise* abgegrenzt werden müssen: Es muss sichergestellt sein, dass bei bereits eingetretener Insolvenzreife nicht allein punktuell eingreifende Maßnahmen getroffen werden, die keinen wirksamen Schutz der Gläubigerinteressen gewährleisten können. Unabhängig davon, ob der Rechtsrahmen für die Insolvenzbewältigung systematisch im allgemeinen Insolvenzrecht oder in besonderen aufsichtsrechtlichen Verfahrensbestimmungen angesiedelt wird, muss damit die Insolvenzreife schon aus verfassungsrechtlichen Gründen eine Verschärfung der Eingriffsintensität und ein Umschlagen von lediglich zweipoligen Maßnahmen im Verhältnis zwischen der Aufsicht und dem betroffenen Kreditinstitut hin zu einem auf den umfassenden, auch und gerade die Gläubigerinteressen einbeziehenden Ansatz auslösen.<sup>58</sup>

Bei alledem ist zu berücksichtigen, dass die Insolvenzgründe des deutschen Rechts nicht ohne Modifikationen auf Kreditinstitute angewendet werden können. Dies gilt insbesondere für die Zahlungsfähigkeit nach § 17 Abs. 2 Satz 1 InsO: Angesichts der Tatsache, dass zumindest die Forderungen der Einleger gegen die Bank vielfach sofort fällig sind, die Bank aber konstitutiv schon im normalen Geschäftsbetrieb niemals in der Lage sein wird, *alle* Einlagen zu einem

---

<sup>57</sup> Auf die Frage des Bewertungsmaßstabs für die Überschuldung nach § 19 InsO und insbesondere die Probleme, die mit dem durch das Finanzmarktstabilisierungsgesetz (Gesetz vom 17. Oktober 2008, BGBl. I, S. 1982) neu eingeführten § 19 Abs. 2 InsO zusammenhängen, wird hier und im Folgenden nicht eingegangen, vgl. dazu etwa *Hirte et al.* (2008).

<sup>58</sup> Vgl. auch bereits *Binder* (2005), S. 291 f.; zustimmend *Hadjiemmanuil* (2004), S. 294 f. mit S. 319.

beliebigen Zeitpunkt auszuzahlen,<sup>59</sup> wird man bei Kreditinstituten zur Bestimmung der Zahlungsfähigkeit abweichend vom Wortlaut der genannten Vorschrift nicht darauf abstellen dürfen, ob das Institut „in der Lage ist, die *fälligen* Zahlungspflichten zu erfüllen“, sondern muss es vielmehr darauf ankommen, ob es die fälligen und im normalen Geschäftsgang ernsthaft eingeforderten Pflichten erfüllen kann.<sup>60</sup>

### III. Bestandsaufnahme: Funktionsweise und Funktionsdefizite des geltenden Rechts

Der geltende deutsche Rechtsrahmen genügt dem oben entworfenen Anforderungsprofil bislang nur sehr bedingt. Sein Grundkonzept beruht auf einer Verknüpfung von aufsichts- und insolvenzrechtlichen Kompetenzen, wonach der Aufsicht im Wesentlichen die Aufgabe der Anordnung von Sicherungsmaßnahmen im Vorfeld der verfahrensförmigen Krisenbewältigung zufällt, während die Insolvenzgerichte für die Abwicklung im normalen Insolvenzverfahren zuständig sind. International ordnet sich das deutsche Modell damit etwa in der Mitte des Spektrums der verfügbaren Gestaltungsmöglichkeiten ein (unten 1.). Im Einzelnen leidet der aufsichtsrechtliche Rechtsrahmen schon für Fälle unterhalb der Systemrelevanz unter zahlreichen Inkonsistenzen, die zwar kaum als ursächlich für die in der gegenwärtigen Krise beobachteten Überwachungs- und Durchsetzungsdefizite qualifiziert werden können, aber gleichwohl eine systematische Neukonzeption nach internationalen Standards nahelegen (unten 2.). Deutlich zutage getreten ist in der Krise vor allem, dass der etablierte Rechtsrahmen für die Bewältigung der Insolvenz systemrelevanter Institute nicht in Betracht kommt (unten 3.). Auch die seit dem Herbst 2008 erlassenen Finanzmarktstabilisierungsgesetze empfehlen sich nur bedingt als Vorbilder für eine künftige, dauerhaft geltende Regelung (unten 4.).

#### 1. Das Grundkonzept: Kooperationsverhältnis von Aufsichts- und Insolvenzrecht

Für die Ausgestaltung der rechtlichen Rahmenbedingungen für die Bewältigung von Bankeninsolvenzen kommen im Prinzip drei verschiedene Grundkonzepte in Betracht: Die maßgeblichen Rechtsvorschriften können (a) ausschließlich im allgemeinen, ggf. punktuell angepassten Rechtsrahmen für Unternehmensinsolvenzen angesiedelt werden, (b) statt dessen ausschließlich einem aufsichtsrechtlichen Spezialverfahren zugeordnet sein oder (c) im Rahmen von – wiederum mit vielfältigen Abstufungen konstruierbaren – Mischmodellen beide Bereiche miteinander verknüpfen. International finden sich Beispiele für alle drei Kategorien;<sup>61</sup> in Europa hat beispielsweise die Schweiz 2002 ein spezialisiertes Bankeninsolvenzverfahren unter der Verantwortung der Eidgenössischen Bankenkommission als Aufsichtsbehörde einge-

---

<sup>59</sup> Siehe bereits oben I. 1. bei und in Fn. 7.

<sup>60</sup> Näher *Binder* (2005), S. 143, 157 f. Entsprechende Probleme ergeben sich auch in ausländischen Rechtsordnungen, die vielfach ebenfalls auf fehlende Liquidität als Auslöser für Insolvenzverfahren abstellen; vgl. z.B. *Hadjjemmanuil* (1996), S. 271.

<sup>61</sup> Vgl. z.B. die – allerdings inzwischen teilweise veralteten – Länderberichte in Giovanoli/Heinrich (1999); auf neuerem Stand die Länderberichte in *Moss/Wessels* (2006); siehe auch *Hüpkens* (1999); *dies.* (2000), S. 49 ff., 67 ff.; *dies.* (2004), S. 247 ff.; *Hadjjemmanuil* (2004), S. 279 ff.

führt,<sup>62</sup> während das Vereinigte Königreich bis zum Jahr 2009 Bankeninsolvenzen weitestgehend unmodifiziert nach den allgemeinen Insolvenzverfahren des Winding-Up bzw. der Administration Order abgewickelt hat.<sup>63</sup> Das deutsche Modell ordnet sich zwischen diesen beiden Polen ein: Die §§ 46, 46a KWG sehen umfassende Handlungsmöglichkeiten der Aufsicht in Fällen vor, in denen eine „Gefahr für die Erfüllung der Verpflichtungen eines Instituts gegenüber seinen Gläubigern, insbesondere für die Sicherheit der ihm anvertrauten Vermögenswerte besteht“. Zugleich wird das Insolvenzantragsrecht bei Zahlungsunfähigkeit (§ 17 InsO), drohender Zahlungsunfähigkeit (§ 18 InsO) und Überschuldung (§ 19 InsO) gem. § 46b KWG allein der BaFin zugewiesen, so dass allein diese, nicht aber das betroffene Institut selbst und seine Gläubiger die Möglichkeit haben, ein Insolvenzverfahren einzuleiten. In der Praxis führt dies dazu, dass die Sicherungsmaßnahmen nach §§ 46, 46a KWG (insbesondere das in § 46a KWG geregelte sog. „aufsichtsrechtliche Moratorium“) die Rolle einer Art vorgezogener Sicherungsmaßnahmen ähnlich denen im Insolvenzeröffnungsverfahren (§§ 21 ff. InsO) übernimmt, bevor als Regelfolge auf Antrag der BaFin ein ordentliches Insolvenzverfahren eröffnet wird, das sich dann weitgehend nach den allgemeinen Vorschriften der Insolvenzordnung richtet.<sup>64</sup>

Ob eines der damit skizzierten drei Grundkonzepte besondere strukturimmanente Vorteile aufweist und sich daher rechtsordnungsübergreifend als Standard empfiehlt, wird in der internationalen Diskussion überaus kontrovers, jedoch nur selten in Auseinandersetzung mit Erkenntnissen zu konkreten Anwendungsproblemen beurteilt.<sup>65</sup> Eben weil die Strukturprobleme der Bankeninsolvenz, wie ausgeführt, nur teilweise von denen der Insolvenz von Nicht-Finanzinstituten abweichen, sprechen allerdings die wohl besseren Gründe gegen eine Pauschalbetrachtung und dafür, die Leistungsfähigkeit der allgemeinen Vorschriften jeweils individuell im Zusammenhang konkreter Regelungsprobleme zu überprüfen. Folgt man dem, besteht kein Grund, dem bislang etablierten deutschen Modell allein deshalb Reformbedürftigkeit zu attestieren, weil die hier gefundene spezifische Form der Zweiteilung international eher singulär ist. Auch wenn angesichts der Parallelen zwischen den aufsichtsrechtlichen Eingriffskompetenzen nach § 46a KWG einerseits und den für das Insolvenzeröffnungsverfahren vorgesehenen – teilweise sogar weitergehenden – Sicherungsmaßnahmen nach §§ 21 ff. InsO<sup>66</sup> bezweifelt werden kann, ob es des speziellen aufsichtsrechtlichen Regimes durchaus bedarf,<sup>67</sup> lässt sich für eine derartige Zweiteilung immerhin anführen, dass die „technischen“ Besonderheiten der Banken- im Vergleich zur normalen Unternehmensinsolvenz sich vor allem auf die Frühphase der verfahrensförmigen Insolvenzbewältigung konzentrieren: Hier besteht, wie ausgeführt, ein gesteigertes Bedürfnis nach flexiblen, raschen Gestaltungen, wäh-

---

<sup>62</sup> Dazu *Hüpkas* (2002a, b), *dies.* (2004).

<sup>63</sup> Dazu näher *Binder* (2005), S. 161 ff. (Eintritt in die Krisenbewältigung), 261 ff. (verfahrensrechtliche Handlungsmöglichkeiten).

<sup>64</sup> Dazu *Binder* (2005), S. 152, 257 f., 532 ff.

<sup>65</sup> Dafür dezidiert etwa *Hüpkas* (1999); *dies.* (2004), S. 247 ff.; sehr weitgehend auch *Mayes et al.* (2001), Kap. 8 und 9; dagegen *Binder* (2005), S. 279 ff.; differenzierend auch *Hadjiemmanuil* (2004), S. 291 ff.

<sup>66</sup> Dazu eingehend *Binder* (2005), S. 231 ff. (Aufsichtsrecht), 247 ff. (Insolvenzrecht) und 255 ff. (Vergleich).

<sup>67</sup> In diese Richtung *Binder* (2005), S. 299 ff.

rend insbesondere die verfahrensförmige Liquidation einer Bank unterhalb der Schwelle der Systemrelevanz *grundsätzlich* kaum andere Probleme aufweist als die sonstiger Unternehmen.<sup>68</sup>

## 2. Inkonsistenzen im geltenden Recht

Jenseits der – als solche nicht per se kritikwürdigen – Grundsatzentscheidung zugunsten einer nach Verfahrensabschnitten gestaffelten Aufgabenverteilung zwischen Aufsichts- und allgemeinem Insolvenzrecht sind allerdings zahlreiche Inkonsistenzen unverkennbar, deren Tragweite sich infolge der Erweiterung der aufsichtsrechtlichen Eingriffsbefugnisse seit der 2. KWG-Novelle 1976<sup>69</sup> bis hin zu den Anpassungen in Umsetzung der reformierten Basler Eigenmittelanforderungen 2006<sup>70</sup> deutlich verschärft hat. Schon ein Blick auf die Struktur der einschlägigen Vorschriften illustriert den wenig systematischen Gesetzesaufbau: Besondere Kompetenzen für den Fall gravierender finanzieller Probleme und die Insolvenzreife enthalten heute die §§ 45 ff. KWG („Maßnahmen in besonderen Fällen“); systematisch „quer“ dazu liegen die Kompetenzen nach §§ 35 ff. KWG, die nicht ausschließlich auf die finanzielle Krise zugeschnittene Befugnisse zur Aufhebung der Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb (§ 35 KWG, vgl. auch § 32 KWG), zu Maßnahmen gegen einzelne Geschäftsleiter (§ 36 KWG) sowie zum Einschreiten gegen ungesetzliche Geschäfte (§ 37 KWG) einräumen und im Vorfeld einer Insolvenz überwiegend hinter die §§ 45 ff. KWG zurücktreten.<sup>71</sup> Letztere sind damit im vorliegenden Zusammenhang von besonderem Interesse:

- § 45 KWG eröffnet der BaFin einzelne Handlungsmöglichkeiten, um auf die Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Eigenmittelausstattung und Liquidität der Institute (vgl. §§ 10 und 11 KWG<sup>72</sup>) hinzuwirken. Hiernach kann die Aufsicht Entnahmen durch Inhaber bzw. Gesellschafter untersagen oder beschränken (Abs. 1 Nr. 1) sowie Beschränkungen für das Kreditgeschäft (Abs. 1 Nr. 2) und risikomindernde Maßnahmen durch das Institut (Abs. 1 Nr. 3) anordnen. Zuvor ist dem betreffenden Institut allerdings nach § 45 Abs. 2 Satz 1 KWG eine Frist zur Abhilfe zu setzen, was in der Praxis als Einfallstor für *umfassende* Vorgaben zur Sanierung genutzt werden kann. Voraussetzung für derartige Anordnungen ist nach bislang geltendem Recht das Unterschreiten der aufsichtsrechtlichen Kennzahlen für Eigenmittelausstattung und Liquidität.<sup>73</sup>

---

<sup>68</sup> *Binder* (2005), S. 567 ff.

<sup>69</sup> Gesetz vom 24. März 1976 (BGBl. I, S. 725).

<sup>70</sup> Gesetz zur Umsetzung der neu gefassten Bankenrichtlinie und der neugefassten Kapitaladäquanzrichtlinie vom 17. November 2006 (BGBl. I, S. 2606); dazu und zum Folgenden eingehend *Binder* (2006).

<sup>71</sup> vgl. dazu näher *Binder* (2005), S. 2115 m. Nachw.

<sup>72</sup> In Verbindung mit der Solvabilitätsverordnung (oben Fn. 56) sowie der Liquiditätsverordnung (Verordnung über die Liquidität der Institute vom 14.12.2006, BGBl. I, S. 3117); siehe dazu eingehend *Lindemann* in *Boos et al.* (2008), § 45 KWG Rn. 6 ff.

<sup>73</sup> Das Gesetz zur Stärkung der Finanzmarkt- und Versicherungsaufsicht (vom 29.7.2009, BGBl. I, S. 2305) hat die Kompetenzen nach § 45 KWG nunmehr auf Fälle ausgedehnt, in denen „die Vermögens-, Ertrags- oder Finanzentwicklung eines Instituts die Annahme [rechtfertigt], dass es diese Anforderungen nicht dauerhaft erfüllen können wird“; siehe dazu allgemein *Fischer/Lepper* (2009) und noch sogleich im Text.

- § 46 KWG ermöglicht für den Fall einer „Gefahr für die Erfüllung der Verbindlichkeiten eines Institut gegenüber seinen Gläubigern“ ergänzende, nicht abschließend definierte weitere Maßnahmen. Nach § 46 Abs. 1 Satz 1 KWG zulässig sind dabei „insbesondere“ Anweisungen für die Geschäftsführung (Nr. 1), Beschränkungen oder das Verbot der Annahme von Einlagen oder Geldern oder Wertpapieren und die Gewährung von Krediten (Nr. 2), Ausübungsbeschränkungen und Verbote für die Tätigkeit von Inhabern und Geschäftsleitern (Nr. 3) sowie die Bestellung von Aufsichtspersonen (Nr. 4). Der Begriff der „Gefahr für die Erfüllung der Verbindlichkeiten“ ist dabei gesetzlich nicht näher definiert; aus der Gesetzessystematik und der inzwischen etablierten Gestaltungspraxis lässt sich allerdings ableiten, dass damit, soweit im vorliegenden Zusammenhang von Belang, Fälle oberhalb der Schwelle erfasst sind, die nach allgemeinem Insolvenzrecht durch den Insolvenzgrund der „drohenden Zahlungsunfähigkeit“ nach § 18 InsO definiert wird.<sup>74</sup> Nicht erforderlich ist damit, dass bereits eine bilanzielle Überschuldung eingetreten ist oder konkret Verbindlichkeiten nicht bedient werden; ausreichend ist vielmehr, dass bei ungehindertem Fortschreiten der Entwicklung innerhalb eines überschaubaren Prognosezeitraums mit der Überschuldung oder der Illiquidität zu rechnen ist.<sup>75</sup>
- § 46a KWG schließlich ergänzt die Kompetenzen aus § 46 KWG um das bereits erwähnte „aufsichtsrechtliche Moratorium“, im Einzelnen: um Veräußerungs- und Zahlungsverbote (Abs. 1 Satz 1 Nr. 1), die Schließung des Instituts für den Verkehr mit der Kundschaft (Abs. 1 Satz 1 Nr. 2) sowie ein Verbot der Entgegennahme von Zahlungen, die nicht zur Tilgung von Verbindlichkeiten gegenüber dem Institut bestimmt sind (Abs. 1 Satz 1 Nr. 3). Dabei ist eine Abstimmung mit Leistungen der Einlagensicherung ausdrücklich vorgesehen. Die Voraussetzungen für Maßnahmen nach § 46a KWG sind dabei grundsätzlich identisch mit denen des § 46 Abs. 1 Satz 1 KWG („Gefahr für die Erfüllung der Verbindlichkeiten eines Instituts, s.o.). Auslegungsprobleme wirft das Verhältnis der beiden Vorschriften zueinander allerdings insofern auf, als der Wortlaut des § 46a Abs. 1 KWG an sich ausschließlich „zur Vermeidung des Insolvenzverfahrens“ gestattet. Diese (scheinbare) Beschränkung des Anwendungsbereichs erklärt sich aus der historischen Entwicklung der Vorschrift, die 1976 in Reaktion auf die Insolvenz der *Herstatt*-Bank mit dem Ziel eingeführt wurde, in der Insolvenzsituation eine Art „Ruhepause“ für Verhandlungen zwischen dem Institut und seinen Gläubigern zu schaffen.<sup>76</sup> In der Praxis haben sich diese Erwartungen allerdings bislang regelmäßig nicht erfüllt und sind Moratorien nach § 46a KWG kaum je mit Sanierungslösungen abgeschlossen worden; in den weitaus meisten Fällen sind sie unmittelbar in ein ordentliches Insolvenzverfahren übergeleitet worden.<sup>77</sup> Da das Moratorium – nicht anders als Sicherungsmaßnahmen im Insolvenzer-

---

<sup>74</sup> Dazu eingehend *Binder* (2005), S. 131 ff., insbes. 141 ff.

<sup>75</sup> Dies wird von der Kommentarliteratur zwar nach wie vor bestritten, vgl. charakteristisch etwa *Lindemann* in Boos et al. (2008), § 46 KWG Rn. 6 ff. Dass sich die dort erwähnten Beispielfälle nicht unter den Tatbestand des § 18 InsO subsumieren ließen, wird dort allerdings nicht einmal behauptet und erst recht nicht problematisiert. Trennscharfe Kriterien für eine Unterscheidung der Tatbestände des § 46 KWG einerseits und des § 18 InsO andererseits sind nicht ersichtlich. Eher wie hier denn auch wohl ebd., § 46b KWG Rn. 7 ff.

<sup>76</sup> Vgl. *Binder* (2005), S. 149 ff.

<sup>77</sup> *Binder* (2005), S. 152 mit Nachw.

