



# Besseres Konkursrecht statt Bailouts?

---

Januar 2012

*Gutachten erstellt im Auftrag des Liberalen Instituts, Zürich*

Prof. Dr. Urs W. Birchler

***Sämtliche Aussagen dieser Studie stammen vom Autor und widerspiegeln nicht die Ansichten des Instituts für Banking und Finance oder der Universität Zürich.***

## 1. Ausgangslage

In der Schweiz wurde das Bankinsolvenzrecht in den letzten zehn Jahren zweimal revidiert (2003, 2011). Auch wurde die Bankenregulierung angesichts des Problems der faktischen Staatsgarantie für Grossbanken verschärft (2011). Es fragt sich, ob bei den neueren Revisionen, die unter dem Eindruck der Finanzkrise und auch unter einem gewissen Zeitdruck erfolgten, die Konsistenz des Ganzen erhalten geblieben ist.

Das Bankinsolvenzrecht greift zwar erst dann, wenn eine Bank gescheitert oder mindestens stark bedroht ist. Gleichwohl ist es auch für gesunde Banken wichtig. Indem es die Befriedigung der verschiedenen Ansprüche sowie auch die Zuteilung der Verfügungsgewalt über das Bankvermögen regelt, beeinflusst es Risiko und Renditeerwartung der verschiedenen „Stakeholder“. Damit schafft es nicht nur Verhaltensanreize (weit vor einer Insolvenz), sondern beeinflusst indirekt das Wachstum und die Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft.

Bei Banken ist das Insolvenzrecht von besonderer Bedeutung. Einerseits sind Banken vom Vertrauen abhängig, und ihr Fortführungswert liegt meist weit über dem Liquidationswert. Andererseits leiden unter einem Bankenkurs auch andere Banken und die Wirtschaft insgesamt. Ferner rührt das Bankinsolvenzrecht auch an Grundfragen der Wirtschaftsverfassung: Die ökonomische Effizienz einer Bankensanierung erfordert zum Teil beträchtliche Eingriffe in die Eigentumsrechte der Gläubiger und/oder der Aktionäre einer Bank.

Das vorliegende Diskussionspapier versucht, das Schweizer Bankinsolvenzrecht aus ökonomischer Sicht auf allfällige Mängel zu prüfen. Dabei geht es vor allem um das Verhältnis zwischen dem Bankinsolvenzrecht und dem Zwang zu faktischer Staatsgarantie (Bailout). Untersucht werden die Bestimmungen des Bankinsolvenzrechts (Sanierung, Konkursliquidation, Einlegerschutz). Andere Vorschriften mit Einfluss auf die Wahrscheinlichkeit eines Bailout (Vorschriften zu Eigenmitteln, Liquidität, etc.) bleiben ausser Betracht.<sup>1</sup>

## 2. Revision des Insolvenzrechts in der Schweiz

Das schweizerische *Bankinsolvenzrecht* wurde unter dem Eindruck der Regionalbankenkrise von 1991 im Jahre 2003 umfassend revidiert (Abschnitte 11-13 des Bankengesetzes, BankG). Ziel der Revision war es, eine Sanierung bei laufendem Betrieb zu ermöglichen und – für Fälle, in denen eine Sanierung unmöglich sein sollte – das Konkursverfahren und die Liquidation zu vereinfachen und zu beschleunigen. Eine erneute Revision aufgrund der Erfahrungen aus der Finanzkrise erfolgte 2011 mit dem Ziel, den Einlegerschutz auszubauen und die Rolle der FINMA als Sanierungs- und Konkursbehörde zu stärken.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Siehe dazu Birchler et al. (2010)

<sup>2</sup> Das *allgemeine Konkurs- und Nachlassrecht* (SchKG) befindet sich ebenfalls in Revision (Fortsetzung der Parlamentsdebatte im Januar 2012). Auch hier ist die erleichterte Sanierung im Geiste des amerikanischen *Chapter 11* ein zentrales Anliegen. Ferner könnte eine Beschleunigung des Verfahrens helfen, die Werte der konkursiten Unternehmung zu wahren (Surchat, 2010).

Ferner verabschiedeten die Eidgenössischen Räte 2011 eine Änderung des Bankengesetzes zur Stärkung der Stabilität im Finanzsektor (*too big to fail*) (BankG [neu]). Diese enthält neben präventiven Anforderungen auch verschiedene Vorschriften zur Erleichterung einer Sanierung. Ebenfalls relevant ist das Finanzmarktaufsichtsgesetz (FINMAG, 2007), das die Aufgaben der Bankenaufsichtsbehörde (FINMA) regelt.

Die im vorliegenden Zusammenhang wichtigsten Änderungen sind:

- **Weitere Stärkung der Kompetenzen der FINMA als Sanierungs- und Konkursbehörde.**  
Die Aufgaben und Ziele der FINMA werden neu umschrieben als: Gläubiger-, Anleger-, Versicherungerschutz sowie Schutz der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte nebst Beitrag zum Ansehen und zur Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz (Art. 5 FINMAG).
- **Verbesserte Möglichkeiten der internationalen Kooperation in Krisenfällen.**  
Die FINMA ist explizit zuständig für alle Aktiven und Passiven der Bank, ob im Inland oder im Ausland gelegen (Art. 25 Abs. 4 BankG) (konsistent mit dem „single entity approach“). Präzisiert wurde die Anerkennung ausländischer Massnahmen (Art. 37g BankG).
- **Erleichterung der behördlichen Sanierung.**  
Neu genügt es, wenn – als Alternative zur Gesamtsanierung – einzelne Teile der Bank weitergeführt werden können (Art. 28 Abs. 1 BankG). Die Bestimmung, wonach der Sanierungsplan die Interessen der Gläubiger und der Eigner bestmöglich wahren muss (Art. 29 Abs. 1 BankG), wurde gestrichen. Einwände der Gläubiger und Eigner gegen den Sanierungsplan sind nicht mehr zu berücksichtigen. Eine Ablehnung durch die Mehrheit der Drittklassgläubiger ist bei systemrelevanten Banken ausgeschlossen (Art. 31a Abs. 3 BankG [neu]<sup>3</sup>). Beschwerden gegen die Genehmigung des Sanierungsplans kann keine aufschiebende Wirkung erteilt werden (Art. 24 Abs. 4 BankG [neu]). Das für den Erfolg einer Sanierung wichtige „Superprivileg“ für (während angeordneter Schutzmassnahmen) aufgenommenes Neugeld wurde beibehalten (Art. 37 BankG).
- **Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital.**  
Explizit (bisher nur implizit) zulässig ist die Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital auf Anordnung der FINMA (im Sanierungsplan) (Art. 31 Abs. 3 BankG). Die systemrelevanten Banken können ihre erhöhten Eigenmittelpflichten durch Schulden mit automatischem Gläubigerverzicht oder automatischer Wandlung (CoCo-Bonds) bei Eintritt eines auslösenden Ereignisses („trigger“) erfüllen (Art. 11-13 BankG [neu]).
- **Aufteilung einer Bank.**  
Ebenfalls explizit zulässig ist die Weiterführung einzelner Bankdienstleistungen und die Übertragung der Bank oder ihrer Teilen davon auf andere Rechtsträger oder eine Übergangsbank („bridge bank“; „good bank – bad bank“) (Art. 30 BankG). Banken, die ihre Aufteilung hinreichend gut geplant haben („living wills“) erhalten Eigenmittelrabatte.
- **Ausbau des Konkursprivilegs und Stärkung des Einlegerschutzes.**  
Der pro Einleger privilegierte Betrag beträgt neu 100'000 Franken (Art. 37a BankG). Ferner wurde der Kreis der privilegierten Guthaben ausgeweitet. Neu müssen die Banken ihre privilegierten Einlagen zu 125 Prozent durch im Inland gelegene Guthaben decken. Privilegierte Einlagen werden bis zu einem von der FINMA festzulegenden Höchstbetrag (bisher 5'000 Franken) ausserhalb der Kollokation sofort ausbezahlt.

---

<sup>3</sup> Fassung gemäss TBTF-Vorlage.

Die privilegierten Einlagen (bei schweizerischen Geschäftsstellen) sind nach wie vor zu sichern durch obligatorischen Anschluss bei der Selbstregulierung<sup>4</sup> der Banken (Art. 37h BankG). Neu muss diese aber die gesicherten Beträge innert 20 Tagen und unter Ausschluss jeder Verrechnung auszahlen; ferner wurde die Systemobergrenze auf 6 Mrd. Franken angehoben.

### 3. Internationale Rechtsentwicklung

#### a. Internationale Empfehlungen

Das Financial Stability Board (FSB) hat zuhanden der Ländergruppe der G20 Empfehlungen<sup>5</sup> erlassen zur Verminderung der Verhaltensrisiken („moral hazard“) systemrelevanter Banken. Diese schliessen auch Empfehlungen in den Bereichen Insolvenz und Sanierung ein. In allen Jurisdiktionen sollen die Behörden über Instrumente zur effizienten Abwicklung gefährdeter Banken verfügen, wie:

- Aktionärsrechte verwässern oder ganz aufheben.
- Subsidiär auch in die Rechte der ungesicherten Gläubiger eingreifen.
- Private Abreden zur Wandlung von Schulden in Eigenmittel unterstützen.
- Verkauf der Bank, ganz oder in Teilen („good bank – bad bank“).
- Übertragung von Teilen der Bank auf vorübergehende Träger („bridge banks“).

Die Empfehlungen (die auch Massnahmen im präventiven Bereich einschliessen) sind insgesamt noch recht allgemein gehalten. Nicht angegangen wird im Bericht das Problem der internationalen Konflikte zwischen Rechtsordnungen und Gerichtsständen.

#### b. Einzelne Länder

##### USA

In den USA wurde mit der Dodd-Frank-Act (Juli 2010) ein spezielles Verfahren (Orderly Resolution Authority, OLA) eingeführt, das die Abwicklung systemrelevanter Institute ohne Bail-out erlauben soll. Die Einlagenversicherung (Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC) erhält unter diesem Verfahren weitreichende Kompetenzen:

- Schaffung von „bridge banks“ zur Aufnahme der „Hülle“ einer gescheiterten Bank.
- Übertragung der werthaltigen Teile der Bank.
- Verkauf von Vermögensteilen der Bank.

Die FDIC benötigt dabei kein Einverständnis der Gerichte oder der Eigner und Gläubiger; diese muss sie nicht einmal unbedingt informieren. Die FDIC ist auch nur locker an das Erfordernis der Gleichbehandlung ähnlicher Gläubiger gebunden, sondern kann davon abweichen, wenn dies der Maximierung des Wertes der Bank dient oder für die Abwicklung anderweitig erforderlich ist.

---

<sup>4</sup> Siehe <http://www.einlagensicherung.ch/bankkunden-link/bankkunden-selbstregulierung.htm/>

<sup>5</sup> Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions; Interim report to G20 Leaders ([http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_100627b.pdf/](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_100627b.pdf/))

Ein wichtiges Element von OLA sind spezielle Bedingungen für Derivatgeschäfte. Gegenparteien dürfen Derivatkontrakte mit einer insolventen Bank vorzeitig beenden. Dabei gelten aber Einschränkungen: Ein Ausstieg aus einem Derivatkontrakt ist frühestens erlaubt nach Geschäftsschluss (17:00) am Tage nach dem die FDIC die Abwicklung ("receivership") angetreten hat. Nicht zulässig ist ein Ausstieg aus Kontrakten, die von der Bank als verkauft oder als übertragen gemeldet wurden. Und schliesslich sind "walk-away"-Klauseln zugunsten von "out-of-the-money"-Parteien, die nicht im Zahlungsverzug sind, unter OLA nicht einklagbar.

Ein konkretes Beispiel für die Anwendung von OLA ist die Abwicklung von **Washington Mutual** (Bilanzsumme 350 Mrd. USD), der grössten bisher gescheiterten amerikanischen Bank im September 2008. Diese wurde von der FDIC in der üblichen Form von "purchase and assumption" abgewickelt. JPMorgan übernahm den grössten Teil der Guthaben und Verbindlichkeiten. Zurück blieben 28 Mrd. USD an ungesicherten oder nachrangigen Schulden sowie Vorzugsaktien. Deren Inhaber mussten massive Kürzungen ihrer Ansprüche hinnehmen.

Das amerikanische Recht gibt den Behörden insgesamt recht scharfe Instrumente. Die genauen Folgen der äusserst umfangreichen Gesetzgebung sind aber schwer abzuschätzen. Ob sich auf der neuen Basis ein Bailout vermeiden lässt, bleibt einstweilen umstritten.