öffnungsverfahren – zum völligen Stillstand der Austauschbeziehungen mit Dritten und damit sowohl zur Beendigung der Teilnahme am Zahlungsverkehr als auch zur Auslösung vertraglicher Beendigungs- und Verrechnungsklauseln in derivativen Finanzinstrumenten führt, ist diese praktische, aber nach dem Wortlaut an sich zweckwidrige Beschränkung auf die Funktion der Vorbereitung eines späteren Liquidationsverfahrens kaum verwunderlich.<sup>78</sup> Immerhin sind diese Klauseln und die mit ihnen verbundenen risikominimierenden und systemschützenden Effekte auch im aufsichtsrechtlichen Moratorium geschützt, wie sich aus der in § 46a Abs. 1 Satz 6 KWG ausgesprochenen Verweisung auf die entsprechenden Schutzvorschriften in der Insolvenzordnung ergibt.<sup>79</sup>

Insgesamt weist das geltende Aufsichtsrecht damit sowohl für Maßnahmen unterhalb als auch solche oberhalb der Schwelle der Insolvenzreife erkennbar Defizite auf:

- Für Konstellationen *unterhalb* der Insolvenzreife fällt auf, dass ein Einschreiten nach § 45 KWG nach bisherigem Recht nicht bereits allgemein bei aufsichtsseitig erkennbaren Fehlentwicklungen in der Ertrags-, Vermögens- oder Finanzlage von Instituten eingreift, sondern erst im Falle des Unterschreitens der aufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen an Eigenmittel und Liquidität.<sup>80</sup> Unterhalb dieser Schwelle war die BaFin bislang gehindert, Maßnahmen nach § 45 KWG anzuordnen; denkbar waren allerdings unter Umständen allgemeine Anordnungen auf der Grundlage der aufsichtsrechtlichen Generalklausel nach § 6 Abs. 3 Satz 1 KWG.<sup>81</sup> Mit dem Gesetz zur Stärkung der Finanzmarkt- und Versicherungsaufsicht ist der Anwendungsbereich zwar auch auf Fälle ausgedehnt worden, in denen ein Unterschreiten der Anforderungen lediglich zu befürchten ist.<sup>82</sup> Auch unter dem neuen Recht bleibt es allerdings dabei, dass in dieser Phase lediglich *punktueller*, gegenständlich beschränkte Anordnungen zulässig sind; umfassende Handlungsmöglichkeiten greifen erst nach § 46 KWG und mithin erst oberhalb der Schwelle der Insolvenzreife ein. Dies kontrastiert mit der Rechtslage in anderen Rechtsordnungen, etwa mit dem englischen Financial Services and Markets Act 2000, der mit section 45 bereits in der Frühphase eine *umfassende* Eingriffskompetenz kennt,<sup>83</sup> und auch mit international akzeptierten

---

<sup>78</sup> Vgl. auch schon *Binder* (2005), S. 532 ff.; *ders.* (2006), S. 2117 f.

<sup>79</sup> Damit sind die §§ 96 Abs. 2, 147 Abs. 1 Satz 2, 166 Abs. 2 Satz 2 und 223 Abs. 1 Satz 2 InsO, ferner § 116 Abs. 3 sowie § 21 Abs. 2 Satz 2 InsO in Bezug genommen, vgl. *Lindemann* in Boos et al., § 46a KWG Rn. 37. Dies stellt zwar im Ergebnis sicher, dass die Anordnung eines aufsichtsrechtlichen Moratoriums die Wirksamkeit von Verrechnungen in Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen nicht berührt; regelungstechnisch ist die Verweisung indes schon deshalb unglücklich, weil damit für die nur vorläufigen Sicherungsmaßnahmen nach § 46a KWG bereits auf die Rechtswirkungen eines eröffneten Insolvenzverfahrens abgestellt wird, vgl. krit. *Binder* (2005), S. 352 ff., 371 ff. (dem zust. wohl *Lindemann*, ebd.).

<sup>80</sup> §§ 10 und 11 KWG; siehe bereits oben Fn. 56 und 72.

<sup>81</sup> Tatbestand und Reichweite dieser Norm sind in Einzelheiten allerdings sehr streitig, vgl. *Schäfer* in Boos et al. (2008), § 6 KWG Rn. 32 ff.

<sup>82</sup> Vgl. zum neuen Wortlaut bereits oben Fn. 73.

<sup>83</sup> Dazu *Binder* (2005), S. 167 ff. (Tatbestand) und 262 ff. (Rechtsfolge).

Standards, die vielfach eine frühzeitig eingreifende Kompetenz der zuständigen Aufsichtsbehörde zur Anordnung eines umfassenden Restrukturierungsplans fordern.<sup>84</sup>

- Die für die *oberhalb* der Schwelle zur Insolvenzreife geltenden Bestimmungen der §§ 46, 46a KWG sehen demgegenüber im Prinzip situationsangemessene, umfassende Handlungsmöglichkeiten vor. Insbesondere auf die generalklauselartig ausgestaltete Eingriffsbefugnis des § 46 Abs. 1 Satz 1 KWG kann praktisch jede Maßnahme gestützt werden, die in der jeweiligen Situation für erforderlich gehalten wird. Problematisch ist hier zunächst eher das unklare, teilweise durch unnötig duplikative Kompetenzen zusätzlich verdunkelte systematische Verhältnis der beiden Vorschriften untereinander.<sup>85</sup> Nachteilig ist sodann vor allem, dass die danach zulässigen Maßnahmen auf die vorläufige, effektive *Sicherung* der Vermögensposition der Bank, nicht aber auf die geordnete Weiterführung des Geschäftsbetriebs abzielen. Dies zeigt sich besonders auch an der in § 46 Abs. 1 Satz 2 Nr. 4 KWG vorgesehenen Möglichkeit zur Bestellung einer sog. „Aufsichtsperson“ durch die BaFin, die nicht der Übernahme der Geschäftsleitung, sondern lediglich der Informationsbeschaffung dient<sup>86</sup> und deren Rechtsposition mithin nicht mit der eines (vorläufigen) Insolvenzverwalters vergleichbar ist.

Eine Sanierungslösung lässt sich mit diesen Maßnahmen schon deshalb nicht erreichen, weil das Wirksamwerden der Anordnungen geradezu darauf abzielt, den Geschäftsbetrieb einschließlich der Austauschbeziehungen des Instituts zu Dritten vollständig einzufrieren. Die im Gesetzgebungsverfahren klar zum Ausdruck gebrachte Hoffnung, damit werde eine sanierungsförderliche Ruhephase für Verhandlungen mit den Gläubigern verfahrenstechnisch abgesichert,<sup>87</sup> muss angesichts der mit der Geschäftsunterbrechung zwangsläufig verbundenen Verschärfung der Finanzposition des betroffenen Instituts von vornherein als unrealistisch qualifiziert werden.<sup>88</sup> Immerhin verschafft die Regelung des § 36 Abs. 1a KWG, die auf das sog. Vierte Finanzmarktförderungsgesetz von 2002<sup>89</sup> zurückgeht, der BaFin mit der Bestellung eines Sonderbeauftragten mit Organkompetenzen eine durchaus effektive Möglichkeit, Kontrolle über die Geschäftsleitung eines insolvenzreifen Instituts zu erlangen. Die Vorschrift ist angesiedelt im Kontext der allgemeinen aufsichtsrechtlichen Kompetenzen für Maßnahmen in Fällen schwerer finanzieller Verluste, die mit den Sondervorschriften nach §§ 46, 46a KWG wiederum unzureichend verzahnt sind.

Grundsätzlich überzeugend gelungen ist im geltenden Recht lediglich die Zuordnung der Liquidation von Kreditinstituten zum allgemeinen Insolvenzrecht. Hier haben sich Ausnahme-

---

<sup>84</sup> Vgl. z.B. Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (2002), Tz. 88 ff., 136; siehe auch *Asser* (2001), S. 76 f.; zu entsprechenden Standards im US-amerikanischen Recht noch unten III. 2. a); *Binder* (2005), S. 524 ff.

<sup>85</sup> Vgl. eingehend *Binder* (2005), S. 209 ff.; zusf. *ders.* (2006), S. 2117 f.

<sup>86</sup> *Lindemann* in: Boos et al. (2008), § 46 KWG Rn. 37; siehe auch *Binder* (2005), S. 229 f.

<sup>87</sup> Vgl. dazu die Begründung des Bundestags-Finanzausschusses, BT-Drs. 7/4631, S. 8.

<sup>88</sup> Vgl. schon oben I. 2. b) bb).

<sup>89</sup> Gesetz zur weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland (Viertes Finanzmarktförderungsgesetz) vom 21.6.2002, BGBl. I, S. 2010.

regelungen im Recht der Insolvenzaufrechnung und Insolvenzanfechtung,<sup>90</sup> die im Ergebnis Insolvenzprivilegien für vertragliche Beendigungs- und Verrechnungsklauseln und den Leistungsaustausch in Zahlungsverkehrs- und Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen einführen, bislang als ausreichend erwiesen, um im allgemeinen Rechtsrahmen für die verfahrensförmige Liquidation den Systemschutz sicherzustellen, soweit dies in einem Liquidationsverfahren überhaupt möglich ist.

### **3. Fehlen effektiver Handlungsmöglichkeiten für systemrelevante Fälle nach bisherigem Recht**

Neben den bislang identifizierten regelungstechnischen Schwachstellen des geltenden Rechtsrahmens für die Bankenintervention und Bankenabwicklung ist in der gegenwärtigen systemischen Finanzkrise vor allem deutlich geworden, dass das geltende deutsche Recht keine adäquaten Verfahrensregeln für die Bewältigung der (drohenden) Insolvenz systemrelevanter Institute vorsieht. Zwar eröffnen die §§ 47, 48 KWG Kompetenzen für den Fall „wirtschaftliche[r] Schwierigkeiten, die schwerwiegende Gefahren für die Gesamtwirtschaft, insbesondere den geordneten Ablauf des allgemeinen Zahlungsverkehrs erwarten lassen“ (§ 47 Abs. 1 KWG), und deren Tatbestand damit geradezu auf die Anwendung in systemischen Finanzkrisen zugeschnitten ist. In derartigen Konstellationen kann die Bundesregierung (nicht die BaFin) nach Anhörung der Deutschen Bundesbank gem. § 47 Abs. 1 KWG über das konkret betroffene Institut ein Moratorium mit Rechtswirkungen ähnlich denen aus § 46a KWG anordnen (§ 47 Abs. 1 Nr. 1 KWG), einzelne oder alle in Deutschland operierenden Kreditinstitute vorübergehend schließen und den Zahlungsverkehr vorübergehend einstellen (Nr. 2) sowie eine vorübergehende Schließung der Börsen anordnen (Nr. 3). Gem. § 47 Abs. 3 KWG sind dabei auch die „Rechtsfolgen zu bestimmen, die sich hierdurch für Fristen und Termine auf dem Gebiet des bürgerlichen Rechts, des Handels-, Gesellschafts-, Wechsel-, Scheck- und Verfahrensrechts ergeben“. Nach Ablauf derartiger Maßnahmen, längstens nach drei Monaten (§ 48 Abs. 2 KWG), hat die Bundesregierung gem. § 48 KWG Vorschriften für die Wiederaufnahme des Bank- und Börsenverkehrs zu treffen. Die Regelungen gehen zurück auf entsprechende Anordnungen in einer Notverordnung aus der Bankenkrise 1931, die angesichts eines sektorweiten Bank Runs die Lage auf dem Finanzmarkt stabilisieren sollten.<sup>91</sup>

Wie bereits die Überschneidungen mit dem aufsichtsrechtlichen Moratorium nach § 46a KWG erweisen, liegt der Schwerpunkt dieser Kompetenzen allerdings wiederum auf – hier umfassend angelegten, potentiell den gesamten Sektor erfassenden – *Sicherungsmaßnahmen*, die einen umgehenden Zusammenbruch der wirtschaftlichen Austauschbeziehungen zwischen den ihnen unterworfenen Instituten untereinander und gegenüber Dritten nach sich ziehen. Ansteckungsgefahren insbesondere im Zusammenhang mit derivativen Finanzkontrakten lassen sich damit nicht verhindern, sondern werden vielmehr gesteigert. Als Begleit- oder Vorbereitungsmaßnahmen für verfahrensförmige Sanierungslösungen sind die Maßnahmen nicht

---

<sup>90</sup> Dazu oben Fn. 79.

<sup>91</sup> Vgl. Verordnung des Reichspräsidenten über Aktienrecht, Bankenaufsicht und über eine Steueramnestie vom 19.9.1931 (RGBl. I, S. 493); dazu näher *Born* (1967), S. 109 ff.; zusef. *Binder* (2005), S. 52 ff., 87.

geeignet. Eine Anwendung schon auf eines oder wenige Institute wäre zwangsläufig mit Konsequenzen für Zahlungsverkehrs- und Wertpapierliefer- und Abrechnungssysteme sowie den Derivatemarkt weltweit verbunden, die auch für die Marktentwicklung in Deutschland geradezu kontraproduktiv wären. Ebenso wie die Anordnung eines Moratoriums nach § 46a KWG auf ein insolvenzreifes systemrelevantes Institut kommen damit auch Maßnahmen nach §§ 47, 48 KWG in systemischen Finanzkrisen faktisch nicht in Betracht.

#### 4. Zur Bewertung der Finanzmarktstabilisierungsgesetze

Mit den seit Oktober 2008 erlassenen drei Finanzmarktstabilisierungsgesetzen<sup>92</sup> ist versucht worden, auf diese Defizite mit Maßnahmen zu reagieren, die *außerhalb* des etablierten aufsichtsrechtlichen Rechtsrahmens angesiedelt sind. Jede der drei Entwicklungsstufen der Stabilisierungsgesetzgebung ist allerdings ihrerseits von Schwächen gekennzeichnet, die eine längerfristige Übernahme der jeweiligen Regelungskonzepte nicht sinnvoll erscheinen lassen: In der ersten Phase lag der Schwerpunkt der Rechtsetzung auf der Vereinfachung der Inanspruchnahme staatlicher Unterstützungsmaßnahmen insbesondere durch Anpassungen im gesellschaftsrechtlichen Rechtsrahmen für die Finanzverfassung der Institute; die damit eingeführten Notkompetenzen der Geschäftsleitung der Institute waren allerdings mit den einschlägigen gemeinschaftsrechtlichen und verfassungsrechtlichen Vorgaben nicht voll vereinbar (unten a)). In der zweiten Phase, konkret veranlasst durch die finanzielle Schieflage der *HypoRealEstate Holding AG*, wurde dieser Rechtsrahmen um besondere Möglichkeiten des staatlichen Kontrollerwerbs ergänzt. Während damit die Defizite der ursprünglichen Fassung weitgehend beseitigt werden konnten und tatsächlich effektive und systemschonende Kontrollmöglichkeiten über Institute geschaffen wurden, fehlt es nach wie vor an verfahrensrechtlichen Elementen, die zur Realisierung von Sanierungslösungen genutzt werden könnten (unten b)). Nur kurz einzugehen ist im vorliegenden Zusammenhang auf die soeben eingeleitete dritte Phase der Stabilisierungsgesetzgebung, die mit den rechtlichen Rahmenbedingungen für staatlich organisierte „Bad Banks“ auf die Bereitstellung von Mechanismen zur Bilanzbereinigung konzentriert ist und damit von vornherein nur am Rande zu den Insolvenzbewältigungsmechanismen im eigentlichen Sinne zu rechnen ist (unten c)).

##### a) Erste Phase: Gesellschaftsrechtliche Defizite als Kernproblem

Das FMStG in seiner ursprünglichen Fassung legte zunächst die institutionellen Grundlagen für staatliche Unterstützungsmaßnahmen in der Form der sog. Garantieübernahme, der Rekapitalisierung und der Risikoübernahme durch die Finanzmarktstabilisierungsanstalt und den Finanzmarktstabilisierungsfonds<sup>93</sup> sowie der – durch die Finanzmarktstabilisierungsfondsver-

---

<sup>92</sup> Zunächst das Gesetz zur Umsetzung eines Maßnahmenpakets zur Stabilisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktstabilisierungsgesetz – FMStG) vom 17.10.2008 (BGBl. I, S. 1982); sodann das Gesetz zur weiteren Stabilisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz – FMStErgG) vom 7.4.2009 (BGBl. I, S. 725), schließlich das Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung vom 17.7.2009 (BGBl. I, S. 1980).

<sup>93</sup> Vgl. dazu im Einzelnen die Bestimmungen des als Art. 1 des FMStG erlassenen Gesetzes zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds (Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz – FMStFG) vom

ordnung weiter konkretisierten<sup>94</sup> – Rechtsbedingungen hierfür. Daneben sollten mit dem als Art. 2 des Gesetzes erlassenen Finanzmarktstabilisierungsbeschleunigungsgesetz<sup>95</sup> insbesondere durch Anpassungen in der gesellschaftsrechtlichen Finanzverfassung die Voraussetzungen dafür geschaffen werden, dass die über den Fonds bereitgestellten Unterstützungsmaßnahmen durch die Institute möglichst ohne Verzögerung in Anspruch genommen würden. Die hierzu eingeführten gesellschaftsrechtlichen Sondervorschriften können hier nicht abschließend untersucht werden.<sup>96</sup> Im vorliegenden Kontext von Interesse sind vor allem zwei miteinander eng verknüpfte Gesichtspunkte, die die Eignung dieses Ansatzes als Referenzmodell für eine künftige, langfristig angelegte Lösung deutlich in Frage stellen:

- *Erstens* ging es diesem Ansatz vor allem um die möglichst breitflächige, zeitnah wirksame Stabilisierung der Finanzmärkte durch finanzielle Unterstützungsmaßnahmen seitens des Fiskus. Zentrale Motive waren zum einen die Bewältigung der unmittelbaren systemwirksamen Auswirkungen des *Lehman Brothers*-Zusammenbruchs, zum anderen das Bestreben, die Auswirkungen der globalen Finanzkrise auf die Realwirtschaft durch Unterstützung der Kreditversorgung möglichst gering zu halten.<sup>97</sup> Wie auch die öffentlichen Stellungnahmen von Regierungsvertretern zeigten, nachdem die Leistungen des Fonds nur schleppend und nur von einer geringen Zahl von Instituten in Anspruch genommen worden waren,<sup>98</sup> lag dem die Vorstellung einer Art Kooperationsverhältnis zwischen Staat und privater Kreditwirtschaft zugrunde, in dessen Rahmen der Fiskus dem Bankensystem innovative Finanzierungsmöglichkeiten zur Verfügung stellen und die Institute im Gegenzug die Versorgung der Realwirtschaft mit Bankleistungen, insbesondere Krediten, aufrechterhalten und noch ausweiten würden. Die aus dem Verzicht auf eine Marktberaumung resultierenden adversen Anreize für Gesellschafter und Geschäftsleiter von Problem-instituten wurden zwar gesehen. Zur Lösung dieses Problems beschränkte sich das Gesetz jedoch auf Auflagen und Bedingungen, insbesondere hinsichtlich der Vergütungssysteme für die Geschäftsleitung sowie für Dividendenausschüttungen und Kapitalherabsetzungen.<sup>99</sup> Eine Kompensation für die insolvenzrechtlichen Sanktionen für fehlerhafte, gläubigerschädigende Finanzierungsentscheidungen war damit nicht verbunden. Im Übrigen

---

17.10.2008, geändert durch Gesetz vom 7.4.2009 (vorige Fn.); dazu etwa *Binder* (2008); eingehend auch die Kommentierungen zur ersten Fassung des Gesetzes bei *Becker/Mock* (2009a); *Jaletzke/Veranneman* (2009).

<sup>94</sup> Verordnung zur Durchführung des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes (Finanzmarktstabilisierungsfonds-Verordnung – FMStFV) vom 20.10.2008, eBAnz 2008, AT123 V1, geändert durch Gesetz vom 7.4.2009 (Fn. 92).