## UK

Mit der Banking Act (2009) wurde ein Special Resolution Regime (SRR) geschaffen, das den Behörden die Instrumente zur Behandlung gefährdeter Banken geben soll, namentlich:

- Übertragung der Bank oder ihrer Teile auf private Käufer.
- Übertragung der Bank oder ihrer Teile auf eine „bridge bank“ als Tochter der Bank of England.
- Vorübergehende Verstaatlichung.
- Eröffnung eines Insolvenzverfahrens zum Zweck der raschen Auszahlung der geschützten Einlagen.
- Eröffnung eines Konkursverfahrens für nicht-übertragbare Teile einer Bank.

Ferner beinhaltet die neue Gesetzgebung austarierte Rollen der beteiligten Behörden (FSA, Bank of England, UK Treasury, FSCS). Schliesslich formuliert es Ziele zur Wahl zwischen den verschiedenen Instrumenten zur Abwicklung einer Bank. Diese Ziele sind:

- Stabilität des Finanzsystems.
- Stärkung des öffentlichen Vertrauens.
- Einlegerschutz.
- Schutz öffentlicher Gelder.
- Vermeidung von Eingriffen in die Eigentumsrechte, welche die Human Rights Act<sup>6</sup> (1998) verletzen.

Beispiele von Banken, die unter dem neuen Regime abgewickelt wurden sind die **Dunfermline Building Society** und die **Southsea Mortgage and Investment Company Limited**.

---

<sup>6</sup> Die Human Rights Act kodifiziert die – auch von der Schweiz unterzeichnete – Europäische Menschenrechtskonvention (EMRK). Auch die Schweiz hat diese unterzeichnet; der Schutz des Eigentums ist allerdings in dem von der Schweiz (zusammen mit Russland und Andorra) nicht ratifizierten Zusatzprotokoll 1 (Art. 1) festgelegt.

Das Special Resolution Regime ist insgesamt der amerikanischen OLA vergleichbar. Ähnlich wie jene, spart sie das national nicht lösbare Problem der internationalen Rechts- und Zuständigkeitskonflikte aus. Einen Schritt in Richtung auf eine bessere internationale Abstimmung macht indessen das *Memorandum of Understanding*<sup>7</sup> zwischen der Bank of England und der amerikanischen FDIC.

## Deutschland

In Deutschland wurde im Zuge der Finanzkrise und angesichts der Probleme der Hypo Real Estate (HRE) am 17. Oktober (einen Tag nach der Rettung der UBS) als Eilgesetz das Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz (FMStErgG) erlassen. Hauptinhalt war die Schaffung eines Stabilisierungsfonds in Form der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA). Das Rettungsübernahmegesetz vom April 2009 erleichtert eine Verstaatlichung. Das Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung vom Juli 2009 schliesslich legt die rechtlichen Grundlagen zum Konzept „good bank – bad bank“ .

Die deutsche **Hypo Real Estate** (HRE), ein Konzern mit einer Bilanzsumme von über 400 Mrd. Euro wurde von 2008 bis 2010 in mehreren Schritten gerettet. An der Rettung bestanden starke politische Interessen angesichts der wichtigen Rolle der HRE im Pfandbriefgeschäft. Die Rettung, die letztlich in der Verstaatlichung gipfelte, wurde lange erschwert durch einen Konflikt mit dem privaten Hauptaktionär und ungenügenden gesetzlichen Grundlagen. In der Folge musste die zur Übernahme schlechter Risiken gegründete „bad bank“ (FMS Wertmanagement) zulasten der Steuerzahler entschädigt werden. Ferner musste der Bund Garantien von ca. 145 Mrd. Euro leisten.<sup>8</sup>

## 4. Eigenmittelniveau und Optionen der Problemlösung

Die nachfolgende **Grafik** zeigt vereinfacht<sup>9</sup> die Skala der Gefährdung (im Sinne abnehmender Eigenmittel) einer Bank und die zugehörigen Optionen der behördlichen Problembehandlung. Die vertikale Achse misst die Eigenmittel einer Bank. Zuerst auf der vertikalen Achse ist der Zustand genügender Kapitalisierung. Bei abnehmendem Kapitalpolster erreicht die Bank zuerst den oberen Auslösepunkt (*trigger*) zur Umwandlung von Wandelschulden (CoCo-Bonds) in Eigenkapital. Durch die Umwandlung rückt die Bank auf der Achse wieder ein Stück nach oben.

Weiter unten liegt der Punkt, an dem das gesetzlich vorgeschriebene Minimum an Eigenmitteln unterschritten wird. Hier muss die Aufsichtsbehörde eingreifen und die Rekapitalisierung verlangen. Gelingt diese nicht und fallen die Eigenmittel weiter, wird der zweite CoCo-Auslöser erreicht. Die Wandlung von Schulden in Eigenmittel lässt deren Bestand wieder ansteigen. Die dadurch entstehenden Eigenmittel sind jedoch als Sicherheitspolster bei der Abwicklung der Bank, nicht als Grundlage zu einer Weiterführung, gedacht.<sup>10</sup> Da eine Abwicklung in der Regel mit Kosten (oder zumindest mit der Realisierung zuvor versteckter Verluste) verbunden ist, ist nicht mit einem echten Zuwachs an Eigenmitteln durch die Wandlung zu rechnen.