<sup>95</sup> Gesetz zur Beschleunigung und Vereinfachung des Erwerbs von Anteilen an sowie Risikopositionen von Unternehmen des Finanzsektors durch den Fonds (Finanzmarktstabilisierungsbeschleunigungsgesetz – FMStB) vom 17.10.2008, BGBl. I, S. 1982, geändert durch Gesetz vom 7.4.2009 (Fn. 92).

<sup>96</sup> Siehe dazu nochmals die Nachw. soeben Fn. 93.

<sup>97</sup> Sehr deutlich Begr. RegE FMStG, BT-Drs. 16/10600, S. 15.

<sup>98</sup> Repräsentativ dafür die Reaktionen auf die öffentliche Ankündigung des Vorstandssprechers der Deutschen Bank AG, *Josef Ackermann*, auf die Unterstützung des Fonds möglichst verzichten zu wollen, bereits unmittelbar nach Wirksamwerden des FMStG, vgl. dazu stellvertretend o.V. (2008).

<sup>99</sup> Vgl. im Einzelnen § 5 FMStV; zum Ganzen näher z.B. *Binder* (2008), S. 2341; *Becker/Mock* (2009a), § 10 FMStFG Rn. 20 ff., *Ziegler* in: *Jaletzke/Veranneman* (2009), § 10 FMStFG Rn. 25 ff.; zu den Vergütungsregelungen *Diller* (2008).

blieben die Möglichkeiten zur hoheitlichen Einflussnahme auf die Geschäftsleitung und Geschäftspolitik beschränkt. Steuerungswirkungen, die etwa im Sinne einer planmäßigen, durch hoheitliche Initiative erzwungenen und hoheitlich begleiteten Sanierung hätten ausgeübt werden können, waren nicht vorgesehen. Sie konnten auch durch begleitende aufsichtsrechtliche Maßnahmen allenfalls begrenzt ersetzt werden,<sup>100</sup> wobei es in der Praxis ausweislich der öffentlichen Informationen zur Tätigkeit des Fonds zu einer Kooperation mit der BaFin nicht gekommen zu sein scheint.

- *Zweitens* standen die zur Erleichterung der Inanspruchnahme von Unterstützungsmaßnahmen vorgesehenen Eingriffe in die gesellschaftsrechtliche Finanzverfassung letztlich gerade wegen des Verzichts auf eine verfahrensförmige Sanierungslösung in einem kaum überbrückbaren Konflikt mit zentralen gemeinschafts- und verfassungsrechtlichen Vorgaben für den Schutz der Aktionäre gegenüber Entscheidungen der Geschäftsleitung. Charakteristisch für die ursprüngliche Fassung des FMStB war dabei die weitgehende Verlagerung der Kompetenz für grundlegende Finanzierungsentscheidungen, insbesondere die Durchführung einer Kapitalerhöhung, von der Haupt- bzw. Gesellschafterversammlung auf die Geschäftsleitung (Vorstand).<sup>101</sup> Geradezu paradigmatisch dafür steht das Instrument des sog. „gesetzlich genehmigten Kapitals“ nach § 3 FMStBG, das dem Vorstand praktisch die Kompetenz zur Durchführung einer Kapitalerhöhung zugunsten des Fonds unter Verwässerung der Anteile der Altaktionäre verschafft. Auf der Ebene des Europäischen Gemeinschaftsrechts führen derartige Regelungen zwangsläufig zu Kollisionen mit der Zweiten gesellschaftsrechtlichen Richtlinie,<sup>102</sup> auf der Ebene des deutschen Verfassungsrechts wohl auch mit den Vorgaben, die das Bundesverfassungsgericht für den gesetzlichen Schutz der Aktionärsrechte aus der Eigentumsgarantie (Art. 14 GG) abgeleitet hat. Insbesondere für die gemeinschaftsrechtliche Bewertung ist dabei aufschlussreich, dass der Europäische Gerichtshof Eingriffe in die gesellschaftsrechtlichen Grundlagen der Finanzierungsverfassung, wonach die Grundentscheidung über die Kapitalisierung der Aktiengesellschaften den Gesellschaftern vorbehalten ist, nur im Zusammenhang mit einer alle Interessen einbeziehenden echten *Verfahrenslösung*, nicht aber allein durch punktuelle hoheitliche Eingriffe im Interesse einer Sanierung des Unternehmens für zulässig erachtet hat. Dies gilt nach der eindeutigen Rechtsprechung des Gerichtshofs auch und gerade für Unternehmenssanierungen in Krisensituationen.<sup>103</sup> Eine Verfassungsbeschwerde

---

<sup>100</sup> Dazu *Binder* (2008), S. 2341 f.

<sup>101</sup> Vgl. insbesondere – mit Abweichungen im Detail – §§ 3 ff. FMStBG (betreffend das sog. gesetzlich genehmigte Kapital); dazu und zum Folgenden näher *Becker/Mock* (2009a), § 3 FMStBG Rn. 6 ff.; *Binder* (2008), S. 2344 ff.; *Hopt et al.* (2009), S. 826; *Roitzsch/Wächter* (2009); *Seiler/Wittgens* (2008), S. 2247 ff.; *Spindler* (2008), S. 2273 f.; *Veranneman/Gärtner* in: *Jaletzke/Veranneman* (2009), § 3 FMStBG Rn. 8; *Ziemons* (2008), S. 2637 f.; optimistischer demgegenüber *Noack* (2009), S. 230 f. Zur verfassungsrechtlichen Zulässigkeit der gesetzlichen Ansätze zur Finanzmarktstabilisierung im Übrigen etwa *Ruffert* (2009).

<sup>102</sup> Zweite Richtlinie des Rates 77/91/EWG vom 13.12.1997 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Art. 58 Abs. 2 des Vertrages im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter für die Gründung der Aktiengesellschaft sowie für die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten, ABIEG. Nr. L 26/1.

<sup>103</sup> EuGH, Urt. v. 12.3.1996, Rs. C-441/93, Slg. 1996, I-1347, 1375 f.; dazu *Binder* (2008), S. 2346; *Hopt et al.* (2009), S. 826; *Seiler/Wittgens* (2008), S. 2248 f.

von Aktionären einer deutschen Großbank, die Unterstützungsmaßnahmen des Fonds in Anspruch genommen hat, ist zwar aus prozessualen Gründen erfolglos geblieben; das Bundesverfassungsrecht hat indes durchaus Zweifel zumindest an der Gemeinschaftsrechtskonformität des Gesetzes deutlich werden lassen.<sup>104</sup> Auch die damit verbundene Rechtsunsicherheit hat die Praxis bislang eher zögerlich auf die vom Fonds angebotene Unterstützung zurückgreifen lassen.<sup>105</sup> Einer gerichtlichen Kontrolle würden darauf gestützte Maßnahmen voraussichtlich nicht standhalten, so dass die betreffenden Maßnahmen ihren Zweck letztlich nicht erfüllen können und mithin wertlos sind.

b) *Zweite Phase: „kupiertes“ Sanierungsverfahren*

Die mit dem – speziell auf den Fall der *HypoRealEstate* zugeschnittenen, aber gleichwohl allgemein anwendbaren<sup>106</sup> – Finanzmarktstabilisierungs-Ergänzungsgesetz vom 7. April 2009<sup>107</sup> eingeführten Anpassungen und Erweiterungen haben die skizzierten Defizite nur teilweise behoben. Dies gilt zunächst für die gesellschaftsrechtlichen Regelungen des FMStBG zur vereinfachten Kapitalerhöhung zugunsten des Fonds und hier insbes. die Regelung des § 7 FMStBG.<sup>108</sup> Unverändert erhalten geblieben ist interessanterweise die sowohl gemeinschafts- als auch verfassungsrechtlich problematische Figur des „gesetzlich genehmigten Kapitals“ nach § 3 FMStG; dies beruht wohl auch auf der Einsicht des Gesetzgebers, dass aufgrund der Unvereinbarkeit mit Verfassungs- und Gemeinschaftsrecht eine praktische Anwendung dieser Vorschrift ohnehin wohl ausscheidet.<sup>109</sup> Der Schwerpunkt liegt in der Tat auf Regelungen, die die Kapitalaufnahme unter Rückgriff auf den Fonds unter Wahrung der Entscheidungsbefugnisse der Hauptversammlung erleichtern sollen,<sup>110</sup> die wiederum nicht durchgängig zweifelsfrei mit den gemeinschafts- und verfassungsrechtlichen Anforderungen an die Entscheidungshoheit der Gesellschafter über Grundfragen der Eigenkapitalfinanzierung – einschließlich der Frage eines möglichen Bezugsrechtsausschlusses bei der Emission neuer Aktien – vereinbar sind. Auch weiterhin wird daher mit Beschlussanfechtungsklagen von Aktionären gegen entsprechende Kapitalmaßnahmen gerechnet werden müssen, was die Effektivität dieser Erleichterungen zumindest in Zweifel rückt.<sup>111</sup> Als „sicheres“ Instrument zur kurzfristigen Stärkung der Eigenmittelbasis von Instituten durch den Fonds stehen damit letztlich nur stille Einlagen zur Verfügung (§ 15 FMStBG).<sup>112</sup>

---

<sup>104</sup> BVerfG, (Nichtannahme-)Beschl. v. 26.3.2009 – 1 BvR 119/09, NZG 2009, 512.

<sup>105</sup> Zutr. Hopt et al. (2009), S. 826; vgl. insoweit auch bereits Binder (2008), S. 2348.

<sup>106</sup> Speziell dazu Brück et al. (2009); Hopt et al. (2009), S. 830; Möllers (2009), S. 152; Wolfers/Rau (2009); Ziemons (2009).

<sup>107</sup> Oben Fn. 92.

<sup>108</sup> Dazu und zum Folgenden Bachmann (2009), S. 1250 ff.; Hopt et al. (2009), S. 827; Ziemons (2009).

<sup>109</sup> Zutr. Becker/Mock (2009b), S. 1056.

<sup>110</sup> Vgl. im Einzelnen §§ 7-7e FMStBG n.F. und dazu wiederum Becker/Mock (2009b), S. 1056 f.

<sup>111</sup> Speziell dazu nochmals die Nachw. soeben Fn. 108; aus verfassungsrechtlicher Perspektive kritisch auch Gurlit (2009), S. 603 ff.

<sup>112</sup> Dazu näher Nodoushani (2009); siehe auch Bachmann (2009), S. 1251.

Diesen Zusammenhängen, die wiederum vor allem die Infrastruktur für die Gewährung und Ausgestaltung finanzieller Unterstützung betreffen, nicht aber einer verfahrensförmigen Sanierung im eigentlichen Sinne dienen, kann im vorliegend gesetzten Rahmen nicht näher nachgegangen werden. Bedeutsamer sind die nunmehr bestehenden, erheblich erweiterten Möglichkeiten zum Kontrollerwerb über systemrelevante Institute, die zum einen in Erleichterungen für den Ausschluss von Minderheitsaktionären (Squeeze-Out) durch den Fonds nach Kontrollerwerb (§ 12 FMStBG), zum anderen in der Möglichkeit einer Enteignung bestehen, die das als Art. 3 des Änderungsgesetzes erlassene sog. Rettungsübernahmegesetz vorsieht.<sup>113</sup> Die übernahmerechtliche Lösung nach § 12 FMStBG, der Erleichterungen für die vollständige Übernahme von Unternehmensanteilen durch den Bund, den SoFFin oder ihre Tochtergesellschaften im Zusammenhang mit Maßnahmen der Finanzmarktstabilisierung in Abweichung von den Vorschriften des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes vorsieht, ist dabei als Alternative zur Enteignung konzipiert, die die Aktionäre der betreffenden Institute in geringerem Maße belastet und damit vorrangig zu wählen ist.<sup>114</sup> Letztere ist damit nach der gesetzlichen Konzeption die ultima ratio, die gegen Entschädigung der Aktionäre (§ 5 RettungsG) sowie nur befristet – unter Inaussichtstellung der Reprivatisierung zugunsten der Altaktionäre (§ 6 RettungsG) – auf Initiative des Bundesfinanzministerium als Enteignungsbehörde zulässig ist.

In einer Gesamtschau der reformierten Regelungen ist nicht zu verkennen, dass die Finanzmarktstabilisierungsgesetzgebung im Vergleich zur ursprünglichen Fassung vom Oktober 2008 mit ihnen bereits zum Teil Charakteristika der verfahrensförmigen Insolvenzbewältigung inkorporiert hat. Parallelen zum Insolvenzrecht sind insbesondere in der Enteignung nach dem Rettungsübernahmegesetz angelegt, die – im Prinzip ähnlich wie das ordentliche Insolvenzverfahren – dazu führt, dass den Gesellschaftern die Eigentumsrechte entzogen werden und die umfassende Kontrolle über die Gesellschaft bei einer externen Instanz angesiedelt wird. Aus dieser Perspektive betrachtet, kann die in der Tagespresse gelegentlich mit ordnungspolitischen Argumenten beklagte Enteignungslösung lediglich als – mit Blick auf die zitierten Entschädigungs- und Reprivatisierungsregelungen sogar milderer – Funktionsäquivalent zum sog. Insolvenzbeschluss und der Verwaltung der Insolvenzmasse durch einen Insolvenzverwalter (vgl. §§ 80 ff. InsO) qualifiziert werden.<sup>115</sup> Auch mit Blick auf den verfassungsrechtlich in Art. 14 GG garantierten Schutz des Eigentums<sup>116</sup> ist damit die Enteignung der Altgesellschafter als solche gerade im Vergleich mit der (mit Blick auf die damit verbundenen Probleme des Systemschutzes freilich hypothetische) Alternative eines ordentlichen In-

---

<sup>113</sup> Gesetz zur Rettung von Unternehmen zur Stabilisierung des Finanzmarktes (Rettungsübernahmegesetz – RettungsG) vom 7. April 2004, BGBl. I, S. 725, 729.

<sup>114</sup> Deutlich zum Stufenverhältnis zwischen den beiden Modellen insoweit die Regelung des § 1 Abs. 4 Nr. 2 Buchst. b) RettungsG, wonach eine Enteignung voraussetzt, dass für eine „rechtssichere, nachhaltige und wirtschaftlich zumutbare Stabilisierung von Unternehmen (...) Stabilisierungsmaßnahmen nach dem Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz nicht ausreichen“. Siehe auch Begr. RegE, BT-Drs. 16/12100, S. 14, und dazu Hopt et al. (2009), S. 831.

<sup>115</sup> Pointiert in diese Richtung bereits Noack (2009), S. 228; ähnlich Wolfers/Rau (2009), S. 1301 f.; wohl auch Hopt et al. (2009), S. 831.

<sup>116</sup> Vgl. zur Verfassungsmäßigkeit insoweit Hopt et al. (2009), S. 830 ff.; Möllers (2009); deutlich skeptischer allerdings Gurlit (2009), S. 605 f.

solvenzverfahrens wohl grundsätzlich unbedenklich, zumal sie grundsätzlich die adversen Anreize von Staatsbeihilfen durch Einschnitte in die Vermögensrechte der Gesellschafter teilweise kompensiert. Problematisch sind vielmehr die verbleibenden Defizite, die letztlich darauf zurückgeführt werden können, dass es lediglich bei der konzeptionellen Annäherung an das Verfahrensrecht geblieben ist und auch dem neuen Recht bestimmte tragende Merkmale einer verfahrensförmigen Krisenbewältigung nach wie vor fehlen:

- Dies ergibt sich bereits daraus, dass das Zusammenspiel der Maßnahmen nach FMStBG und RettungsG im Unterschied zu einem ordentlichen Insolvenzverfahren nicht als ergebnisoffen qualifiziert werden kann: Die Option einer Marktberichtigung durch Liquidation eines dauerhaft unrentablen, nicht sanierungsfähigen Marktteilnehmers entfällt in diesem Ansatz, der auf den Sanierungserfolg (ggf. unter massiver finanzieller Unterstützung des Staates) geradezu programmiert ist. Dies äußert sich nicht allein darin, dass Ziel der Enteignung nach dem RettungsG eben die *Weiterführung* und Restrukturierung des betreffenden Instituts durch den Bund ist, sondern bereits in der Verknüpfung dieser Lösung mit Unterstützungsmaßnahmen nach dem FMStG als milderes Mittel.<sup>117</sup> Sehr deutlich zum Ausdruck gebracht ist diese Konzeption auch in der Reprivatisierungsregel des § 6 Abs. 2 RettungsG, wonach „Unternehmen, deren Anteile nach diesem Gesetz enteignet wurden, (...) unverzüglich wieder zu privatisieren [sind], *sobald das Unternehmen nachhaltig stabilisiert worden ist.*“ Dass ein anderes Verfahrensziel als dieses selbst dann nicht angestrebt werden darf, wenn der dafür erforderliche finanzielle Aufwand den Ertrag absehbar bei weitem übersteigt, wird dabei in Kauf genommen.
- Insgesamt relativieren sich vor diesem Hintergrund auch die von einer Enteignung ggf. ausgehenden Anreize für Gesellschafter und Geschäftsleiter: Weil sie damit rechnen können, dass einer etwaigen Enteignungslösung in jedem Fall finanzielle Unterstützung durch den SoFFin nach dem FMStBG vorangehen wird, bleiben die von dem drohenden Verlust der Eigentümerstellung bzw. drohenden Haftungsgefahren ausgehenden Anreize zur Risikominimierung deutlich hinter denen eines förmlichen Insolvenzverfahrens zurück.
- Verknüpft mit den skizzierten Problemen ist das Fehlen einer gesetzlichen Regelung für eine verfahrensförmige Bewältigung auch insofern, als damit eine Einflussnahme auf Restrukturierungsmaßnahmen durch den Bund allein durch Ausübung gesellschaftsrechtlicher Eigentümerrechte möglich ist, so dass jede Auseinandersetzung über die Rechte und Pflichten Dritter von vornherein nur unter deren Mitwirkung möglich ist. Eben weil der Gesetzgeber selbst ausschließlich die Sanierung als Verfahrensziel zugelassen hat, ist damit eine praktisch unbeschränkte und – mit Rücksicht auf den verfassungsrechtlich garantierten Schutz der Gläubigerrechte<sup>118</sup> – auch kaum beschränkbare Einstandspflicht des Fiskus für alle finanziellen Risiken aus den Sanierungsbemühungen verbunden.

---

<sup>117</sup> Siehe nochmals soeben bei und in Fn. 114.

<sup>118</sup> Siehe nochmals oben I. 2. b) bb).