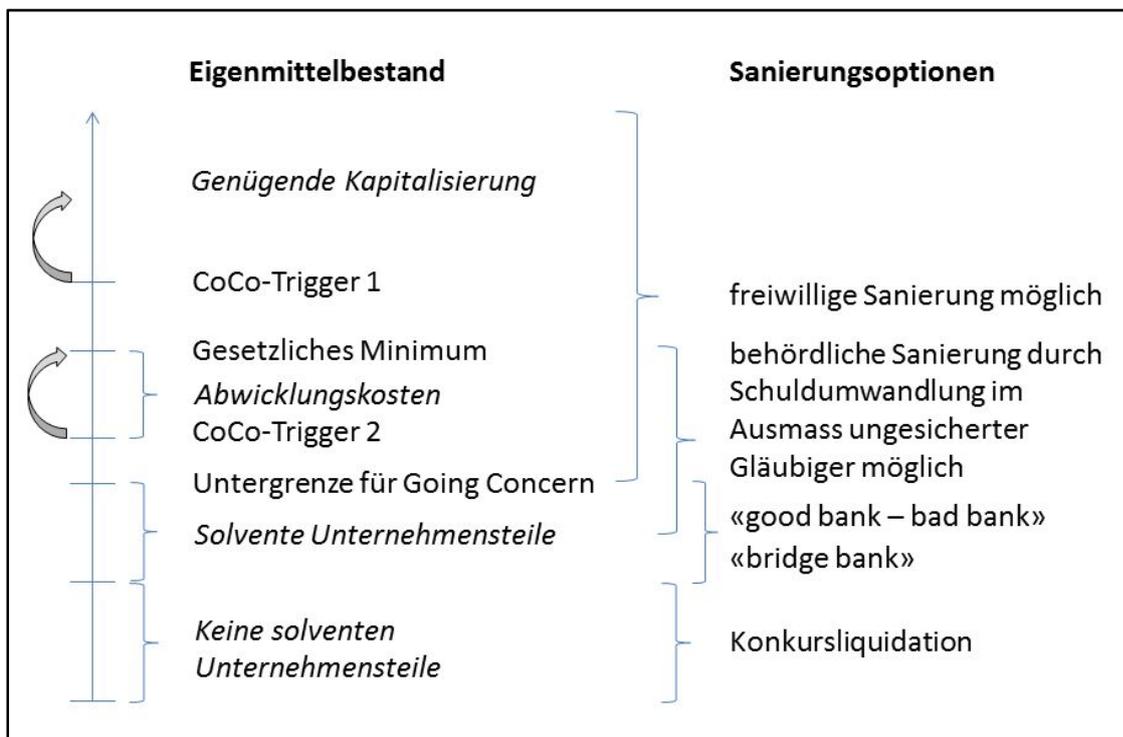
<sup>7</sup> [http://www.bankofengland.co.uk/financialstability/role/risk\\_reduction/srr/index.htm/](http://www.bankofengland.co.uk/financialstability/role/risk_reduction/srr/index.htm/)

<sup>8</sup> Im Oktober 2011 wurden in der „bad bank“ zur allgemeinen Überraschung zusätzliche Vermögensteile von 55 Mrd. Euro entdeckt.

<sup>9</sup> Text und Grafik berücksichtigen nicht, dass die verschiedenen Verhältniszahlen von vorhandenen zu erforderlichen Eigenmitteln zum Teil definitorische Unterschiede in Zähler und/oder Nenner aufweisen.

<sup>10</sup> Erläuterungsbericht TBTF (2010), Ziff. 2.1.4.7.

**Grafik: Eigenmittelbestand und Sanierungsoptionen**



Noch tiefer liegt im Normalfall die Grenze, an der die Bank nicht mehr ohne Verluste für die Gläubiger abgewickelt werden kann, aber weitergeführt (als *going concern*) gerade noch solvent wäre. Eine Bank mit einem genügenden Bestand nicht geschützter Guthaben könnte auch in diesem Bereich durch einen behördlichen Schuldenschnitt (allenfalls via Umwandlung in Eigenmittel) noch gerettet werden. Selbst unterhalb dieser Grenze verfügt eine Bank normalerweise noch über solvente, und damit potentiell verkäufliche Teile. Auch wenn eine behördliche Sanierung der Gesamtbank durch Schuldenschnitt oder -umwandlung nicht mehr möglich ist, lassen sich Teile der Bank noch als „good bank“ ausgliedern oder auf eine „bridge bank“ übertragen. Der Rest der Bank muss dann liquidiert werden. Zuunterst auf der Achse figuriert der schlimmste Fall, in dem die Anlagen der Bank nur noch einzeln liquidiert werden können.

## 5. Ungelöste Probleme

Im Bereich des schweizerischen Bankinsolvenzrechts bestehen eine Reihe noch nicht oder zumindest nicht befriedigend gelöster Probleme. Einzelne wurden bei den vergangenen Revisionen bewusst ausgeklammert (Internationale Rechtskonflikte; Einlagensicherung), andere eher unbewusst (Ziele, Eigentumsгарantie). Und einige schliesslich sind seit der Finanzkrise erst in voller Schärfe zutage getreten (Derivatverträge und Beziehungen zwischen Unternehmensteilen).

### a. Fehlen einer internationalen rechtlichen Plattform

Die Achillesferse der nationalen Bankinsolvenzrechte liegt in den möglichen Konflikten zwischen ihnen (siehe BCBS 2010). Eröffnet ein einzelner Staat ein Verfahren gegenüber einer Bank mit Zweigstellen im Ausland oder gegen die nationale Zweigstelle einer ausländischen Bank, so sind Konflikte um Zuständigkeit der Gerichte und Anwendbarkeit nationalen Rechts vorprogrammiert. Beispielswei-

se gelten in einzelnen Ländern rechtlich unselbständige Zweigniederlassungen im Konkurs als Teile der Unternehmung („single entity approach“), in anderen jedoch als eigenständige Einheiten („separate entity approach“). Während die Schweiz dem „single entity approach“ zuneigt, folgen die USA (oder die zuständigen Gliedstaaten) zum Teil dem „separate entity approach“.

Verschärft werden solche Konflikte zusätzlich durch Asymmetrien zwischen lokalen Guthaben und Verbindlichkeiten der Niederlassungen in einem Land. Die Schweiz befindet sich diesbezüglich in einer ungünstigen Lage, da ausländische Zweigniederlassungen schweizerischer Banken, namentlich in den USA und im UK, normalerweise mehr Geld angelegt als aufgenommen haben. Dies verstärkt die Versuchung ausländischer Behörden und Gerichte, die lokalen Guthaben den lokalen Gläubigern zuzuhalten („ring fencing“).

An dieser Problematik scheiterte 2008 eine Sanierung der **UBS** mittels Umwandlung von nachrangigen oder ungesicherten Schulden in Eigenmittel.<sup>11</sup> Als Alternative blieb nur der Bailout, d.h. die Hilfe durch Staat und SNB.

Solange keine internationale Plattform oder zumindest bilaterale Abkommen die Zuständigkeit der Gerichte und die Anwendbarkeit nationalen Rechts konsistent und verlässlich regeln, sind dem nationalen Bankinsolvenzrecht die Flügel stark gestutzt.<sup>12</sup> Aus diesem Grund muss die Umwandlung von Schulden in Eigenmittel, obwohl vom revidierten Bankengesetz ausdrücklich vorgesehen, in Form privater Verträge (CoCo-Bonds) nachgebaut werden. Diese im revidierten Bankengesetz angelegte Ersatzlösung funktioniert, solange kein involvierter Staat die Wandlung solcher Schulden als „default event“ betrachtet.

## b. Beschränkte Reichweite wichtiger Sanierungskonzepte

Mit der TBTF-Vorlage wurden die Sanierungsmodelle „good bank – bad bank“ oder die Übertragung von Teilen der Bank auf eine „bridge bank“ eingeführt. Gelegentlich werden diese als Instrumente zur Verhinderung eines Bailout gesehen.

Allerdings beinhalten die beiden Sanierungsmodelle nur eine Trennung innerhalb der Aktiven und der Passiven einer Bank. Eine solche erleichtert das Fortführen systemrelevanter Teile, lässt jedoch die schlechten Aktiven bei der „bad bank“ oder der „bridge bank“ zurück. Letztere ist allein kaum lebensfähig und muss vom Staat übernommen werden.

Die Modelle „good bank – bad bank“ oder „bridge bank“ vermeiden daher zwar einen offenen Bailout der systemrelevanten Teile. Da aber die „good bank“ mit genügend Eigenmitteln ausgestattet werden muss, kommen deren Gläubiger tendenziell in den Genuss eines versteckten Bailout. Die Verluste bleiben im schlechten Teil, d.h. letztlich beim Staat.

---

<sup>11</sup> Die rechtliche Grundlage im BankG wäre implizit knapp vorhanden gewesen.

<sup>12</sup> *“As demonstrated by the financial crisis, the absence of a process for the coordinated resolution of the legal entities in a financial group or financial conglomerate limits the options available to national or regional authorities for crisis management and further limits the possible coordinated resolution of such cross-border groups or conglomerates. While other challenges, such as the lack of time or inadequate information, may render any process difficult, the absence of a coordinated resolution mechanism for the legal entities in financial groups and financial conglomerates means that the only alternatives often are either a disorderly collapse or a bail-out.”* (BCBS 2010, Par. 77)

Ein Beispiel aus der Schweiz ist die **Dezennium Finanz AG**, die im Jahre 1993 gegründet wurde zur Auslagerung schlechter Kredite der Berner Kantonalbank. Die Kantonalbank konnte gerettet werden, doch die Dezennium Finanz kostete den Kanton Bern letztlich fast 1,5 Mrd. Franken.

Ein Beispiel aus der aktuellen Finanzkrise ist die Rettung der belgisch-französischen Bank **Dexia**. Nach einer ersten Rettung im Oktober 2008 geriet Dexia im Oktober 2011 wieder in akute Schwierigkeiten. Die Bank wurde aufgeteilt. Der belgische Staat übernahm das belgische Geschäft, der französische (vertreten durch die Staatsbank Caisse des Dépôts und die Banque Postale) das französische; während der Gesamtkonzern mit Garantien von Belgien, Frankreich und Luxemburg in der Höhe von 90 Mrd. Euro ausgestattet wurde.<sup>13</sup>

In beiden Fällen (Dezennium und Dexia), wie im übrigen auch bei der Errichtung einer „bad bank“ für die schlechten Aktiven von Hypo Real Estate, verblieben die in der „bad bank“ konzentrierten Verluste beim Staat.

Die Sanierungsmodelle „good bank – bad bank“ oder „bridge bank“ sind durchaus wichtig und nützlich. Sie können einen Untergang der Gesamtbank verhindern und sie helfen den Sanierungsbehörden, sich auf die in der schlechten Bank verbleibenden Verluste zu konzentrieren. Damit minimieren sie die Verluste, die nach Eröffnung des Verfahrens eintreten können. Sie sind aber keine Mittel gegen einen Bailout. Im Gegenteil: Sie machen einen Bailout der schlechten Teile eher noch attraktiv als Mittel zur Rettung der guten; gleichzeitig landen die vor Eröffnung des Verfahrens eingetretenen Verluste voll beim Staat.

### c. Unklare Zielsetzung

Die Ziele, welche die FINMA als Sanierungsbehörde zu verfolgen hat, sind im Gesetz nicht definiert. Auch die weite Aufzählung ihrer Aufgaben im FINMAG setzt einer Sanierung keine verlässlichen Leitlinien.

Ziel der ersten kantonalen Bankengesetze war hauptsächlich der Schutz der Spargelder. Noch im Bankengesetz von 1934 ist die Sonderstellung der Sparer sichtbar: Nur Banken dürfen Spargelder entgegennehmen, diese sind im Konkurs privilegiert. Später weitete sich der Sparerenschutz zum Gläubigerschutz aus, bevor der Systemschutz dazukam. Das FINMAG umschreibt die Aufsichtsziele noch breiter als Gläubiger-, Anleger-, Versicherungenschutz, Schutz der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte, Beitrag zum Ansehen und zur Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz (Art. 5). Zudem sind die Kosten für die Beaufsichtigten zu berücksichtigen (Art. 7 Abs. 2 lit. a).

Diese Zielsetzung gilt grundsätzlich auch für die Tätigkeit der FINMA im Bereich der Bankinsolvenz. Eine präzisere Zielsetzung wäre in diesem Bereich aber angezeigt. Ein Insolvenzverfahren bedingt nämlich formell Eingriffe in Eigentumsrechte, beispielsweise eine Verwässerung oder Löschung der Aktionärsrechte und/oder die Kürzung von Ansprüchen der Gläubiger, sei es durch Sanierungsmaßnahmen oder durch ein Konkursverfahren. Dass die Eigentumsrechte dabei materiell gewahrt werden, ist nicht garantiert.