- Ebenso wie den Maßnahmen nach der ursprünglichen Fassung des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes fehlt es dem geltenden Regime insgesamt an einer Abstimmung mit den geltenden aufsichtsrechtlichen Kompetenzen zur Durchsetzung aufsichtsrechtlicher Vorgaben einerseits und dem geltenden Insolvenzrecht andererseits. Eine Verknüpfung von Beteiligungserwerb und begleitenden Maßnahmen des Aufsichtsrechts ist ebensowenig vorgesehen wie eine etwaige Überleitung in ein geordnetes Insolvenzverfahren für den Fall, dass eine Fortsetzung von Sanierungsbemühungen zu aufwendig (und angesichts einer möglicherweise insgesamt bereits eingetretenen Stabilisierung der Marktsituation im Übrigen ggf. auch nicht mehr geboten) erscheint. Auch insoweit sind die Handlungsmöglichkeiten letztlich Fremdkörper im allgemeinen institutionellen Rahmen für Bankenintervention und Bankenabwicklung; sie ermöglichen es, die allgemeinen Verfahren zu substituieren, ohne dass die damit letztlich kaum vermeidbaren systematischen Inkonsistenzen und praktischen Abstimmungsprobleme voll gelöst würden.

c) *Dritte Phase: Insolvenzvermeidende Bilanzbereinigung*

Hinsichtlich der jüngst mit dem Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung<sup>119</sup> eingeleiteten weiteren Phase der Bemühungen um gesetzliche Grundlagen für die Stabilisierung der Märkte genügt im vorliegenden Zusammenhang der Hinweis, dass die darin geschaffenen Rechtsgrundlagen für die Errichtung sog. Bad Banks unter der Ägide des SoFFin<sup>120</sup> nicht auf die Insolvenzbewältigung im eigentlichen Sinne und auch nicht auf Zwangsmaßnahmen gegen die betreffenden Institute abzielen, sondern auf die Bereitstellung eines institutionalisierten *Angebots* zur Bilanzbereinigung. Im Rahmen eines Rechtsrahmens für die Bankenintervention und Bankenabwicklung können derartige Maßnahmen von vornherein allenfalls eine ergänzende Rolle spielen. Neben präventiv eingreifenden aufsichtsrechtlichen Anforderungen und korrespondierenden Durchsetzungsmechanismen, die die Akkumulation von Risiken durch massenhafte Investition in Anlageformen z.B. Asset Backed Securities, von geringer Wertigkeit verhindern, kommen derartige Maßnahmen von vornherein nur als zweitbeste Lösung in Betracht. Schon mit Blick auf die damit verbundene Anreizstruktur ist zweifelhaft, ob derartige Angebote mittel- bis langfristige institutionalisiert werden sollten.

d) *Fazit*

Die drei Finanzmarktstabilisierungsgesetze sind nach alledem kaum geeignet, längerfristig als Vorbilder eines reformierten Rechtsrahmens für die Bankenintervention und Bankenabwicklung herangezogen zu werden. Zwar ist der Leitgedanke einer konsensualen, in einer Art Kooperation zwischen Fiskus und den systemrelevanten Banken realisierten Marktstabilisierung auch und gerade mit dem Ziel der Stärkung der Kreditversorgung der Realwirtschaft zwischenzeitlich mit den Regelungen des Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetzes und insbesondere der damit vollzogenen Einführung einer Enteignungslösung für systemrelevante

---

<sup>119</sup> Oben Fn. 92.

<sup>120</sup> Vgl. §§ 6a-d, 8a und 8b sowie 14a-e FMStF i.d.F. des Gesetzes zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung (oben Fn. 92). Zur geplanten Funktionsweise auch Deutsche Bundesbank (2009), S. 56 ff.

Instituten zwischenzeitlich zugunsten von Möglichkeiten einer *erzwungenen* Insolvenzbewältigung zurückgetreten, die zumindest teilweise verfahrensrechtliche Elemente enthält. Insbesondere infolge der einseitigen Beschränkung auf eine Sanierung als Verfahrensziel verliert das damit geschaffene Regime indes stark an Flexibilität; mangels Abstimmung mit Aufsichts- und Insolvenzrecht bleibt es zudem ein Fremdkörper im geltenden Recht. Indem es die Weiterführung systemrelevanter Institute auch im Stadium der Insolvenzreife unter Ausschluss der bisherigen Eigentümer gestattet, trägt das Regime zwar dem Postulat nach einer Kombination aus effektiver Kontrolle über alle Aspekte des Geschäftsbetriebs und der Finanzierungsstruktur Rechnung, dies jedoch um den Preis sehr hoher Risiken für den Fiskus und ohne Regelungen, die diese Risiken – z.B. im Rahmen einer geordneten, zeitlich gestreckten Abwicklung – kontrollierbar machten.

#### **IV. Reformperspektiven**

Das Ziel einer längerfristig orientierten, nachhaltigen Reformgesetzgebung muss nach den bisherigen Ergebnissen darin bestehen, neben der Beseitigung der Inkonsistenzen des geltenden Rechts<sup>121</sup> systemkonforme, d.h. mit dem geltenden Aufsichts- und dem allgemeinen Insolvenzrecht abgestimmte Handlungsmöglichkeiten zu schaffen, die eine effektive Bewältigung insbesondere von Insolvenzen systemrelevanter Institute ermöglichen, ohne die mit der Anwendung der allgemeinen Regeln über die insolvenzformige Liquidation bzw. Sanierung verknüpften Anreizstrukturen aufzugeben. Ein derartiges Regime muss zugleich zwingenden verfassungs- und gemeinschaftsrechtlichen Anforderungen genügen, die die Rechte der Anteilseigner des Instituts, aber auch die seiner Gläubiger betreffen. Diese Vorgaben sind bereits vorstehend angesprochen worden; sie müssen damit im Folgenden nur nochmals kurz zusammengefasst werden (unten 1.). Während die bisherige Krisengesetzgebung in Deutschland, wie ausgeführt, sich kaum als Vorbild für eine langfristig angelegte Regelung empfiehlt, haben ausländische Rechtsordnungen, darunter einerseits die Vereinigten Staaten von Amerika, zuletzt aber insbesondere auch das Vereinigte Königreich Regelungen eingeführt, die sich unter Umständen auch als Vorbilder für eine Reform des deutschen Bankeninsolvenzrechts eignen könnten (unten 2.). Auf dieser Grundlage lassen sich abschließend Grundzüge eines künftigen Rechtsrahmens für Bankenintervention und Bankenabwicklung entwerfen, die die bestehenden Mechanismen substituieren und ergänzen könnten (unten 3.).

##### **1. Zwingend zu beachtende verfassungs- und gemeinschaftsrechtliche Vorgaben**

Aus dem verfassungsrechtlich abgesicherten Justizgewähranspruch folgt zunächst der Anspruch der Gläubiger auf einen verfahrensförmigen Rechtsschutz auch und gerade in der Krise und Insolvenz des Schuldners. In diesem Rahmen besteht allerdings ein weitreichender Gestaltungsspielraum, innerhalb dessen ein umfassender Interessenausgleich vorgesehen werden muss, aber unterschiedliche Ausgestaltungen auch mit dem Ziel einer Sanierung unter finan-

---

<sup>121</sup> Dazu bereits oben II. 2.

zieller Beteiligung der Gläubiger denkbar sind.<sup>122</sup> Den Aktionären einer Aktiengesellschaft sichern die Eigentumsgarantie nach Art. 14 GG und im Gemeinschaftsrecht vor allem die Zweite gesellschaftsrechtliche Richtlinie ihrerseits einen Mindestschutz zu, der dazu führt, dass hoheitlich angeordnete Sanierungsbemühungen, die mit einem Verlust oder Einschränkungen von Aktionärsrechten verbunden wären, nur innerhalb eines Insolvenzverfahrens oder eines vergleichbaren, dem umfassenden Ausgleich von Schuldner- und Gläubigerinteressen dienenden Verfahrens zulässig sind.<sup>123</sup> Punktuelle hoheitliche Maßnahmen, wie etwa die Anordnung einer Rekapitalisierung unter Benachteiligung der Altaktionäre durch Verwaltungsakt, sind, gemessen an diesem Maßstab, unzulässig. Während die gemeinschaftsrechtlichen Vorgaben auf Aktiengesellschaften beschränkt sind, gelten die Schranken aus Art. 14 GG auch für Institute in anderer Rechtsform (z.B. Genossenschaften), lassen sich jedoch nicht auf öffentlich-rechtliche Institute übertragen.

## 2. Ausländische Gestaltungsvorbilder

Auch hinsichtlich etwa in Betracht kommender ausländischer Vorbilder für die Weiterentwicklung des deutschen Rechts sind die beiden Phasen der bloßen *Bankenintervention* (verstanden im Sinne eines aufsichtsrechtlichen Eingriffs im Vorfeld der eigentlichen Insolvenzreife) sowie der *Bankenabwicklung* (verstanden als Liquidations- oder Sanierungsverfahren zur Bewältigung von Insolvenzen) zweckmäßigerweise zu trennen. Im Folgenden sollen für beide Phasen exemplarisch ausländische Regelungsmuster herangezogen und untersucht werden, die sich als Vorbilder für eine Reform des deutschen Rechts eignen könnten. Für die Phase der Bankenintervention ist dabei an das britische Aufsichtsrecht nach dem Financial Services and Markets Act 2000 und insbesondere das US-amerikanische Modell der „Structured Early Intervention and Resolution“ zu denken (unten a)), für die Phase der Bankenabwicklung tritt schon mit Blick auf die gleichgelagerten Vorgaben insbesondere des europäischen Gemeinschaftsrechts insbesondere der innovative Ansatz des britischen Banking Act 2009 in den Blick, auf dem der Schwerpunkt der folgenden Ausführungen liegt (unten b)).

### a) Handlungsmöglichkeiten im Vorfeld der offenen Insolvenz

Wie ein vergleichender Überblick über die in verschiedenen Rechtsordnungen realisierten aufsichtsrechtlichen Eingriffskompetenzen im Vorfeld der Insolvenzreife erweist, kommen im Wesentlichen zwei Grundkonzepte in Betracht: Zum einen kann das Gesetz ein mehr oder wenig weit gefasstes Spektrum aufsichtsrechtlicher Handlungsmöglichkeiten vorsehen und die Wahl zwischen diesen Mechanismen im Einzelfall in das Ermessen der Aufsicht stellen. Diesem Modell entspricht etwa das bisherige deutsche Modell, aber auch der – allerdings deutlich stringenter ausgestaltete – britische Rechtsrahmen für die Bankenintervention (unten aa)). Alternativ finden sich Konzeptionen wie das US-amerikanische Modell der „Structured Early Intervention and Resolution“, die die Gestaltungsspielräume der Aufsicht von vornher-

---

<sup>122</sup> Oben I. 2. b) bb).

<sup>123</sup> Oben II. 4. a).

ein beschränken und sich damit als Reaktion auf beobachtete Fälle zögerlichen Einschreitens von Aufsichtsbehörden gegen Missstände anbieten könnten (unten bb)).

*aa) Abgestuftes System der Eingriffskompetenzen mit weitem Aufsichtsermessen*

Geht man davon aus, dass die Defizite des geltenden Rechtsrahmens für die Bankenintervention in erster Linie im systematischen Aufbau und in damit einhergehenden Inkonsistenzen liegen,<sup>124</sup> so relativiert sich damit zugleich auch der insoweit bestehende Reformbedarf: Bereits mit einer Neufassung der geltenden Eingriffskompetenzen, die zu einer besseren systematischen Verzahnung derselben, zur Beseitigung bestehender Regelungslücken und vor allem der zahlreichen Dopplungen in den jeweiligen Handlungsmöglichkeiten führen würde, ließen sich ohne Veränderungen am regulatorischen Grundkonzept erhebliche Verbesserungen realisieren. Eine derartige Reform sollte ansetzen an den jeweiligen Vollzugszielen, die sich in vier abgestuften Gruppen unterscheiden lassen:<sup>125</sup>

- Erforderlich sind – *erstens* – Befugnisse bei einfachen Verstößen gegen aufsichtsrechtliche Anforderungen an Eigenmittel (insbes. § 10 KWG) und Liquidität (insbes. § 11 KWG) sowie gegen corporate-governance-bezogene Standards (insbes. § 25a KWG).
- *Zweitens* geboten sind verschärfte Sanktionen gegen Organe und Geschäftsleiter der Institute bei qualifizierten Verstößen, wobei die Maßnahmen bis zur Abberufung (und ggf. Ersetzung durch von der BaFin bestellte oder nominierte Personen) reichen können.
- *Drittens* sind besondere Vorschriften zur Krisenbewältigung vorzusehen, wobei in dieser Kategorie insbesondere die bisherigen Regelungen des § 35 KWG sowie der §§ 45 ff. KWG zu konsolidieren wären.
- Als eine Art „Schlussstein“ erforderlich sind – *viertens* – Kompetenzen für die Aufhebung bzw. das Erlöschen der aufsichtsrechtlichen Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb.

Als Vorbild für ein entsprechend gestaltetes, sinnvoll gestaffeltes System der Eingriffskompetenzen bietet sich beispielsweise das britische Aufsichtsrecht an. Als Grundtatbestand für aufsichtsrechtliche Eingriffskompetenzen für Verstöße gegen aufsichtsrechtliche Anforderungen aller Art ist hier eine umfassende Befugnis der Financial Services Authority (FSA) zur Anpassung der aufsichtsrechtlichen Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb vorgesehen; darauf können differenzierte Maßnahmen gestützt werden, die von Anordnungen zu einzelnen Geschäftstypen über Restriktionen zu ganzen Geschäftsbereichen bis hin zum Verbot der Annahme von Kundengeldern reichen.<sup>126</sup> Für den Fall der fortgeschrittenen finanziellen Krise bei Instituten gelten verfahrensrechtliche Erleichterungen, die eine rasche Reaktion ermöglichen.<sup>127</sup> Nach

---

<sup>124</sup> Oben II. 2.

<sup>125</sup> Zum Folgenden bereits *Binder* (2006), S. 2123.

<sup>126</sup> Section 45 Financial Services and Markets Act 2000. Vgl. *Binder* (2005), S. 168 ff. (Tatbestandsvoraussetzungen), 262 ff. (Inhalt zulässiger Maßnahmen).

<sup>127</sup> Sections 45, 53 Financial Services and Markets Act 2000. Vgl. näher *Binder* (2009), S. 171 f., 267 f.

diesem Konzept stehen der Aufsicht mithin grundsätzlich sehr weitreichende Kompetenzen zur Verfügung, die lediglich in verfahrensrechtlicher Hinsicht (Fristen, Begründungslast) entsprechend der Schärfe der Probleme abgestuft ausgestaltet sind. Besondere Regelungen existieren für Maßnahmen gegen Geschäftsleiter und Führungspersonal<sup>128</sup> sowie die Entziehung der aufsichtsrechtlichen Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb, die auch im Vereinigten Königreich lediglich als ultima ratio zulässig ist.<sup>129</sup> Die regulatorische Grundkonzeption dieses Modells entspricht bei alledem insofern dem deutschen Recht, als in beiden Rechtsordnungen sowohl die Initiative zum aufsichtsrechtlichen Einschreiten als auch die Ausgestaltung der jeweiligen Maßnahmen in weitem Umfang in das Ermessen der Aufsichtsbehörde gestellt sind. Die Unterschiede liegen vor allem in der Komplexität des jeweiligen Regelungsgefüges einerseits und der systematischen Stringenz andererseits; in beiderlei Hinsicht schneidet das britische Modell günstiger ab. Es bietet sich damit als Vorbild für eine mögliche Neugestaltung der aufsichtsrechtlichen Eingriffsbefugnisse nach dem KWG an, wenn auch weiterhin im Interesse einzelfallorientierter, flexibler Reaktionsfähigkeit der BaFin auf restriktive gesetzliche Vorgaben für die Aufsichtspraxis verzichtet werden soll.

*bb) Abgestuftes System der Eingriffsbefugnisse mit eingeschränktem Aufsichtsermessen*

Konzeptionell grundlegend anders ausgestaltet ist demgegenüber das idealtypisch im US-amerikanischen Aufsichtsrecht realisierte Konzept gesetzlich im Einzelnen vorgegebener, im Hinblick auf Reichweite und Intensität gestaffelter und an das Unterschreiten konkreter qualitativer oder quantitativer Schwellenwerte durch das betroffene Institut geknüpfter Eingriffsbefugnisse. In den Vereinigten Staaten ist ein derartiges System unter dem Schlagwort der „prompt corrective action“ mit dem Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act von 1991 eingeführt worden, um zuvor beobachtete Neigungen der Aufsichtsbehörden zum zögerlichen Einschreiten zu verringern und die Aufsicht in bestimmten Situationen auf konkrete Maßnahmen zu verpflichten.<sup>130</sup> Dabei werden die Institute nach ihrer Kapitalbasis in insgesamt fünf Kategorien eingeteilt („well capitalized“, „adequately capitalized“, „undercapitalized“, „significantly undercapitalized“ und „critically undercapitalized“), die ggf. gesetzlich im Einzelnen spezifizierte Maßnahmen (Konzept der sog. „structured early intervention and resolution“) durchzuführen haben, so (bei mindestens als „significant undercapitalized“ bewerteten Instituten) Auflagen zur Verbesserung der Kapitalausstattung oder (bei als „critically undercapitalized“ bewerteten Instituten) die Anordnung der Zwangsverwaltung durch einen Receiver. Besonders interessant ist im vorliegenden Sachzusammenhang die aufsichtsrechtliche Befugnis, den als „undercapitalized“ eingestuften Instituten die Erstellung eines Sanierungsplans („capital restoration plan“) aufzugeben und damit bereits frühzeitig umfassende, aber noch unternehmensintern geführte Sanierungsbemühungen einzuleiten.<sup>131</sup>

---

<sup>128</sup> Sections 56, 63 Financial Services and Markets Act 2000. Vgl. näher *Binder* (2009), S. 174 f. (Tatbestandsvoraussetzungen), 270 (Inhalt der Maßnahmen).

<sup>129</sup> Sections 45(2), 54 Financial Services and Markets Act 2000. Vgl. näher *Binder* (2009), S. 173 f. (Tatbestandsvoraussetzungen), 269 f. (Rechtsfolge).

<sup>130</sup> Dazu und zum Folgenden näher *Asser* (2001), S. 60 f.; *Binder* (2005), S. 306 ff.

<sup>131</sup> Vgl. im Einzelnen 12 U.S.C. § 1831o und dazu die Nachw. vorige Fn.

Ob ein derartiges Modell sich als Muster für eine über die bloße Konsolidierung und Systematisierung der bestehenden Eingriffsbefugnisse hinausgehende Reform des deutschen Aufsichtsrechts anbietet, ist insgesamt allerdings eher zweifelhaft. Bei näherer Betrachtung geht auch die Ermessensbindung im US-amerikanischen Recht weniger weit, als dies auf den ersten Blick den Anschein hat.<sup>132</sup> Unsicher erscheint zudem auch, ob allein die tatbestandliche Anknüpfung an – im Prinzip willkürlich gesetzte – Schwellenwerte hinsichtlich der Eigenmittelausstattung ohne Berücksichtigung zusätzlicher Faktoren (Liquiditätslage, organisatorische Mängel, etc.) die Aufsichtsbehörden nicht in einen zu engen Rahmen zwingen, der die flexible und situationsangemessene Reaktion in konkreten Einzelfällen möglicherweise eher behindert als sie durch entsprechend konkrete Vorgaben erleichtern hilft.<sup>133</sup> Ohne eine gründliche, rechtsvergleichende Auswertung der US-amerikanischen Aufsichtspraxis, die im vorliegenden Kontext nicht geleistet werden kann, sollte ein derart tief greifender Systemwechsel im deutschen Aufsichtsrecht nicht eingeführt werden. Dies gilt erst recht, nachdem – wie ausgeführt – bereits erhebliches Potential für eine systemkonforme Weiterentwicklung der bestehenden Eingriffsmechanismen besteht, das zunächst realisiert werden sollte. Überlegenswert erscheint vor allem, in ein reformiertes System der aufsichtsrechtlichen Eingriffsbefugnisse nach deutschem Recht eine ähnlich weitgehende Kompetenz zur Einleitung umfassender Sanierungsmaßnahmen im Rahmen eines Sanierungsplans vorzusehen.