Interessanterweise verlangte das Bankengesetz in der 2003 revidierten Fassung, dass ein Sanierungsplan „die Interessen der Gläubiger und der Eigner bestmöglich wahrt“ (Art. 29 Abs. 1 BankG [2003])

<sup>13</sup> [http://www.dexia.com/EN/journalist/press\\_releases/Documents/20111109\\_interim\\_statement\\_UK.pdf](http://www.dexia.com/EN/journalist/press_releases/Documents/20111109_interim_statement_UK.pdf)

und dass er „den Vorrang der Interessen der Gläubiger vor denjenigen der Eigner und die Rangfolge der Gläubiger berücksichtigt“ (Art. 31 lit. d BankG [2003]). Bei der Revision von 2011 wurde zwar die letztere Bestimmung, die Einhaltung der Prioritäten, beibehalten. Die wichtige Bestimmung, wonach der Sanierungsplan das den Berechtigten insgesamt zustehende Vermögen maximieren, bzw. bestmöglich wahren soll, wurde hingegen ersatz- und kommentarlos (!) gestrichen.<sup>14</sup> Die stillschweigende Streichung des einzigen Ankers der Eigentumsgarantie in Verbindung mit der Kompetenz der FINMA via Sanierungsplan in die Interessen der Gläubiger und Eigner einzugreifen, wirkt befremdlich.<sup>15</sup>

Aus ökonomischer Sicht wäre die Wertmaximierung im Sinne des alten Art. 29 eine durchaus sinnvolle Zielsetzung (Birchler und Egli, 2003). Sie gilt nicht nur für die Sanierung, sondern für das Insolvenzrecht schlechthin. *Ex ante* soll das Insolvenzrecht die Finanzierungskosten für den Schuldner möglichst tief (d.h. den Wert der finanzierten Anlagen möglichst hoch) halten, indem es dem Gläubiger im Notfall den Zugriff auf das Vermögen des Schuldners ermöglicht. *Ex post* soll es mit dem Vermögen des Schuldners sorgsam umgehen, um den Wert der Ansprüche (nach Rangfolge<sup>16</sup>) zu maximieren. Diese Wahrung der Substanz fällt bei einer Bank in aller Regel leichter bei einer Sanierung im Sinne der Weiterführung der Bank als ganzer oder wenigstens in Teilen, während bei einer Konkursliquidation das „Porzellan zerschlagen“ wird. Angesichts der grossen Zahl von Gläubigern (und den potentiellen Interessenkonflikten zwischen verschiedenen Gläubigerklassen) ist eine Sanierung durch Nachlassvertrag bei einer Bank kaum möglich; deshalb wäre das Instrument der behördlichen oder Zwangssanierung für Banken auch wichtig, wenn ein Bankenkonzurs keine systemischen Kosten verursachte.

Das Fehlen einer expliziten und genaueren Zielsetzung für die Sanierung oder Konkursliquidation einer Bank erscheint in Verbindung mit den gestärkten Kompetenzen der FINMA als klarer Mangel. Ohne klare Zielvorgabe bleibt die FINMA bei einer Sanierung weitgehend frei, ob sie die Interessen der Gläubiger und der Eigner voranstellen, die Solvenz der übrigen Banken bewahren, eine schweizerische Lösung anstreben oder Arbeitsplätze schützen soll. Solche letztlich politischen Entscheide überfordern jedoch eine Aufsichtsbehörde.

#### d. Eingriffe in die Eigentumsgarantie

Ein Konkursverfahren behebt das Problem, dass die nominellen Ansprüche das effektiv vorhandene Unternehmensvermögen (Konkursmasse) übersteigen. Es beinhaltet daher *per definitionem* einen Eingriff in die nominellen Eigentumsrechte, da diese zurückgestutzt werden müssen. Dasselbe gilt bei der Sanierung einer insolventen Unternehmung beispielsweise durch Umwandlung von Schuldtiteln in Aktien.<sup>17</sup>

---

<sup>14</sup> Siehe die Kommentare zu den Art. 29 und 31 BankG in: Botschaft des Bundesrates (12. Mai 2010) zur Änderung des Bankengesetzes (Sicherung der Einlagen).

<sup>15</sup> In Deutschland wurde eine Diskussion im Zusammenhang mit dem Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz (FMStErgG) immerhin geführt.

<sup>16</sup> Wir abstrahieren hier vom Problem, dass eine strenge Einhaltung der Rangfolge eine Unternehmung an der Grenze zur Insovenz *ad interim* zu hohen Risiken („gambling for resurrection“) verleiten kann.

<sup>17</sup> Ökonomisch gesehen beinhaltet eine Sanierung selbst keine Enteignung der Anspruchsberechtigten. Die Enteignung hat bereits stattgefunden in Form der Verluste, die zur Insolvenz geführt haben. Die Neudefinition der Ansprüche im Zuge der Sanierung bedeutet lediglich die Rückkehr zur buchhalterischen Realität. De facto sind die Gläubiger einer insolventen Unternehmung schon vor der Sanierung die Eigentümer (Träger der Residualansprüche und -risiken).

Daneben sind aber in der Praxis mit einer Sanierung oder der Konkursliquidation einer Bank zusätzliche Umverteilungen verbunden. Dies gilt namentlich dann, wenn die zuständige Behörde weitgehend frei ist in der Wahl zwischen Sanierung und Liquidation und/oder in der Wahl zwischen verschiedenen Sanierungsvarianten. In der Schweiz verfügt die FINMA mangels expliziter Zielsetzung im Bankinsolvenzrecht über einen beträchtlichen Ermessensspielraum. Eine gewisse Grenze stellt die mögliche Ablehnung durch die betragsmässige Mehrheit der ungeschützten Gläubiger dar.<sup>18</sup>

Ein Potential zur Verletzung von Eigentumsrechten besteht

- Bei der Ausgestaltung der Wandelbedingungen von CoCo-Bonds.  
Ein zu hohes Wandelverhältnis (umgewandelter Schuldbetrag pro erhaltene Aktie) begünstigt die Aktionäre; ein zu niedriges Wandelverhältnis verwässert die Ansprüche der Aktionäre einer noch solventen Bank unter Umständen zu stark.
- Bei der Übertragung von Teilen einer Bank auf einen anderen Träger im Rahmen einer „good bank – bad bank“ oder einer „bridge bank“-Lösung.  
Der Wert solcher Teile ist zumal in einer Krisensituation und unter Zeitdruck schwer abzuschätzen. Je nachdem werden die Anspruchsberechtigten der zu sanierenden Bank gegenüber Dritten bevorzugt oder benachteiligt.

Interessant wäre in diesem Zusammenhang ein genauerer Vergleich zwischen der Schweiz, den USA, dem UK und Deutschland. In Deutschland wurde die Rettung von Hypo Real Konflikte zwischen Staat und Hauptaktionär, die in der Folge zum Erlass des Rettungsübernahmegesetz führten (siehe oben). Das amerikanische Recht erlaubt im Rahmen der OLA der Liquidationsbehörde (FDIC) recht weit gehende Eingriffe in die Eigentumsrechte. So auch das britische Special Resolution Regime; doch wird jenes ausdrücklich eingeschränkt durch Hinweis auf die Human Rights Act.