*b) Insolvenzbewältigung, insbesondere bei systemrelevanten Instituten, am Beispiel des reformierten britischen Rechtsrahmens*

Anders als hinsichtlich der aufsichtsrechtlichen Handlungsoptionen für Maßnahmen der Bankenintervention erscheint ein Systemwechsel auf dem Gebiet der Bankenintervention im deutschen Aufsichtsrecht nach den bisherigen Ergebnissen zumindest für die Bewältigung der Insolvenz systemrelevanter Institute gut begründbar. Als Beispiel für einen Rechtsrahmen, der allgemeine Sanierungs- und Liquidationsverfahren mit besonderen Handlungsmöglichkeiten für systemrelevante Institute vereint, bietet sich schon aufgrund vergleichbarer gemeinschaftsrechtlicher Vorgaben das neue britische Bankeninsolvenzrecht nach dem Banking Act 2009 (c. 1) an, der am 12. Februar 2009 verabschiedet wurde. Eine vollständige Würdigung der damit vollzogenen Änderungen kann im vorliegend gesetzten Rahmen nicht geleistet werden. Die folgenden Ausführungen konzentrieren sich nach einer kurzen Einführung in das neue Regelungskonzept insgesamt (unten aa)) daher auf die besonders auf systemrelevante Institute zugeschnittenen Gestaltungsmöglichkeiten der sog. „stabilisation powers“ (Übertragung des Instituts auf einen anderen Marktteilnehmer oder auf eine sog. „Bridge Bank“ sowie Enteignung und Verstaatlichung), die im vorliegend untersuchten Kontext von besonderem Interesse sind (unten bb)).

---

<sup>132</sup> Entsprechend auch Asser (2009), S. 61.

<sup>133</sup> Eher skeptisch denn auch die Einschätzung aus der Aufsichtspraxis bei Asser (2009), S. 60 f.

aa) *Das neue britische Recht im Überblick*

Das neue Recht ersetzt zum einen den Banking (Special Provisions) Act 2008, der insbesondere als Reaktion auf die Insolvenz des Immobilienfinanzierers *Northern Rock plc* erlassen worden war; zum anderen löst es für die Bankeninsolvenz die bisher anwendbaren allgemeinen insolvenzrechtlichen Vorschriften über Sanierungs- und Liquidationsverfahren nach dem Insolvency Act 1986 ab, die nur durch wenige aufsichtsrechtliche Sondervorschriften ergänzt worden waren.<sup>134</sup> Das neue Recht bewirkt damit einen grundlegenden Systemwechsel. An die Stelle des bisherigen Rechts, das vor der Notgesetzgebung von 2008 durch die weitestgehende Gleichstellung der Bankeninsolvenz mit dem Normalfall der Unternehmensinsolvenz gekennzeichnet war, treten umfassende, wenn auch für Institute unterhalb der Schwelle der Systemrelevanz in zahlreichen Punkten an das allgemeine Insolvenzrecht angenäherte spezielle Sanierungs- und Liquidationsverfahren sowie besondere Handlungsoptionen für Fälle systemischer Risiken, das sog. „special resolution regime“ mit drei „stabilisation options“.<sup>135</sup>

- Insolvenzureife Institute können danach zunächst einem speziellen *Liquidationsverfahren* (sog. bank insolvency procedure) unterworfen werden, das in technischer Hinsicht an die Vorschriften des Insolvency Act 1986 über das Liquidationsverfahren des winding-up of companies angeglichen ist. Hierbei handelt es sich um ein gerichtliches Verfahren, das auf Antrag der FSA, der Bank of England oder des Secretary of State bei drohender Unterschreitung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen an den Geschäftsbetrieb eingeleitet werden kann (section 95 Banking Act 2009), sofern eine anderweitige Lösung nach Lage der Dinge nicht in Betracht kommt; das bisherige Antragsrecht für Gläubiger, Geschäftsleiter und Gesellschafter entfällt. Die Verfahrensabwicklung durch einen gerichtlich bestellten Liquidator steht unter der Aufsicht von Vertretern der Bank of England, der FSA sowie der Einlagen- und Anlegerentschädigung (Financial Services Compensation Scheme [FSCS], vgl. section 100 Banking Act 2009: sog. „liquidation committee“). Das Liquidationsverfahren kann auch durch einen Vergleich mit Gläubigern beendet und in ein Sanierungsverfahren übergeleitet werden (sections 113 und 114 Banking Act 2009). Im Rahmen des Verfahrens können auf Initiative und unter der Verantwortung des FSCS die Einlagen des insolventen Instituts auf ein anderes Institut übertragen werden.
- Als Alternative hierzu sieht das neue Recht ein spezielles *Sanierungsverfahren* (sog. bank administration procedure) in Anlehnung an das insolvenzrechtliche Verfahren der sog. administration order vor. Das Verfahren kann dabei auch als Ergänzung zu den besonderen Stabilisierungsmaßnahmen eingeleitet werden (dazu sogleich unten bb)); je nachdem, in welchem Zusammenhang es gewählt wird, überwiegt der Sanierungszweck oder der Zweck, eine derartige Maßnahme zu unterstützen. Antragsberechtigt ist ausschließlich die Bank of England (section 142 Banking Act 2009).

---

<sup>134</sup> Vgl. zum bisherigen Regime vor dem Banking (Special Provisions) Act 2008 mit positiver Einschätzung eingehend *Binder* (2005), S. 281 ff., 516 ff. und passim; eher kritisch demgegenüber, wenn auch vielfach ohne Analyse im Detail *Campbell/Cartwright* (2002), S. 204 f. und passim; zu den kriseninduzierten Notkompetenzen nach dem Banking (Special Provisions) Act 2008 *Binder* (2009), S. 28 f.; *Köndgen* (2009), S. 145 f.

<sup>135</sup> Vgl. zunächst section 1(1)-(3) Banking Act 2009.

- Anstelle einer verfahrensförmigen Sanierung oder Liquidation nach den genannten Bestimmungen können das Finanzministerium (HM Treasury), die FSA bzw. die Bank of England die neuartigen stabilisation powers ausüben, die im Wesentlichen auf die bereits mit dem Banking (Special Provisions) Act 2008 geschaffenen Eingriffskompetenzen zurückgehen und sich an Vorbildern im US-amerikanischen Aufsichtsrecht orientieren.<sup>136</sup> Sie bestehen zum einen in der Übertragung der Aktien (share transfer) oder von Aktiva und Passiva (transfer of property) eines insolventen Instituts oder Teilen hiervon auf einen anderen Marktteilnehmer, zum anderen in der Übertragung von Aktiva und Passiva des insolventen Instituts auf eine von der Bank of England gegründete Überbrückungsbank (sog. bridge bank) und schließlich in einer Enteignung und Verstaatlichung von Instituten gegen Entschädigung, wobei das neue Recht die rechtlichen und institutionellen Grundlagen für die Gewährung finanzieller Unterstützung von Stabilisierungsmaßnahmen ausdrücklich und auf Dauer angelegt selbst regelt (sections 228 ff. Banking Act 2009).

*bb) Sonderkompetenzen für systemrelevante Institute*

*(1) Voraussetzungen und Inhalt der Sonderkompetenzen*

Grundbedingung für die Ausübung von stabilisation powers ist zunächst die Einschätzung der FSA, dass bei einem Institut die Unterschreitung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen an den Geschäftsbetrieb droht und keine anderweitige Behebung der finanziellen Schieflage zu erwarten ist (section 7 Banking Act 2009). Die Übertragung der Aktien oder von Aktiva und Passiva eines insolventen Instituts oder Teilen hiervon auf ein anderes Institut bzw. auf eine von der Bank of England einzurichtende Überbrückungsbank (sog. bridge bank) zur Vorbereitung einer späteren Weiterübertragung oder einer anderweitigen Abwicklung setzt demgegenüber grundsätzlich voraus, dass das öffentliche Interesse an der Stabilität des britischen Finanzsystems, an der Erhaltung des öffentlichen Vertrauens in die Sicherheit des britischen Bankensystems oder am Schutz der Einleger eine derartige Maßnahme erfordert (section 8(2) Banking Act 2009). In dieser Variante liegt die Initiative ausschließlich bei der Bank of England, die allerdings im Einvernehmen mit der FSA und dem Finanzministerium zu handeln hat (section 8(1) und 8(3) Banking Act 2009). Alternativ kommen derartige Maßnahmen in Betracht, wenn das Finanzministerium im Interesse der Systemstabilität einem Institut Finanzbeihilfen gewährt hat und entsprechende Maßnahmen angebracht erscheinen, um die öffentlichen Interessen im Zusammenhang mit einer derartigen Beihilfe zu schützen (section 8(5) Banking Act 2009); in diesem Fall liegt die Initiative beim Finanzministerium, das der Bank of England eine entsprechende Maßnahme empfiehlt. Eine vorübergehende Enteignung der Gesellschafter und Verstaatlichung eines Instituts durch das Finanzministerium setzt demgegenüber voraus, dass eine entsprechende Maßnahme notwendig erscheint, um schwere Bedrohungen der Systemstabilität zu verhindern (section 9(2) und 9(3) Banking Act 2009); hier ist der Einschätzungsspielraum im Vergleich mit der Variante der Übertragung insolventer Institute geringer. Bei der Auswahl und Durchführung der jeweiligen Maßnahme ist – ggf. durch Entschädigung – zu gewährleisten, dass Dritte, die von den jeweiligen Maßnahmen be-

---

<sup>136</sup> Dazu bereits *Binder* (2009), S. 29 f.

troffen sind, nach Möglichkeit nicht schlechter gestellt werden, als sie in einer insolvenzförmigen Liquidation des betreffenden Instituts stünden (section 60(2) Banking Act 2009).<sup>137</sup>

Insgesamt kann die mit dem neuen Rechtsrahmen verbundene Abkehr vom bisherigen, ausgesprochen marktnahen Regulierungskonzept für die Bankenabwicklung in ihrer Tragweite kaum unterschätzt werden. Schon im groben Überblick wird deutlich, dass es sich insbesondere bei den neugeschaffenen stabilisation powers keineswegs um eine Verfahrenslösung handelt, welche die finanzielle Unterstützung insolventer systemrelevanter Institute durch den Fiskus in jedem Fall vermeiden will. Das neue Recht beruht vielmehr, wie die damit neu geschaffenen Rechtsgrundlagen für finanzielle Notbeihilfen und die enge Verzahnung dieser Maßnahmen mit den neuen Verfahrensarten deutlich machen, auf der Einsicht, dass derartige Unterstützungsmaßnahmen in der Insolvenz systemrelevanter Institute bzw. in einer systemischen Finanzkrise aus objektiven Sachzwängen oder aufgrund politischer Wertungsentscheidungen ohnehin unvermeidlich getroffen werden.

Sowohl die Kompetenzzuweisung für die Anordnung derartiger Unterstützungsmaßnahmen als auch die besonderen Zulässigkeitsvoraussetzungen für die Ausübung von stabilisation powers durch die Bank of England und das Finanzministerium machen bei alledem deutlich, dass derartige Maßnahmen lediglich als Ausnahme in entsprechend gravierenden Fällen in Betracht gezogen werden sollen. Dies bestätigt auch der auf der Grundlage von sections 5 und 6 des Banking Act 2009 vom Finanzministerium erlassene Code of Practice, der eine Reihe wesentlicher Erwägungen für die Wahl unter den jeweils eröffneten Handlungsoptionen aufzählt und diese klar einem Stufenverhältnis zuordnet: Regelfall der Bankenabwicklung wird danach auch künftig die Abwicklung in einem Liquidationsverfahren sein, das zum endgültigen Marktaustritt führt, der wiederum von einer Auszahlung der Entschädigungsansprüche von Einlegern und Wertpapieranlegern begleitet wird.<sup>138</sup> Eine Übertragung des insolventen Geschäftsbetriebs oder von Teilen hiervon auf einen anderen Marktteilnehmer wird grundsätzlich nur in Betracht gezogen, wenn eine derartige Lösung kostenneutral möglich ist; Grundvoraussetzung ist die Verfügbarkeit eines übernahmewilligen Instituts.<sup>139</sup> Die Übertragung auf eine Überbrückungsbank (bridge bank) und erst recht die vorübergehende Verstaatlichung werden lediglich als hilfswise zur Verfügung stehende Optionen begriffen.<sup>140</sup> Diese Grundsätze entsprechen den in den Vereinigten Staaten mit vergleichbaren Kompetenzen gewonnenen Erfahrungen, nach denen sich die Übertragung insolventer Bankgeschäfte auf andere Institute und/oder Überbrückungsbanken zwar als wertvolle Bereicherung der aufsichtsrechtlichen Eingriffskompetenzen zur Bankenabwicklung erwiesen haben, aber im Regelfall der Insolvenz nicht systemrelevanter Institute außerhalb einer sektorweiten aufgrund des da-

---

<sup>137</sup> Beachte insoweit den recht unbestimmten Wortlaut: „(...) the Treasury shall, in particular, have regard to the desirability of ensuring that if a residual bank enters insolvency after transfer, pre-transfer creditors do not receive less favourable treatment than they would have received had it entered insolvency immediately before transfer.“

<sup>138</sup> HM Treasury (2009), Tz. 5.18 (abgedruckt im Anhang).

<sup>139</sup> HM Treasury (2009), Tz. 5.19.

<sup>140</sup> Vgl. im Einzelnen HM Treasury (2009), Tz. 5.20 ff.

mit typischerweise verbundenen finanziellen Aufwands für die in der Finanzierungsverantwortung stehende Einlagensicherung regelmäßig unterbleiben.<sup>141</sup>

## (2) *Schutz systemrelevanter Vertragsverhältnisse und Funktionen*

Besonders detailliert fallen im neuen Recht Vorschriften zur Gestaltung und Überleitung schwebender Rechtsverhältnisse im Zusammenhang mit Übertragungsrechtsakten aus, die erkennbar auf größtmögliche Flexibilität und zugleich größtmögliche Schutzwirkung zugunsten der systemrelevanten Funktionen der betreffenden Kreditinstitute ausgerichtet sind:

- Bereits die Rechtsakte, mit denen der Übergang von Eigentumsrechten oder schuldrechtlichen Rechtspositionen und Pflichten auf einen anderen Marktteilnehmer bzw. eine bridge bank angeordnet wird, können konkrete Vorgaben treffen. Dabei kann insbesondere vorgesehen werden, dass der Rechtsübergang nicht den allgemeinen Regelungen über die Schuldnerrechte beim Gläubigerwechsel unterworfen wird (sections 18, 33 ff., insbes. section 36 Banking Act 2009). Entsprechendes gilt für jeden weiteren Konkretisierungsrechtsakt und jede Folgeübertragung (sections 27 ff., 42 ff. Banking Act 2009) sowie entsprechend konstruierte Enteignungs- und Verstaatlichungsrechtsakte (sections 45 ff. Banking Act 2009).
- Insbesondere können die betreffenden Rechtsakte vorsehen, dass vertragliche Beendigungs- und Verrechnungsklauseln in Finanzmarktverträgen von den im jeweiligen Einzelfall vollzogenen Rechtsübertragungen und anderen Maßnahmen nicht oder nur mit modifizierten Konsequenzen ausgelöst werden. Der Gesetzeswortlaut ist weit gehalten und erfasst alle derzeit marktüblichen Beendigungs- und Verrechnungsklauseln sowie ähnliche Klauseln mit vergleichbarer Wirkung (sections 22, 38 Banking Act 2009).
- Auch unter dem Gesichtspunkt des Systemschutzes von Interesse sind sodann die Regelungen zur Bewältigung von Kollisionen der jeweiligen Maßnahmen mit ausländischem Recht, insbesondere hinsichtlich der Auswirkungen auf dingliche oder schuldrechtliche Rechtspositionen, die ausländischem Recht unterliegen (section 39 Banking Act 2009). Die gewählte Lösung geht dabei über die üblicherweise im Internationalen Insolvenzrecht verankerten (Kollisions-)Regeln hinaus, die lediglich festlegen, nach welchem Recht die betreffenden Rechtspositionen in einem nationalen Insolvenzverfahren abgewickelt werden.<sup>142</sup> Sowohl die übertragende Bank als auch die übernehmende Stelle (anderer Marktteilnehmer, Überbrückungsbank oder Fiskus) haben sich nach der Neuregelung aktiv um die vollständige Anerkennung der Rechteübertragung in allen davon berührten ausländischen Rechtsordnungen zu bemühen (section 39(3) Banking Act 2009). Bis zur endgültigen Klärung hierüber gilt die übertragende Bank im Außenverhältnis weiterhin als be-

---

<sup>141</sup> Dazu *Bliss/Kaufman* (2007), S. 168 f.; siehe auch *Binder* (2009), S. 24.

<sup>142</sup> Vgl. in der Bankeninsolvenz bspw. Artt. 20 ff. (Auswirkungen von Sanierungs- und Liquidationsverfahren auf bestimmte Rechtsverhältnisse) der Richtlinie 2001/24/EG des Europäischen Parlaments und des Rates über die Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten vom 4.4.2001, ABIEG. Nr. L 125/15; dazu näher *Binder* (2005), S. 687 ff.

rechtigt und verpflichtet und wird im Innenverhältnis zum jeweiligen Erwerber als dessen Treuhänderin tätig (section 39(4) Banking Act 2009). Ergänzend hierzu kann die Bank of England im Wege einer order (Verwaltungsakt) Vorgaben für die Gestaltung der betreffenden Rechtsverhältnisse treffen (section 39(7) Banking Act 2009). Der damit gewählte Weg ist innovativ und trägt insbesondere dem Umstand Rechnung, dass kollisionsrechtliche Vorschriften über die Anwendbarkeit oder Nichtanwendbarkeit ausländischen Rechts für sich genommen nicht ausreichen, um einen unkontrollierten Zusammenbruch der Rechtsverhältnisse des betreffenden Instituts infolge der Maßnahmen zu verhindern. Ob und inwieweit die betreffenden ausländischen Rechte die Konsequenzen der britischen Maßnahmen respektieren, wird vielmehr meist erst im Einzelnen geprüft werden müssen. Ob die gewählte Lösung die daraus resultierenden Unsicherheiten tatsächlich effektiv auffangen kann, ist allerdings zweifelhaft. Denn auch diese Konstruktion ist darauf angewiesen, dass ihr Ergebnis durch das jeweils berührte ausländische Recht respektiert wird. Denkbar – und im Hinblick auf die damit ausgelösten systemischen Konsequenzen problematisch – sind insbesondere Fälle, in denen eine ausländische Rechtsordnung den Ausschluss von Beendigungs- und Verrechnungslösungen nicht akzeptiert, so dass die Anordnung von stabilisation powers auf ausländischen Märkten systemische Schocks auslösen könnte, die sodann auf den britischen Markt zurückwirken.

- Besonders geregelt sind schließlich Schutzbestimmungen für Finanzsicherheiten und Verrechnungsklauseln (section 48 Banking Act 2009, siehe auch sections 255 f. Banking Act 2009), die im Einzelfall durch orders des Finanzministeriums zu konkretisieren sind. Außerdem gelten auch für stabilisation powers die allgemeinen Schutzbestimmungen für die Sicherheit von Zahlungssystemen (sections 181 ff. Banking Act 2009).
- Ergänzend neben die genannten Regelungen tritt eine umfassende Kompetenz des Finanzministeriums, mit Zustimmung des Parlaments die auf die jeweils betroffenen Rechtsverhältnisse anwendbaren gesetzlichen Bestimmungen oder richterrechtlich geprägten Grundsätze abzubedingen oder umzugestalten (section 75 Banking Act 2009).

### (3) *Mögliche Verfahrensziele und Verfahrensergebnisse*

Keine der genannten stabilisation powers ist ausschließlich auf die – ggf. durch Staatsbeihilfen oder Zahlungen aus dem Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungssystem – zu unterstützende Sanierung eines insolvenzreifen Instituts ausgerichtet. Charakteristikum ist vielmehr die Abtrennung systemrelevanter Funktionen und Rechtsbeziehungen vom insolvenzreifen Institut, das als solches zunächst bestehenbleibt und ggf. auf Anordnung der Bank of England sogar unterstützende Dienstleistungen gegenüber dem Erwerber erbringt (sections 63 ff. Banking Act 2009). Dabei können bestehende konzernrechtliche Pflichten (im deutschsprachigen Begriffsverständnis) beibehalten oder umgestaltet werden. Ein gravierender Unterschied zu dem in Deutschland mit dem Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz gewählten Ansatz der sog. „Rettungsübernahme“<sup>143</sup> liegt darin, dass damit die insolvenzförmige

---

<sup>143</sup> Oben II. 4. b).