Die amerikanische Einlagenversicherung FDIC ordnete im September 2008 den Verkauf von **Washington Mutual** (Bilanzsumme 350 Mrd. USD) an JPMorgan Chase zu einem Preis von weniger als einem Prozent der Bilanzsumme an. Die Aktionäre wurden dadurch weitgehend enteignet. Eine Klage gegen die FDIC, wonach diese aus politischen Gründen oder zwecks Bevorteilung von JPMorgan Chase einen zu tiefen Preis akzeptiert habe, ist hängig.

### e. Interessenkonflikte für Sanierungsbehörden

Aufsichtsbehörden unterliegen ihren Entscheidungen verschiedenen Interessenkonflikten. Ein Beispiel ist der Konflikt, bei Feststellung eines Problems entweder sofort einzuschreiten oder abzuwarten in der Hoffnung, das Problem verschwinde von selbst wieder („regulatory forbearance“). In den USA wurde in der Vergangenheit versucht, mittels Gesetzgebung die Bankaufsichtsbehörden zu rascherem Eingreifen („prompt corrective action“) zu zwingen. Ein anderer Konflikt besteht darin, anstatt die Anspruchsberechtigten einer Bank zu schützen, politischen Anliegen nachzugeben. Schliesslich besteht eine Versuchung, gerade bei einer Konkursliquidation aus Vorsicht die eigene Sicherheit vor Klagen über das Interesse der Gläubiger an einer raschen Abwicklung zu stellen.

Solche Interessenkonflikte sind unvermeidlich. Die erweiterten Kompetenzen der FINMA sind einer frühzeitigen Intervention vielleicht sogar förderlich. Gleichzeitig schafft der erweiterte Kompetenz-

---

<sup>18</sup> Die Gläubiger können unter dem Sanierungsplan getätigte Rechtsgeschäfte auch anfechten (ohne aufschiebende Wirkung).

rahmen (zumal angesichts der unscharfen gesetzlichen Zieldefinition) jedoch auch einen zusätzlichen Spielraum des Verhaltens.

Ein Beispiel ist die Wandlung von CoCo-Bonds in Aktien. Im Prinzip erfolgt diese automatisch, wenn das Kernkapital einen Schwellenwert (Trigger) unterschreitet. Bloss ist das Kernkapital keine objektiv beobachtbare Grösse.<sup>19</sup> Vielmehr ergibt es sich aus der Buchhaltung, d.h. aus Myriaden von Bewertungsentscheidungen und aus Entscheidungen, ob eine Position im Bankenbuch oder im Handelsbuch geführt werden soll. Eine Aufsichtsbehörde könnte daher der Versuchung erliegen, mit Konzessionen bei der Bewertung einer Bank ein „vorübergehendes“ Unterschreiten des Triggers zu ersparen. Besonders gross ist diese Versuchung beim unteren CoCo-Trigger (siehe **Grafik**), da dessen Unterschreitung eigentlich die (Teil-)Liquidation der Bank zur Folge haben müsste, obwohl die Bank noch solvent (Aktiven grösser als Verbindlichkeiten) sein kann.

## f. Derivatkontrakte und Beziehungen zwischen Unternehmensteilen

Besondere Knacknüsse für Insolvenzpraktiker sind Derivatkontrakte und Beziehungen zwischen Unternehmen. Derivate sind zum einen oft schwierig zu bewerten (vor allem, wenn in einer Krise der Markt im Grundkontrakt eines Derivats nicht mehr funktioniert). Zum andern enthalten Derivatverträge oft Ausstiegsklauseln für den Fall, dass die Gegenpartei zahlungsunfähig wird. Gegenparteien steigen daher aus den Verträgen aus, bei denen sie im Nachteil („out-of-the-money“) sind, aber halten an Verträgen fest, bei denen sie aktuell im Vorteil („in-the-money“) sind.

Das amerikanische Bankinsolvenzrecht enthält deshalb besondere Regeln zur Behandlung von Derivaten. Ob diese aus schweizerischer Sicht optimal wären, wurde hier nicht untersucht. Eine nähere Prüfung, ob die schweizerische Gesetzgebung in dieser Hinsicht verbesserungsfähig wäre, schiene aber lohnenswert. Die Derivatpositionen („notional values“) der Banken übersteigen das bilanzierte Geschäft oft um ein Vielfaches. Normalerweise stellt dies kein grosses Problem, da die Transaktionen wertmässig viel geringer sind. Es könnte aber schon helfen, ähnlich der amerikanischen Regelung, den Ausstieg aus einem Derivatkontrakt erst mit Verzögerung von 2-3 Tagen zuzulassen, da sich in dieser Frist viele Geschäfte bereits erledigt haben.

Auch Beziehungen zwischen den verschiedenen Teilen eines Unternehmens sind sanierungs- und liquidationstechnisch ein Problem. Dies gilt vor allem, wenn solche Transaktionen ein grosses Volumen ausmachen und aufgrund ihrer kurzfristigen Natur nicht transparent dokumentiert sind (Beispiel: Das zentrale Cash-Management bei Swissair).

Das Beispiel von **Lehman Brothers Finance (LBF)**, dem Schweizer Ableger von Lehman Brothers illustriert den Fall, in dem beide Probleme gleichzeitig vorkommen, wenn also Teile derselben Bank regelmässig rasch wechselnde und grosse Derivatbeziehungen unterhalten. Diese Verflechtungen mögen ein Grund sein, weshalb die Liquidation von LBF nur schleppend vorankommt.

Die Guthaben von LBF betragen gemäss dem fünften Bericht des Liquidators an die Gläubiger per 31. Juli 2011 (in Mrd. Franken): (1.) Kasse: 1.3, (2.) Wertpapiere: n.v. [Aufteilung Lehman Brothers International (Europe) hängig am High Court, London], (3.) Guthaben gegenüber Drittparteien: 4.1, (4.) Guthaben gegenüber anderen Teilen der Lehman-Gruppe: zwischen 66.1 und 77.3.

<sup>19</sup> Deswegen hätte ein objektiver Trigger, wie z.B. die Börsenkapitalisierung, unter Umständen Vorteile.