Abwicklung der übertragenden Bank – mit allen Konsequenzen für Eigentümer und Geschäftsleiter – ermöglicht wird, ohne dass es zum Zusammenbruch der systemrelevanten Rechtsverhältnisse kommt. Dies zeigt sich insbesondere daran, dass das Gesetz die mit der Rechteübertragung zeitgleiche Einleitung einer bank administration order über das insolvente Institut als Regelfall qualifiziert (sections 143(2), 149 ff. Banking Act 2009).

cc) *Bewertung*

Der mit dem Banking Act 2009 realisierte Ansatz kann insgesamt als in vielen Punkten innovatives, schlüssiges Konzept zur Bewältigung der Insolvenz systemrelevanter Institute qualifiziert werden, das die Ziele des Schutzes der Systemstabilität mit der Anreizstruktur marktwirtschaftlicher Sanktionensysteme zumindest in einen angemessenen Ausgleich bringt. Das Modell reflektiert die Einsicht, dass in systemischen Krisen oder zur Vermeidung eines Systemzusammenbruchs infolge einer Großinsolvenz staatlich finanzierte Stützungsmaßnahmen zu erwarten sind, obwohl dies mit negativen Anreizen für die Marktteilnehmer („moral hazard“) einhergeht. Diese Einschätzung wird man auch angesichts der in der gegenwärtigen Finanzkrise weltweit gesammelten Erfahrungen als realistisch qualifizieren müssen.<sup>144</sup> Gerade deshalb überzeugt es, wenn die erörterten Regelungen nicht auf die Vermeidung jeder Staatsbeihilfe, sondern darauf abzielen, die mit ihnen verbundenen adversen Anreize nach Möglichkeit zu reduzieren. Dass dies letztlich vor allem für die Eigentümer und Geschäftsleiter, nicht aber mit Blick auf die Gläubiger systemrelevanter Vertragsbeziehungen gelingt, die ja aufrechterhalten bleiben, ist unverkennbar, aber letztlich nicht zu vermeiden. Insbesondere die nunmehr geschaffenen Möglichkeiten zur Übertragung der insolventen Bank oder einzelner Teile ihres Geschäftsbetriebs auf Dritte bzw. eine staatlich eingerichtete Überbrückungsbank, die auf entsprechende Vorbilder im US-amerikanischen Aufsichtsrecht zurückgehen, diese aber teilweise erheblich weiterentwickeln, können als im Prinzip gelungene Konzepte betrachtet werden;<sup>145</sup> mit gutem Grund werden derartige Konstruktionen mittlerweile international als Standards empfohlen.<sup>146</sup> Schon der mit der vorübergehenden Stabilisierung regelmäßig verbundene finanzielle Aufwand dürfte sicherstellen, dass derartige Maßnahmen auch künftig eher die Ausnahme bleiben und es nicht zu einer allgemeinen Bevorzugung marktferner Sanierungslösungen kommen wird. Dies entspricht, wie ausgeführt, auch den Erfahrungen in den Vereinigten Staaten, in denen die Bedeutung vergleichbarer Maßnahmen außerhalb der gegenwärtigen Systemkrise eher zurückgegangen ist.<sup>147</sup>

Allerdings ist fraglich, ob die dargestellten Maßnahmen unabhängig von der Größe und dem Grad der Vernetzung tatsächlich für *jedes* als systemrelevant eingestufte Institut geeignet sind. Im Vereinigten Königreich sind mit den vergleichbaren, vorübergehend durch den Banking (Special Provisions) Act 2009 geschaffenen Möglichkeiten zur Übertragung des Ge-

---

<sup>144</sup> Vgl. bereits *Binder* (2009), S. 717 ff.

<sup>145</sup> Vgl. *Binder* (2009), S. 30 ff.; grundsätzlich positive Bewertung auch bei *Köndgen* (2009), S. 146 f.

<sup>146</sup> Vgl. bereits Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (2002), Tz. 147 ff., 155 ff.; *Asser* (2001), S. 144 ff.; siehe auch *Binder* (2005), S. 733; *dens.* (2009), S. 24 f., 30 ff.

<sup>147</sup> Vgl. nochmals *Bliss/Kaufman* (2007), S. 168 f.

schäftsbetriebs oder Teilen davon auf Dritte nur kleinere Insolvenzfälle abgewickelt worden, während Großbanken durch unmittelbare Rettungsbeihilfen stabilisiert und teilweise verstaatlicht wurden; ein vergleichbarer Befund ergibt sich für die USA.<sup>148</sup> Dies beruht vermutlich auf der Erwägung, dass die Größe und Komplexität des Geschäftsbetriebs einer Großbank und der von ihr eingegangenen Rechtsbeziehungen eine hinreichend sichere Prognose unmöglich machen, ob sich mit derartigen Maßnahmen und begleitenden Anordnungen über die Überleitung und Weiterführung systemrelevanter Vertragsverhältnisse deren Schutz tatsächlich mit hinreichender Sicherheit gewährleisten lässt. Zweifel hieran begründet vor allem die oben angesprochene Ungewissheit hinsichtlich der rechtlichen Anerkennung der Maßnahmen und der damit einhergehenden Modifikationen der jeweiligen Rechtsverhältnisse im Ausland, die im Wesentlichen davon abhängt, ob ein ausländisches Recht im Hinblick auf die ihm unterstellten Finanzmarktkontrakte die Auslösung vertraglicher Beendigungs- und Verrechnungsklauseln *entgegen* der klaren Anordnung des englischen Rechts zulässt oder nicht. Da einer Rechtswahl durch die Marktteilnehmer insoweit kaum effektive Grenzen zu setzen sind, kann dieses Risiko letztlich nicht vollständig ausgeschlossen werden. All dies erklärt, warum das reformierte britische Recht – wiederum in einer realistischen Bewertung der tatsächlichen Leistungsgrenzen auch alternativer formalisierter Verfahrenslösungen – von vornherein eine Enteignung und Verstaatlichung als Alternative zum transfer of shares an ein anderes Institut sowie zum transfer of property an ein anderes Institut oder eine bridge bank vorsieht.

Mit den vorstehenden Erwägungen ist noch keine Bewertung der neuen speziellen Sanierungs- und Liquidationsverfahren nach dem Banking Act 2009 und damit auch keine Aussage hinsichtlich der Erforderlichkeit spezieller Insolvenzverfahren für Kreditinstitute allgemein verbunden. Schon der Umstand, dass sich mit dem bisherigen Recht außerhalb der systemischen Finanzkrise beide Verfahrensziele (Sanierung und Liquidation) durchaus flexibel und effektiv realisieren ließen,<sup>149</sup> spricht immerhin eher *gegen* die Annahme, der zuvor geltende Rechtsrahmen habe sich insgesamt nicht bewährt. Dass die Neuregelungen aufgrund ihrer Tragweite und des damit ausgelösten radikalen Systemwechsels ohne hinreichende praktische Erfahrungen mit vergleichbaren Strukturen im Gesetzgebungsverfahren durchaus umstritten waren, weist ebenfalls in diese Richtung.<sup>150</sup> Die jetzt geschaffenen Sonderregelungen für besondere stabilisation powers *neben* den allgemeinen Sanierungs- und Liquidationsverfahren hätten sich im Prinzip ohne weiteres im Rahmen entsprechender Sonderregelungen im allgemeinen Insolvenzrecht auch in das bisherige Recht integrieren lassen. Im Ergebnis ist damit auch der umfassende Charakter der im Vereinigten Königreich vollzogenen Reform kein hinreichender Grund, vom oben entwickelten Postulat einer differenzierten Bewertung abzurücken: Nur wenn sich erweist, dass das geltende Recht auch mit entsprechenden Modifikationen nicht in der Lage ist, die spezifischen Probleme der Insolvenz insbesondere systemrelevanter Institute handhabbar zu machen, bietet sich ggf. ein vollständig vom allgemeinen In-

---

<sup>148</sup> Vgl. zu beidem *Binder* (2009), S. 24 (USA) und 28 (Vereinigtes Königreich).

<sup>149</sup> Vgl. nochmals *Binder* (2005), S. 281 ff., 516 ff.

<sup>150</sup> *Binder* (2009), S. 30 mit Nachw.

solvenzrecht abgetrenntes Spezialverfahren als Alternative an.<sup>151</sup> Ob sich dieser Nachweis für das bisherige britische Recht erbringen lässt, ist zumindest zweifelhaft.

### 3. Grundzüge eines reformierten Rechtsrahmens in Deutschland

Die Perspektiven einer Reform des *deutschen* Rechtsrahmens für die Bankenintervention und Bankenabwicklung können im vorliegend gesetzten Rahmen nicht in allen Einzelheiten ausgelotet werden. Im Folgenden wird lediglich der Versuch unternommen, in Auswertung der bisherigen Ergebnisse wesentliche Grundzüge einer derartigen Reform zu skizzieren und dabei auch aufzuzeigen, zu welchen Punkten eine Reformgesetzgebung auf weitere Vorarbeiten angewiesen wäre. Wie der Vergleich mit dem reformierten britischen Rechtsrahmen und möglichen sonstigen ausländischen Gestaltungsvorbildern erweist, lassen sich die insoweit eröffneten Reformperspektiven letztlich auf zwei unterschiedliche Grundmodelle zurückführen, die zunächst kurz diskutiert werden (unten a)). Im Anschluss werden sodann in Auseinandersetzung mit den bisherigen Ergebnissen einige einzelne Leitlinien für künftige Reformmaßnahmen kurz vorgestellt (unten b)).

#### a) Grundsätzliche Gestaltungsalternativen

Soll der deutsche Rechtsrahmen für die Bankenintervention und Bankenabwicklung reformiert werden, um auf die oben identifizierten Defizite des geltenden Rechts zu reagieren, so bestehen dafür auch ausweislich der vergleichenden Auswertung des neuen britischen Rechts in konzeptioneller Hinsicht zwei Grundoptionen: Die Reform könnte *entweder* das geltende Recht umfassend durch ein neues Spezialverfahren mit verschiedenen Gestaltungsoptionen für systemrelevante und nicht systemrelevante Institute ersetzen (unten aa)). *Oder* sie könnte sich darauf beschränken, die geltende Konzeption im Grundsatz unberührt zu lassen und das geltende Recht auf beiden Ebenen (Bankenintervention und Bankenabwicklung) lediglich weiterzuentwickeln (unten bb)). Die erste Alternative entspräche der im Vereinigten Königreich mit dem Banking Act 2009 vollzogenen Lösung und würde – um den Preis erheblicher Anpassungskosten – eine umfassend harmonisierte Lösung „aus einem Guss“ ermöglichen. Die zweite Alternative dagegen würde die strukturimmanenten Charakteristika des geltenden Rechts im Wesentlichen bewahren und lediglich besondere Verfahrensvorschriften für die Bewältigung der Insolvenz systemrelevanter Institute vorsehen, die sich voraussichtlich ohne weiteres in das geltende Recht einfügen ließe.

#### aa) Option 1: Einheitliches Spezialverfahren mit Sonderregeln für systemrelevante Institute bzw. Insolvenzen in Systemkrisen

Ziel einer *umfassend* angelegten Reform des deutschen Rechtsrahmens im vorgenannten Sinne wäre ein mehr oder weniger abschließendes, unabhängig vom allgemeinen Insolvenzrecht existierendes System verwaltungsrechtlicher und verfahrensrechtlicher Handlungsmöglichkeiten für die Bankenintervention, das sowohl punktuelle Maßnahmen der Bankenaufsicht im

---

<sup>151</sup> Vgl. bereits oben II. 1. bei und in Fn. 65.

Vorfeld der eigentlichen Insolvenzabwicklung (Maßnahmen der *Bankenintervention*) als auch die verfahrensförmige Abwicklung in Gestalt von Sanierungs- und Liquidationsverfahrensarten vorsähe. Inhaltlich würde ein derartiges Konzept drei Komponenten integrieren:

- *erstens* ein abgestuftes System *aufsichtsrechtlicher* Eingriffsbefugnisse, das auf den bisherigen §§ 35 ff., 45 ff. KWG aufbauen könnte, aber die bei diesen bestehenden Tendenzen zur Inkonsistenz und Duplizität auflösen und die entsprechenden Kompetenzen in dem bereits erörterten Sinne<sup>152</sup> konsolidieren sollte;
- *zweitens* ein mit diesem System rechtlich und institutionell verzahntes, spezielles Insolvenzverfahren mit den Zielen der insolvenzförmigen Sanierung und Liquidation, das sich im Wesentlichen an den geltenden Vorschriften der Insolvenzordnung orientieren würde und *entweder* als gerichtliches Verfahren auf Antrag und unter Beteiligung der Aufsichtsbehörde *oder* als außergerichtliches, kollektives Verwaltungsverfahren in der Verantwortung der Aufsicht, aber unter der Beteiligung der Gläubiger auszugestalten wäre, sowie
- *drittens* besondere Handlungsmöglichkeiten für die Handhabung der Insolvenz systemrelevanter Institute als Alternative für die allgemeinen Sanierungs- bzw. Liquidationsverfahren, die sich an den im britischen Recht mit dem Banking Act 2009 eingeführten stabilisation powers orientieren sollten.

Wie in der bisherigen deutschen Rechtspraxis und unter dem neuen britischen Recht wäre dabei zu erwarten, dass die verfahrensförmige Bankenabwicklung im Regelfall mit der Liquidation des insolventen Instituts endete und dass die verfahrensförmige Sanierung die Ausnahme bliebe. Wie ausgeführt, ist dieses Ergebnis auch unabhängig von der Ausgestaltung als gerichtliches oder als Verwaltungsverfahren. Ausschlaggebend hierfür ist allein, dass *jedes* förmliche Verfahren mit entsprechenden Sicherungsmaßnahmen per se die Sanierungsaussichten verringert, während eine ad hoc-Übertragung des insolventen Geschäftsbetriebs oder maßgeblicher Teile desselben auf ein anderes Institut vielfach innerhalb der zur Verfügung stehenden, äußerst knappen Zeit ohne staatliche Finanzbeiträge kaum zu realisieren sein wird.<sup>153</sup>

Ob eine an dieser Option orientierte Reform des deutschen Rechts in der Variante eines Verwaltungs- oder der eines Gerichtsverfahrens wirklich sinnvoll ist, erscheint indessen auch nach den in der gegenwärtigen Finanzkrise gewonnenen Erfahrungen eher zweifelhaft. Wie ausgeführt, beschränken sich die Defizite des geltenden Rechts im Wesentlichen auf – wenn auch erhebliche – systematische Inkonsistenzen im aufsichtsrechtlichen Kompetenzrahmen einerseits und das Fehlen nachhaltiger Reaktionsmöglichkeiten für Fälle von Systemrelevanz andererseits. Diese Defizite ließen sich auch im Rahmen einer Reform beheben, die die konzeptionellen Grundlagen des geltenden Rechts unberührt ließe (dazu sogleich unten bb)). Umgekehrt wäre ein derart weitgehender Systemwechsel mit erheblichen Unsicherheiten für

---

<sup>152</sup> Oben 2. a).

<sup>153</sup> Siehe nochmals oben I. 2. b) bb).

die künftige Aufsichts- und Gestaltungspraxis und daraus resultierenden Transaktionskosten verbunden, die sich ex ante nur schwer prognostizieren ließen:

- Dies gilt insbesondere für eine *verwaltungsrechtliche* Lösung, die nur bedingt auf insolvenzrechtliche Regelungsvorbilder zurückgreifen könnte: Mit Blick auf die verfassungsrechtlichen Vorgaben an den Rechtsschutz der Gläubiger einerseits und die verfassungs- und gemeinschaftsrechtlichen Anforderungen an den Schutz der Interessen der Aktionäre andererseits müsste das reformierte Verfahren traditionelle Eingriffsinstrumente des Verwaltungsrechts mit den Elementen eines kollektiven Insolvenzverfahrens vereinigen; zudem müssten komplexe Regelungen hinsichtlich der zivilrechtlichen Konsequenzen derartiger Maßnahmen erlassen werden. Schon auf der Ebene der Gesetzgebung erscheinen die damit nur grob umrissenen Schwierigkeiten schwer auflösbar; erst recht droht der mit der verwaltungsverfahrenrechtlichen Durchführung betraute Akteur (z.B. BaFin oder Deutsche Bundesbank) in einer derartigen Lösung angesichts der Komplexität der Interessenslage überfordert zu werden. Da auch in einem solchen Modell aus verfassungsrechtlichen Gründen gerichtlicher Rechtsschutz gewährt werden müsste, droht zudem ein unnötiges Nebeneinander von verwaltungsrechtlich geführtem Hauptverfahren und separaten Rechtsschutzverfahren vor den ordentlichen oder gar den Verwaltungsgerichten. Die daraus zwangsläufig resultierende Komplexität jedes Verfahrens wäre insbesondere bei größeren, ggf. gar grenzüberschreitenden Verfahren letztlich nur schwer zu bewältigen. Vorbilder hierfür, an denen sich die Verwaltungs- und Gerichtspraxis orientieren könnte, stehen im deutschen Recht nicht zur Verfügung. Ohne eine eingehende rechtsvergleichende Vorbereitung in Auseinandersetzung mit vergleichbaren ausländischen Regelungsmustern, die im vorliegend gesetzten Rahmen nicht geleistet werden kann, sollte diese Alternative nicht weiterverfolgt werden.
- Auf erhebliche Bedenken stößt aber auch ein möglicher Systemwechsel zugunsten eines *gerichtlich* geführten Spezialinsolvenzverfahrens ähnlich der jetzt im Vereinigten Königreich eingeführten Variante. Zwar wäre in weiten Teilen eine Anlehnung an das bestehende Regelungsgefüge der Insolvenzordnung möglich und sinnvoll, so dass maßgebliche Auslegungsgrundsätze übernommen werden könnten. Das gilt insbesondere für die Vorschriften über die insolvenzförmige Liquidation einschließlich des Insolvenzanfechtungsrechts,<sup>154</sup> aber beispielsweise auch für Sicherungsmaßnahmen beim Einstieg in die verfahrensförmige Krisenbewältigung (§§ 21 ff. InsO). Je stärker das neue Spezialregime in dieser Weise an den Regelungsbestand der InsO angeglichen würde, desto stärker stellt sich allerdings bereits die Frage nach der sachlichen Rechtfertigung einer eigenständigen Regelung. Unabhängig hiervon hätte auch die Einführung eines in erheblichen Bereichen eigenständigen Spezialregimes die zwangsläufig mit jedem Systemwechsel verbundenen Rechtsunsicherheiten zur Folge, die erst allmählich im Laufe langjähriger Praxis durch entsprechende Erfahrungen kompensiert werden können. Weil die Regelungsprobleme einerseits gesamtwirtschaftlich hochsensibel sind und andererseits die absolute Zahl von In-

---

<sup>154</sup> Insbes. §§ 35 ff. (Insolvenzmasse), §§ 80 ff. (Wirkungen der Insolvenzeröffnung), §§ 129 ff. (Insolvenzanfechtung).

solvenzfällen mittelfristig wieder gering ausfallen dürfte, ist auch vor diesem Hintergrund zweifelhaft, ob ein derart weitgehendes Experiment gewagt werden sollte, ohne dass dies mit Blick auf die Defizite des geltenden Rechts zwingend geboten schiene.

*bb) Option 2: Weiterentwicklung des geltenden Rechts und Ergänzung um besondere Handlungsmöglichkeiten bei Fällen mit Systemrelevanz*

Vorzugswürdig erscheint damit die zweitgenannte Option, die eine – allerdings sinnvollerweise umfassend angelegte – systematische Optimierung des aufsichtsrechtlichen Kompetenzrahmens für die *Bankenintervention* mit einer *Erweiterung* des geltenden Rechtsrahmens für die *Bankenabwicklung* in Fällen mit Systemrelevanz verbindet, ohne die für das geltende Recht charakteristische Aufgabenteilung zwischen aufsichtsrechtlichen Vorfeldmaßnahmen einerseits und gerichtlichem Insolvenzverfahren andererseits aufzugeben. Der zentrale Unterschied zur erstgenannten Gestaltungsoption liegt also in dem Verzicht auf ein aufsichtsrechtliches Spezial-Insolvenzverfahren auch für nicht systemrelevante Institute. Da es sich lediglich um eine Weiterentwicklung des geltenden Rechts handelte, fiel der damit verbundene Vorbereitungs- und Vollzugsaufwand voraussichtlich geringer aus als der mit einer umfassenden Reform nach der ersten Option verbundene. Sowohl für Maßnahmen der aufsichtsrechtlichen Bankenintervention als auch für die Bankenabwicklung im normalen Insolvenzverfahren könnte weiterhin auf die mit dem bisherigen Recht gewonnenen Erfahrungen zurückgegriffen werden.

Der Reformschwerpunkt läge indessen auf der Einführung besonderer Handlungsmöglichkeiten für die Bewältigung systemrelevanter Institute, die mit den aufsichtsrechtlichen Eingriffskompetenzen einerseits und insolvenzrechtlichen Verfahrensregeln andererseits abzustimmen wäre. Hier sollte sich der neue Rechtsrahmen an den im Vereinigten Königreich mit dem Banking Act 2009 eingeführten neuen stabilisation powers orientieren. Zur Vorbereitung der Gesetzgebung sollten weitere rechtsvergleichende Untersuchungen eingeholt werden, die nicht nur die britischen Regelungen, sondern auch die mit entsprechenden Konzeptionen in anderen ausländischen Rechten, insbesondere dem US-amerikanischen Aufsichtsrecht, gewonnenen Erfahrungen auswerten sollten. Auch in dieser Option sollten entsprechende neue Handlungsmöglichkeiten aber nichts daran ändern, dass die marktbereinigende Liquidation insolventer Institute Regelfall der Bankenabwicklung bleiben sollte; insofern gelten die oben für die erste Gestaltungsoption formulierten Erwägungen entsprechend.

*b) Einzelfragen*

Nachdem damit die beiden denkbaren Grundkonzepte für eine Reform des deutschen Rechtsrahmens für die Bankenintervention und Bankenabwicklung vorgestellt worden sind, soll in Auseinandersetzung mit den bisher gewonnenen Ergebnissen der Untersuchung abschließend auf einige Einzelfragen eingegangen werden, die sich im Gesetzgebungsverfahren stellen werden. Inhaltlich handelt es sich um Probleme, die in beiden der vorgestellten Grundkonzepte auftreten werden. Die nachfolgenden Ausführungen beschränken sich auf einen Überblick:

- *Anwendungsbereich des reformierten Regimes:* Wie bereits unter bisherigem Recht, sollten die reformierten Kompetenzen grundsätzlich auf alle in Deutschland zum Geschäftsbetrieb zugelassenen Institute anwendbar sein. Eine Differenzierung nach Institutsgruppen ist insbesondere für Maßnahmen der Bankenintervention nicht geboten. Besonderheiten und Einschränkungen ergeben sich allerdings zum einen für Abwicklungsmaßnahmen für öffentlich-rechtliche Institute, auf die die Vorschriften der Insolvenzordnung nur anwendbar sind, wenn das jeweilige Landesrecht dies erklärt (§ 12 Abs. 1 Nr. 2 InsO). Nach den darauf gestützten landesrechtlichen Vorschriften sind öffentlich-rechtliche Kreditinstitute (Sparkassen, Landesbanken) derzeit regelmäßig voll insolvenzfähig.<sup>155</sup> Allerdings ist diese Möglichkeit bislang ohne praktische Relevanz geblieben, weil selbst nach der Aufhebung des Sonderstatus für öffentlich-rechtliche Institute (Anstaltslast, Gewährträgerhaftung) insolvenzbedrohte Institute regelmäßig gruppenintern aufgefangen (Sparkassen) bzw. durch Kapitalmaßnahmen der Eigentümer rekaptalisiert wurden (Landesbanken). Eine vergleichbare Zustimmung der Länder zu einer Bankenabwicklung in alternativen Verfahren nach dem Vorbild der britischen stabilisation powers ist allerdings nicht zu erwarten, weil damit der tradierte öffentlich-rechtliche Sonderstatus eingeschränkt würde. Dies gilt insbesondere für die Übertragung insolventer Institute auf einen anderen (ggf. privatrechtlich organisierten) Marktteilnehmer, aber auch für die Übertragung auf eine Überbrückungsbank sowie die Enteignung und Verstaatlichung durch den Bund. Zumindest Sondervorschriften sind auch erforderlich für eine Anwendung auf genossenschaftliche Institute, bei denen der genossenschaftsrechtliche Status ebenfalls die Übertragung auf einen nicht genossenschaftlich organisierten Marktteilnehmer ausschließt. In beiden Fällen erscheinen diese Einschränkungen allerdings zumindest außerhalb der Teilgruppe der Landesbanken praktisch hinnehmbar, weil auch künftig angesichts der bislang funktionsfähigen gruppeninternen Institutssicherungssysteme offene Insolvenzen nicht zu erwarten sind. Für potentiell systemrelevante Landesbanken sind demgegenüber alternative Maßnahmen zu erwägen, die aber aus verfassungsrechtlichen Gründen durch die Länder zu definieren wären; die damit verbundenen Probleme können im vorliegend gesetzten Rahmen nicht weiterverfolgt werden.
- *Anpassungen im Aufsichtsrecht:* Die Reform des aufsichtsrechtlichen Rechtsrahmens sollte, wie ausgeführt, ein System klar gestaffelter Eingriffsbefugnisse vorsehen, die bereits vor dem Überschreiten der Schwelle zur Insolvenzreife auch das Recht der Aufsicht vorsehen sollte, einen Sanierungsplan zu verlangen. Insbesondere sollten die bestehenden Inkonsistenzen im System der §§ 35 ff., 45 ff. KWG behoben werden. Deutlicher als dies bis jetzt im geltenden Recht zum Ausdruck kommt, sollte das aufsichtsrechtliche Moratorium als Vorbereitungsmaßnahme für eine insolvenzrechtliche Abwicklung durch ein Sanierungs- oder, wie im Regelfall, ein Liquidationsverfahren qualifiziert werden.
- *Abgrenzung punktueller Eingriffsmaßnahmen zur verfahrensförmigen Abwicklung:* Um dem verfassungsrechtlich gebotenen Rechtsschutz der Gläubiger Rechnung zu tragen, sollte das neue Recht klare Kriterien für die Abgrenzung von (punktuell eingreifenden,

---

<sup>155</sup> Überblick bei *Ehricke*, in: Jaeger (2003), § 12 InsO Rn. 20 ff.

verwaltungsrechtlichen) Maßnahmen der Bankenintervention einerseits und umfassend angelegten, die Interessen der Gläubiger und der Gesellschafter gleichermaßen berücksichtigenden Maßnahmen der Bankenabwicklung andererseits definieren. Die im geltenden Recht verwendete Kategorie der „Gefahr für die Erfüllung der Verbindlichkeiten“ ist dafür zu unbestimmt. Statt dessen empfiehlt sich eine Anknüpfung an insolvenzrechtlichen Kategorien (Zahlungsunfähigkeit, drohende Zahlungsfähigkeit und Überschuldung), wobei diese an die Besonderheiten des Bankgeschäfts angepasst und ggf. in Abstimmung mit den aufsichtsrechtlichen Eigenmittel- und Liquiditätsanforderungen präziser gefasst werden sollten.

- *Handlungsmöglichkeiten für Fälle oberhalb der Systemrelevanz und finanzielle Unterstützung durch den Staat:* Jedenfalls für Fälle systemrelevanter Institute sollte das neue Recht, wie ausgeführt, besondere Handlungsmöglichkeiten vorsehen, um die systemrelevanten Funktionen und Rechtsbeziehungen dieser Institute aufrechtzuerhalten, ohne die marktwirtschaftlichen Sanktionsfunktionen des Insolvenzrechts vollständig auszusetzen. Geeignete Vorbilder bieten die im britischen Recht 2009 eingeführten sog. stabilisation powers. Weil derartige Maßnahmen regelmäßig nicht ohne zumindest vorübergehende finanzielle Unterstützung aus Staatsmitteln realisierbar sein werden, empfiehlt es sich, derartige Unterstützungsmaßnahmen von vornherein auf systemrelevante Institute zu beschränken. Zugleich sollten die damit zwangsläufig einhergehenden adversen Anreize (moral hazard) einerseits durch präventive Regulierung, andererseits durch alternative Sanktionssysteme bestmöglich kompensiert werden. Auch dafür bieten die stabilisation powers britischen Rechts geeignete Vorbilder. Ein Sonderproblem stellt sich mit der Frage, unter welchen Voraussetzungen Institute als „systemrelevant“ in diesem Sinne qualifiziert werden sollten.<sup>156</sup> Maßgeblich dafür sollten grundsätzlich die aufgrund der jeweiligen Größe und Vernetzung im Markt erwartbaren Auswirkungen einer Einzelinsolvenz auf andere Marktteilnehmer und damit die Stabilität des Marktes insgesamt sein.<sup>157</sup> Ob diese Gesichtspunkte ex ante sicher prognostiziert werden könnten, erscheint allerdings eher zweifelhaft.<sup>158</sup> Hinzu kommt der Umstand, dass die finanzielle Unterstützung sich im Einzelfall nicht allein an objektiven, quantitativen Gesichtspunkten orientieren, sondern auch auf einer subjektiven politischen Lagebewertung der verantwortlichen Akteure geprägt sein wird. Vor diesem Hintergrund bietet es sich an, durch eine Verteilung der Verantwortung zumindest institutionelle Sicherungen im Sinne prozeduraler checks and balances vorzusehen, die den Entscheidungsprozess konturieren und mehrere Verantwor-

---

<sup>156</sup> Vgl. auch die Regelung in § 4 Abs. 4 Nr. 2 Buchst. a RettungsG, die die Ausübung der Enteignungskompetenzen ausdrücklich an eine nicht näher definierte „Systemrelevanz“ des betreffenden Instituts knüpft.

<sup>157</sup> Oben I. 2. b) aa).

<sup>158</sup> *Binder* (2005), S. 122 ff.; siehe auch *Amend* (2009), S. 594; *Schneider* (2009); wenig differenziert insoweit *Becker/Mock* (2009b), S. 1058 f. Ähnlich definiert auch § 6 Abs. 3 der Aufsichtsrichtlinie (Deutsche Bundesbank (2008)): „Systemrelevante Institute sind Institute, deren Bestandsgefährdung aufgrund ihrer Größe, der Intensität ihrer Interbankbeziehungen und ihrer engen Verflechtung mit dem Ausland erhebliche negative Folgeeffekte bei anderen Kreditinstituten auslösen und zu einer Instabilität des Finanzsystems führen könnte.“ Die BaFin stuft derzeit 1,8 % der deutschen Institute als „hoch“ und 8,2% der Institute als „mittel“ systemrelevant ein, vgl. zu Einzelheiten und zu den Bewertungsgrundsätzen BaFin (2009), S. 125 f.

tungsträger mit unterschiedlicher Sichtweise einbinden. Auch insoweit könnte sich das reformierte britische Recht, das die Verantwortung für die Ausübung von stabilisation powers der Bank of England *und* dem Finanzministerium zuordnet, aber der FSA Mitwirkungsrechte zumisst, als mögliches Vorbild anbieten.

- *Institutionalisierung staatlicher Beihilfen:* Mit den vorstehend erörterten Gesichtspunkten eng verknüpft ist die Frage, ob die Möglichkeit von Staatsbeihilfen und die institutionellen Vorkehrungen hierfür – wiederum entsprechend der britischen Konzeption – über die Geltungsdauer der Finanzmarktstabilisierungsgesetze hinaus langfristig gesetzlich verankert werden sollten. Dafür spricht immerhin, dass sich insbesondere Überbrückungsbanken, aber auch die Übertragung insolventer Institute auf andere Marktteilnehmer vielfach ohnehin nur mit derartigen (Zwischen-) Finanzierungsmaßnahmen realisieren lassen.<sup>159</sup> Weil – erst recht nach den Erfahrungen aus der gegenwärtigen Finanzkrise – auch künftig mit staatlichen Notbeihilfen zumindest in systemischen Krisensituationen gerechnet werden muss, sind die mit langfristig angelegten gesetzlichen Rahmenbedingungen hierfür verbundenen adversen Anreize eher als gering zu qualifizieren. Die positive Festlegung entsprechender Kriterien und korrespondierender Sanktionsmechanismen kann vielmehr sogar zum Abbau der adversen Anreize beitragen, die mit der herkömmlichen Konzeption einer nur *impliziten* Einstandsbereitschaft des Fiskus verbunden sind.
- *Enteignungsmöglichkeiten:* Das britische Modell zeigt, dass auch effektive alternative Abwicklungsmechanismen in der Anwendung auf besonders große und weltweit stark vernetzte Institute erhebliche Risiken bergen, die die verantwortlichen Akteure von der Anwendung auf entsprechend gelagerte Fälle abschrecken könnten.<sup>160</sup> Dies lässt es ratsam erscheinen, wie im britischen Recht ergänzende Enteignungs- und Verstaatlichungsmöglichkeiten vorzusehen, um unkontrollierbare Auswirkungen einer förmlichen Verfahrenslösung ggf. umgehen zu können. Auch in technischer Hinsicht bietet sich die Orientierung am britischen Regelungsvorbild an; zugleich kann an die bereits im Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz realisierten Möglichkeiten der Kontrollübernahme und Enteignung angeknüpft werden,<sup>161</sup> die als ultima ratio stärker als im derzeit geltenden Recht mit dem allgemeinen Rechtsrahmen für die Bankenabwicklung verzahnt werden sollten.
- *Vereinbarkeit mit ausländischem Recht und Systemschutz:* Besondere, mit den vorstehenden Ausführungen wiederum verknüpfte Probleme stellen sich im Hinblick auf die Vereinbarkeit der reformierten Handlungsmöglichkeiten mit ausländischem Recht. Wie am Beispiel des britischen Rechts erörtert, können sich insoweit insbesondere Unsicherheiten hinsichtlich der Auswirkungen von Abwicklungsmaßnahmen auf vertragliche Beendigungs- und Verrechnungsklauseln in Finanzmarktverträgen als gravierend erweisen: Sieht der reformierte Rechtsrahmen vor, dass die neu zu schaffenden alternativen Hand-

---

<sup>159</sup> Oben I. 2. b) bb).

<sup>160</sup> Oben III. 2. b) bb) (2).

<sup>161</sup> Dazu oben B. II. 4. b).

lungsmöglichkeiten derartige Klauseln *nicht* auslösen, um einen Zusammenbruch der systemrelevanten Rechtsbeziehungen des betreffenden Instituts zu vermeiden, so kann diese Regelung ihre Schutzwirkung nur entfalten, wenn sie in den jeweils berührten ausländischen Rechtsordnungen respektiert wird. Um dieses Problem einzugrenzen, könnte sich zunächst eine Sonderregelung wie die der section 39 des britischen Banking Act 2009 anbieten, die allerdings ebenfalls keine abschließende Sicherheit verschafft.<sup>162</sup> Sofern der reformierte Rechtsrahmen auch künftig institutionelle Rahmenbedingungen für die Bereitstellung finanzieller Unterstützung aus Staatsmitteln vorsehen sollte, ließe sich das Problem zudem weiter abmildern, indem eine dem geltenden § 6 Abs. 1a FMStFG entsprechende Regelung eingeführt würde: Hiernach ist zunächst die vorzeitige Beendigung solcher Schuldtitel ausgeschlossen, die vom SoFFin nach § 6 FMStFG garantiert worden sind (§ 6 Abs. 1a Nr. 1 FMStFG). Alle Ansprüche hieraus werden beim SoFFin konzentriert und nehmen insbesondere nicht an einem etwaigen Insolvenzverfahren über das Vermögen des Emittenten teil (§ 6 Abs. 1a Nr. 3 FMStFG). Insgesamt tritt auch hier der SoFFin wirtschaftlich vollständig an die Stelle des Emittenten, so dass die Beendigung und Verrechnung der schwebenden Rechtsverhältnisse durch die jeweiligen Vertragspartner auch in einer gläubigerschützenden ausländischen Rechtsordnung kaum mehr zu rechtfertigen ist.<sup>163</sup>

- *Allgemeine institutionelle Rahmenbedingungen:* Im vorliegend gesetzten Rahmen kann nicht entschieden werden, ob das skizzierte Modell Anpassungen in der derzeitigen Aufsichtsinfrastruktur wünschenswert erscheinen lässt. Grundsätzlich erscheint es sowohl in der gegenwärtigen Struktur einer zwischen BaFin und Bundesbank geteilten Verantwortung als auch im Falle einer etwaigen reformierten Aufsichtsstruktur realisierbar, in deren Rahmen die Aufsichtsfunktionen ausschließlich bei der Bundesbank angesiedelt würden. In allen Modellen sollte sichergestellt werden, dass auch hinsichtlich der neu zu schaffenden alternativen Handlungsmöglichkeiten eine enge Abstimmung zwischen Aufsichtsbehörden und den jeweils betroffenen Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungssystemen stattfindet, um eine effektive Kooperation zu ermöglichen.

## V. Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse

Die Ergebnisse der vorstehenden Untersuchung lassen sich nach alledem in Thesenform wie folgt zusammenfassen:

1. Auch Kreditinstitute, insbesondere ihre Eigentümer und Geschäftsleiter, sollten grundsätzlich den gleichen marktwirtschaftlichen Anreizstrukturen unterworfen sein wie Unternehmen und deren Eigentümer und Geschäftsleiter außerhalb des Finanzsektors. Dies gilt für systemrelevante und nicht systemrelevante Institute gleichermaßen.

---

<sup>162</sup> Dazu oben 2. b) bb) (2).

<sup>163</sup> Vgl. dazu *Amend* (2009), S. 590 f.

2. Mit Rücksicht auf den Schutz der Stabilität der Finanzmärkte sind jedoch in der Bankeninsolvenz Anpassungen am allgemeinen insolvenzrechtlichen Rechtsrahmen für die Sanierung und Liquidation insolventer Unternehmen geboten. Dies betrifft insbesondere die Vernetzung von Instituten im Rahmen von Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen, in denen schon die Insolvenz kleinerer bis mittlerer Institute systemische Konsequenzen verursachen kann. Um diese Auswirkungen zu minimieren, kann und sollte das Insolvenzrecht systemisch schützende Beendigungs- und Verrechnungsregelungen sowie die Sicherheitenbestellung vor den Auswirkungen verfahrensförmiger Sicherungs- und Abwicklungsmaßnahmen schützen. Dies entspricht auch gemeinschaftsrechtlichen Verpflichtungen, die im deutschen Recht durch Anpassungen im Aufsichts- und Insolvenzrecht umgesetzt worden sind.
3. *Liquidationsverfahren* weisen für Kreditinstitute unterhalb der Schwelle der Systemrelevanz keine grundlegenden konzeptionellen Besonderheiten gegenüber der normalen Unternehmensinsolvenz auf. Oberhalb der Schwelle der Systemrelevanz stößt die Liquidation nach allgemeinen Regeln dagegen auf Probleme, weil die damit verbundene schlagartige Unterbrechung der systemrelevanten Austauschbeziehungen zu Schockreaktionen führen kann. Ein Sanierungserfolg ist aufgrund der spezifischen Besonderheiten des Bankgeschäfts in förmlichen *Sanierungsverfahren* traditionellen Zuschnitts kaum zu gewährleisten.
4. Der geltende deutsche Rechtsrahmen für die Bankenintervention und Bankenabwicklung hat sich in zwei wesentlichen Punkten als defizitär erwiesen:
  - a) Die aufsichtsrechtlichen Kompetenzen der BaFin nach den §§ 35 ff., 45 ff. KWG sind systematisch inkonsistent und teilweise lückenhaft, teilweise aber auch von unnötig duplikativen Kompetenzen gekennzeichnet. Dies begünstigt Unsicherheiten über die Reichweite und Grenzen der damit eröffneten Handlungsmöglichkeiten, erschwert damit die Handhabung des geltenden Rechts gerade in systemisch angespannten Situationen.
  - b) Effektive Handlungsmöglichkeiten für die Bewältigung der Insolvenz systemrelevanter Institute fehlen im bislang geltenden deutschen Recht völlig; die auf Vorbilder in der deutschen Bankenkrise von 1931 zurückgehenden §§ 47, 48 KWG sind zur Anwendung in einer Systemkrise in modernen Finanzmärkten ungeeignet.
5. Der mit den Finanzmarktstabilisierungsgesetzen seit Oktober 2008 eingeführte und schrittweise erweiterte Rechtsrahmen empfiehlt sich aus mehreren Gründen nur sehr beschränkt als Grundlage, auf der eine Reform aufbauen könnte:
  - a) Die damit eingeführten Eingriffe in die Organisations- und Finanzverfassung der Institute sind vielfach mit den einschlägigen verfassungs- und gemeinschaftsrechtlichen Vorgaben für den Schutz der Anteilseigner nicht vereinbar, würden deshalb einer gerichtlichen Überprüfung nicht standhalten und sind damit praktisch wertlos.

- b) Allgemein sind die Maßnahmen einseitig auf das Ziel der Sanierung der Institute programmiert; eine marktberichtigende Liquidationslösung ist damit nicht realisierbar. Damit wird zugleich das insolvenzrechtliche Sanktionensystem außer Kraft gesetzt, was mit negativen Anreizwirkungen verbunden ist.
6. Zur Weiterentwicklung des geltenden deutschen Rechtsrahmens empfiehlt sich eine – an die deutschen institutionellen Rahmenbedingungen angepasste – Rezeption der stabilisation powers, die das britische Recht mit dem Banking Act 2009 eingeführt hat.
7. Die Einführung eines speziellen verfahrensrechtlichen Rechtsrahmens für die Bankenabwicklung im Rahmen allgemeiner Sanierungs- und Liquidationsverfahren, wie sie ebenfalls mit dem britischen Banking Act 2009 vollzogen wurde, wäre grundsätzlich auch in Deutschland denkbar, aber nicht unbedingt geboten. Mit Blick auf die mit einem derartigen Systemwechsel zwangsläufig verbundene Rechtsunsicherheit erscheint sie auch nicht empfehlenswert. Eine Reform sollte daher die das geltende Recht prägende Grundkonzeption einer Aufgabenteilung zwischen Aufsichts- und allgemeinem Insolvenzrecht intakt lassen.

## Literatur und sonstige Quellen

- Amend*, Angelika (2009): Das Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz oder der Bedeutungsverlust des Insolvenzrechts, in: ZIP – Zeitschrift für Wirtschaftsrecht, S. 589-599
- Arner*, Douglas W. (2009): The Global Credit Crisis of 2008: Causes and Consequences, in: 43 International Lawyer, S. 91-136
- Asser*, Tobias M. C. (2001): Legal Aspects of Regulatory Treatment of Banks in Distress, Washington D.C.: International Monetary Fund
- Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme (2001): Grundprinzipien für Zahlungsverkehrssysteme, die für die Stabilität des Finanzsystems bedeutsam sind, Basel: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (abrufbar unter <http://www.bis.org/publ/cpss43ger.pdf>)
- Ayotte*, Kenneth und David A. Skeel (2009): Bankruptcy or Bailouts? Working Paper, abrufbar unter <http://ssrn.com/abstract=1362639>
- BaFin: siehe Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
- Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2009): 79. Jahresbericht. 1. April 2008 – 31. März 2009, Basel: BIZ (abrufbar unter [http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2009\\_de.pdf](http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2009_de.pdf))
- Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (2002): Aufsichtsempfehlungen für die Behandlung schwacher Banken. Bericht der Task Force „Schwache Banken“ (abrufbar unter <http://www.bis.org/publ/bcbs88ger.pdf>)
- Baur*, Fritz (Begr.) und Rolf Stürner (1990), Zwangsvollstreckungs-, Konkurs- und Vergleichsrecht. Ein Lehrbuch. Bd. 2: Insolvenzrecht, 12. Auflage, Heidelberg: C.F. Müller
- Becker*, Florian und Sebastian Mock (2009a): FMStG – Finanzmarktstabilisierungsgesetz, Köln: Carl Heymanns Verlag
- (2009b): Finanzmarktstabilisierung in Permanenz – Zu den Änderungen des FMStG, in: Der Betrieb, S. 1055-1061
- Bigus*, Jochen und Patrick C. Leyens (2008): Einlagensicherung und Anlegerentschädigung, Tübingen: Mohr Siebeck
- Binder*, Jens-Hinrich (2005): Bankeninsolvenzen im Spannungsfeld zwischen Bankaufsichts- und Insolvenzrecht, Berlin: Duncker & Humblot
- (2006): Die Auswirkungen der Basel II-Umsetzung auf die aufsichtsrechtlichen Eingriffskompetenzen nach dem Kreditwesengesetz, in: WM – Wertpapiermitteilungen, S. 2114-2123
- (2008): Krisenbewältigung im Spannungsfeld zwischen Aufsichts-, Kapitalmarkt- und Gesellschaftsrecht – Anwendungsprobleme des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes, in: WM – Wertpapiermitteilungen, S. 2340-2349
- (2009): Institutionalisierte Krisenbewältigung bei Kreditinstituten, in: ZBB – Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft, S. 19-32
- Bliss*, Robert R. und George G. Kaufman (2007): U.S. Corporate and Bank Insolvency Regimes: A Comparison and Evaluation, in: 2 Virginia Law & Business Review, S. 144-177

- Blowers*, Bethany und Garry Young (2004): The Economic Impact of Insolvency Law, in: D.G. Mayes und Aarno Liuksila (Hrsg.), Who pays for bank insolvency?, Basingstoke: Palgrave Macmillan, S. 164-179
- Boos*, Karl-Heinz, Reinfried Fischer und Hermann Schulte-Mattler (2008): Kreditwesengesetz. Kommentar zu KWG und Ausführungsvorschriften, 3. Aufl., München: C.H. Beck
- Born*, Karl Erich (1967): Die deutsche Bankenkrise 1931 – Finanzen und Politik, München: Piper
- Brück*, Michael, Christoph Schalast und Kay-Michael Schanz (2009): Das 1. Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz: Lex Hypo Real Estate oder doch mehr?, in: Betriebs-Berater, S. 1306-313
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (2009): Jahresbericht der BaFin 2008 (abrufbar unter <http://www.bafin.de>)
- Campbell*, Andrew und Peter Cartwright (2002): Banks in Crisis. The legal Response, Aldershot: Ashgate
- Clouth*, Peter und Christian Vollmuth (2007): ISDA Master Agreement, in: K. J. Hopt (Hrsg.), Vertrags- und Formularbuch zum Handels-, Gesellschafts- und Bankrecht, 3. Aufl. 2007, IV.S.13, S. 1390-1408
- Committee on Payment and Settlement Systems (1998): OTC Derivatives: Settlement Procedures and Counterparty Risk Management, Basel: Bank for International Settlements (abrufbar unter <http://www.bis.org/publ/ecsc08.pdf>)
- (2008): The interdependencies of payment and settlement systems, Basel: Bank for International Settlements (abrufbar unter <http://www.bis.org/publ/cpps84.pdf>)
- Committee on Payment and Settlement Systems/Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions (2001): Recommendations for securities settlement systems, Basel: Bank for International Settlements (abrufbar unter <http://www.bis.org/publ/cpps46.pdf>)
- Committee on the Global Financial System (2003): Credit Risk Transfer, Basel: Bank for International Settlements (abrufbar unter <http://www.bis.org/publ/cgfs20.pdf>)
- Deutsche Bundesbank (2008): Richtlinie zur Durchführung und Qualitätssicherung der laufenden Überwachung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute durch die Deutsche Bundesbank i.d.F. der Bekanntmachung vom 21.2.2008 (abrufbar unter <http://www.bundesbank.de/download/bankenaufsicht/pdf/aufsichtsrichtlinie.pdf>)
- Deutsche Bundesbank (2009): Monatsbericht Mai 2009 (abrufbar unter [http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/monatsberichte/2009/200905mb\\_bbk\\_mh.pdf](http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/monatsberichte/2009/200905mb_bbk_mh.pdf))
- Diller*, Martin (2008): Rettungsfonds für Banken: Eingriffe in Vorstandsverträge und -bezüge, in: Der Betrieb, S. 2579-2584
- Eidenmüller*, Horst (1999): Unternehmenssanierung zwischen Markt und Gesetz, Köln: Verlag Dr. Otto Schmidt
- Eidenmüller*, Horst und Andreas Engert (2009): Reformperspektiven eines Debt-Equity-Swap im Insolvenzplanverfahren, in: ZIP – Zeitschrift für Wirtschaftsrecht, S. 541-554

- Fischer*, Anne und Barbara Lepper (2009): Krisenbedingte Verschärfung der Befugnisse der BaFin – Entwurf des Gesetzes zur Stärkung der Finanzmarkt- und Versicherungsaufsicht, in: BetriebsBerater, S. 962-966
- Giovanoli*, Mario und Gregor Heinrich (1999): International Bank Insolvencies. A Central Bank Perspective, Den Haag: Kluwer
- Gröner*, Hartmut (1984): Marktsystem, Unternehmenskontrolle und Insolvenzen: Volkswirtschaftliche Überlegungen zur Reform des Insolvenzrechts, in: ORDO 35, S. 247-267
- Group of Thirty (G-30) (1998): International Insolvencies in the Financial Sector: A Study Group Report, Washington D.C.: IMF
- Gurlit*, Elke (2009): Finanzmarktstabilisierung und Eigentumsgarantie, in: Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht, S. 601-607
- Hadjiemmanuil*, Christos (1996): Banking Regulation and the Bank of England, London u.a.: LLP
- (2004): Bank Resolution Policies and the Organization of Bank Insolvency Proceedings: Critical Dilemmas, in: D.G. Mayes und Aarno Liuksila (Hrsg.), Who pays for bank insolvency?, Basingstoke: Palgrave Macmillan, S. 272-330
- Hax*, Herbert und Hans-Joachim Marschdorf (1983): Anforderungen an ein Insolvenzrecht aus betriebswirtschaftlicher Sicht, in: Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis, S. 112-130
- HM Treasury (2009): Banking Act 2009 – Special resolution regime: Code of Practice, London: HM Treasury (abrufbar unter [www.hm-treasury.gov.uk/d/bankingact2009\\_codeofpractice.pdf](http://www.hm-treasury.gov.uk/d/bankingact2009_codeofpractice.pdf))
- Hirte*, Heribert, Béla Knof und Sebastian Mock (2009): Überschuldung und Finanzmarktstabilisierungsgesetz, in: ZInsO – Zeitschrift für das gesamte Insolvenzrecht, S. 1217-1224
- Hüpkens*, Eva H. G. (2000): The Legal Aspects of Bank Insolvency – A Comparative Analysis of Western Europe, the United States, and Canada, Den Haag: Kluwer
- (2002a, b): Neue Aufgaben für die Bankenaufsicht – die Bankenkommision als Konkursbehörde, Teil 1 in: IWiR – Internationales Wirtschaftsrecht, S. 1-8; Teil 2 in: IWiR – Internationales Wirtschaftsrecht, S. 125-127
- (2004): Learning Lessons and Implementing a New Approach to Bank Insolvency Resolution in Switzerland, in: D.G. Mayes und Aarno Liuksila (Hrsg.), Who pays for bank insolvency?, Basingstoke: Palgrave Macmillan, S. 242-271
- International Swap Dealers Association (1992): 1992 ISDA Master Agreement [für OTC-Derivate] (Multicurrency-Cross Border), abgedruckt bei *Reiner* (2007), S. 709-730
- (2002): 2002 ISDA Master Agreement (Multicurrency-Cross Border), abgedruckt bei *Reiner* (2007), S. 827-857
- Jaeger*, Ernst (Begr.), fortgeführt von Wolfram Henckel und Walter Gerhardt (2008): Insolvenzordnung. Großkommentar, Bd. 1: §§ 1-55, Berlin: De Gruyter
- Jaletzke*, Matthias und Peter Veranneman (2009): Finanzmarktstabilisierungsgesetz einschließlich Finanzmarktstabilisierungsfonds-Verordnung und Kurzdarstellungen der Finanzmarktstabilisierungsgesetze in den USA, England und Frankreich, München: C.H. Beck

- Köndgen*, Johannes (2009): Stellungnahme zum Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz, in: ZBB – Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft, S. 144-149
- Liuksila*, Aarno (2004): The New Approach to Orderly Bank Exit: Questions and Answers, in: D.G. Mayes und Aarno Liuksila (Hrsg.), Who pays for bank insolvency?, S. 70-105, Basingstoke: Palgrave Macmillan
- Mayes*, David G. (2004): An Overview of the Issues, in: D.G. Mayes und Aarno Liuksila (Hrsg.), Who pays for bank insolvency?, Basingstoke: Palgrave Macmillan, S. 27-69
- Mayes*, David G., Liisa Halme und Aarno Liuksila (2001): Improving Banking Supervision, Basingstoke: Palgrave Macmillan
- Möllers*, Christoph (2009): Stellungnahme zum Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz, in: ZBB – Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft, S. 149-152
- Moss*, Gabriel und Bob Wessels (Hrsg.) (2006): EU Banking and Insurance Insolvency, Oxford: Oxford University Press
- Noack*, Ulrich (2009): Das Aktienrecht der Krise – das Aktienrecht in der Krise?, in: AG – Die Aktiengesellschaft, S. 227-236
- Nodoushani*, Manuel (2009): Hilfe für die Banken: Die stille Gesellschaft auf dem Gebiet des Finanzsektors, in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft, 110-117
- o.V. (2008): Bundesregierung kritisiert Josef Ackermann, in: FAZ vom 21.10.2008, S. 11
- Reiner*, Günter (2007): OTC-Derivate, in: R.A. Schütze/L. Weipert (Hrsg.), Münchener Vertragshandbuch, Bd. 4: Wirtschaftsrecht III, 6. Aufl., S. 709-920
- Rohde*, Carsten (1979): Auslese durch Insolvenzen. Zur Funktionsfähigkeit der marktwirtschaftlichen Sanktionssysteme, Göttingen: Vandenhoeck & Ruprecht
- Roitzsch*, Frank und Gerhard H. Wächter (2008): Zweifelsfragen beim Erwerb von Risikopositionen nach dem Finanzmarktstabilisierungsgesetz, in: ZIP – Zeitschrift für Wirtschaftsrecht, S. 2301-2304
- (2009): Gesellschaftsrechtliche Probleme des Finanzmarktstabilisierungsgesetzes, in: DZWIR – Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht, S. 1-8
- Ruffert*, Matthias (2009): Verfassungsrechtliche Überlegungen zur Finanzmarktkrise, in: NJW – Neue Juristische Wochenschrift, S. 2093-2097
- Schmidt*, Karsten (1982): Möglichkeiten der Sanierung von Unternehmen durch Maßnahmen im Unternehmens-, Arbeits-, Sozial- und Insolvenzrecht – Unternehmens- und insolvenzrechtlicher Teil, Gutachten für den 54. Deutschen Juristentag, Bd. 1, Teil D, München: C.H. Beck
- Schneider*, Uwe. H. (2009): Zwischenruf – Was ist eine systemisch relevante Bank?, in: ZIP – Zeitschrift für Wirtschaftsrecht, S. 119-121
- Seifert*, Ekkehard (1984): Privilegierung und Regulierung im Bankenwesen. Ein Beitrag zur ordnungspolitischen Problematik branchenorientierter Strukturpolitik, Baden-Baden: Nomos

- Seiler*, Oliver und Jonas Wittgens (2008): Sonderaktienrecht für den Finanzsektor – Kapitalerhöhungen nach dem Finanzmarktstabilisierungsgesetz, in: ZIP – Zeitschrift für Wirtschaftsrecht, S. 2245-2255
- Spindler*, Gerald (2008): Finanzkrise und Gesetzgeber – Das Finanzmarktstabilisierungsgesetz, in: DStR – Deutsches Steuerrecht, S. 2268-2276
- Walker*, George A. (2008): Northern Rock Falls, in: 2:2 Banker's Law 4-12 (2008)
- Wolfers*, Benedikt und Markus Rau (2009): Enteignung zur Stabilisierung des Finanzmarktes: Das Rettungsübernahmegesetz, in: NJW – Neue Juristische Wochenschrift, S. 1297-1302
- Ziemons*, Hildegard (2008): Rekapitalisierung nach dem Finanzmarktstabilisierungsgesetz – Die aktienrechtlichen Regelungen im Überblick, in: Der Betrieb, S. 2635-2541
- (2009): Kritische Anmerkungen zu den aktien- und kapitalmarktrechtlichen Regelungen des Regierungsentwurfs eines FMStErgG, in: Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht, S. 369-376
- Zimmer*, Klaus (1993): Bankenregulierung: Zur Begründung und Ausgestaltung der Einlagensicherung. Eine ordnungstheoretische Analyse auf der Grundlage der Modernen Institutionenökonomie, Baden-Baden: Nomos

## Anhang

HM Treasury (2009) – Auszug:

**5.18** Resolution by way of the bank insolvency procedure may be the option that best meets the special resolution objectives where the most appropriate outcome would be the winding up of the failed institution's affairs in the interests of creditors as a whole, and prompt FSCS payouts to eligible depositors or the bulk transfer of their accounts to another institution. It is also generally important for market discipline that firms – including banks and building societies – should not be immune from failure.

**5.19** Resolution by way of a transfer to a private sector purchaser is generally likely to be the resolution option that best meets the special resolution objectives if it can be effected in a cost effective way. It provides the flexibility for both whole-bank and part-bank solutions, and for a swift and certain transfer. It does, however, require a willing purchaser in order for it to be effective.

**5.20** Resolution by way of a transfer to a bridge bank may be appropriate where an immediate private sector sale is not possible, and where a stable platform is needed to prepare for and effect the onward sale of all or part of the bank to a private sector purchaser.

**5.21** Temporary public ownership is generally likely to be the least preferred option, and involves the Treasury taking control and ownership of a failing banking institution through the transfer of shares, in order to provide a stable platform for restructuring. Temporary public ownership may be the most suitable resolution option if, for example, the Treasury has provided a failing institution with a significant amount of public money in order to stabilise it prior to its entry into the SRR. The option may also be exercised where it is necessary to resolve or reduce a serious threat to the stability of the UK's financial systems. This is the only option available in relation to a holding company of a bank.

**5.22** A key determinant of the practicality of implementation will be the amount and quality of information available to the Authorities on the balance sheet and operations of the banking institution and on any interests of third parties.

**5.23** Further issues which the Authorities will need to take into account in determining the feasibility of different tools include:

- the existence of, or likelihood of finding, a private sector purchaser;
- the likely saleability of assets and liabilities of the failing banking institution, including whether a whole institution sale is viable;
- the likely speed of FSCS payout to eligible depositors, and the method by which this would be achieved under the bank insolvency procedure;
- the feasibility of effecting a partial transfer in compliance with the safeguards set out in primary and secondary legislation;
- the operational risks of managing a bridge bank, and the amount of public funding that may be required to keep it operational, including consideration of State Aid issues; and
- the time available to implement a private sector sale, including for due diligence by potential purchasers.