Die Guthaben von LBF sind also vorwiegend solche gegenüber der Gruppe; selbst bei Wertpapieren Dritter ist die Aufteilung der Ansprüche innerhalb der Gruppe unklar.<sup>20</sup>

## g. Einlagensicherung

Für privilegierte Einlagen (mit gewissen Ausnahmen) schreibt das Bankengesetz eine Einlagensicherung vor, welche die rasche Auszahlung dieser Einlagen erlauben soll. Diese Einlagensicherung ist privat im Rahmen der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) organisiert.

Die schweizerische Regelung hat verschiedene Stärken.<sup>21</sup> Die Einlagensicherung erwirbt die (privilegierten) Rechte der ausbezahlten Einleger gegenüber der Bank, was einen zusätzlich Sicherungsfonds weitgehend erübrigt. Die privilegierten Einlagen sind von den Banken zu 125 Prozent mit schweizerischen Aktiva zu decken. Angesichts dieser Deckung und des privilegierten Zugriffs trägt die Einlagensicherung keine grossen Vermögensrisiken. Der Verzicht auf Prämien scheint daher vertretbar.

Ein Problem sind hingegen die Liquiditätsrisiken. Da die Verwertung privilegierter Ansprüche lange dauern kann, ihre Auszahlung jedoch rasch (innert 20 Tagen) erfolgen muss, besteht ein ungedeckter Liquiditätsbedarf. Das Gesetz legt daher für die Einlagensicherung eine Systemobergrenze von 6 Mrd. Franken fest. Diese ist jedoch, wie der Erläuterungsbericht<sup>22</sup> zugibt, problematisch, da die gesicherten Einlagen bei Schweizer Banken gut 340 Mrd. Fr. (Ende 2009) betragen. Bei sieben Banken oder Bankgruppen liegen die gesicherten Einlagen über 6 Milliarden Franken (bei den beiden grössten über 55 Mrd. Franken).<sup>23</sup>

Bei einer Grossbank reicht der unter dem Einlegerschutz gesicherte Betrag daher nur für einen Bruchteil der formell gesicherten Einlagen.<sup>24</sup> Diese rudimentäre Deckung zusammen mit dem „first come first served“ schafft einen starken Anreiz für die Einleger, bei Zweifeln an der Bank die Einlagen rasch zurückzuziehen. Die Einlagensicherung erreicht daher genau das Gegenteil ihres Zwecks; in einer Krise wirkt sie sozusagen als Brandbeschleuniger. Ferner bestünde nach Aufbrauchen der versprochenen Mittel von 6 Mrd. Franken eine vorübergehende Deckungslücke.<sup>25</sup> Und schliesslich haben die Einleger keinen Rechtsanspruch gegenüber der Einlagensicherung (Art. 37j Abs. 3 BankG).

Der Einlegerschutz ist aus diesen Gründen einer der problematischsten Teile der Schweizer Bankenregulierung. Dies liegt auch daran, dass eine echte Versicherungslösung angesichts der Bankenkonzentration und der Korrelation von Risiken kaum funktionieren kann. Für eine ökonomisch konsequente Lösung des Einlegerschutzes bieten sich die folgenden Varianten an:

- **Liquiditätsgarantie der SNB:** Die SNB garantiert dem Träger der Sicherung die Belehnung der von diesem übernommenen gesicherten Einlagen, und zwar ohne Beschränkung durch eine Systemobergrenze.

---

<sup>20</sup> PricewaterhouseCoopers (2011).

<sup>21</sup> Die Verbindung von Konkursprivileg und Einlagensicherung (mit Eintritt ins die Gläubigerrechte) kennen eine zunehmende Anzahl von Ländern, darunter die USA, Australien, Argentinien.

<sup>22</sup> „Auch die Systemobergrenze der Einlagensicherung von 6 Milliarden Franken ist nicht unproblematisch. Das System ist mit dieser Grenze ... weder in der Lage, eine Systemkrise, das heisst den gleichzeitigen Zusammenbruch mehrerer mittlerer Banken, noch den Ausfall einer der grösseren Banken zu bewältigen.“ Botschaft (12. Mai 2010), 1.1.3.2

<sup>23</sup> Botschaft (12. Mai 2010), 1.1.3.2.

<sup>24</sup> Zusätzlich stehen den Inhabern gesicherter Forderungen die liquiden Mittel der Bank zu; diese sind aber im Krisenfall typischerweise knapp.

<sup>25</sup> Siehe Art. 7 Vereinbarung der Schweizer Banken und Effektenhändler über die Einlagensicherung.

Diese Lösung gäbe den Einlegern als einzige eine echte Garantie der jederzeitigen Verfügbarkeit der privilegierten Einlagen. Sie minimiert die Gefahr von Rückzügen, da die SNB im Notfall beliebig Liquidität schöpfen könnte. Auch ist sie nicht ohne Präzedenzfälle.<sup>26</sup> Problematisch schiene hingegen die Einschränkung der Unabhängigkeit der Notenbank und deren Verpflichtung gegenüber einer privaten Trägerschaft. Möglicherweise müsste die Einlagensicherung innerhalb dieses Modells vom Bund übernommen werden.

- **Kontingentierung:** Der Einlegerschutz wird explizit auf Kontobestände innerhalb des Maximalbetrags beschränkt. Banken mit Einlagen über der Systemgrenze müssen zwei Arten von Konten führen, solche mit und solche ohne Einlegerschutz. Konten mit Einlegerschutz dürfen einen Maximalbetrag (z.B. den pro-rata Anteil an der Systemobergrenze) nicht übersteigen. Diese Lösung entspricht inhaltlich weitgehend dem geltenden System, macht aber dessen versteckte Beschränkungen transparent. Er sorgt dadurch bei den grössten Banken – potentiell – für mehr Marktdisziplin, schützt im Gegenzug aber auch nicht gegen Bank Runs. Dadurch besteht die Gefahr, dass – faktisch – der Druck auf staatliche Hilfe im Notfall noch zunähme.
- **Lösung ohne Grossbanken:** Das bisherige System wird beibehalten unter Ausschluss derjenigen Banken, die den Rahmen der Systemobergrenze sprengen. Diese Variante hätte den Vorteil, dass die Grossbanken im Wettbewerb nicht von einer nur scheinbar bestehenden Sicherung profitieren könnten. Die Nachteile entsprechen denen der Variante „Kontingentierung“. Dazu käme eine Erschwerung der Einlagensicherung, wenn die Grossbanken (als potente Zahler im Versicherungsfall bei einer anderen Bank) nicht mehr versichert wären. Den Grossbanken bliebe es anheimgestellt, eine Ersatzlösung für den Einlegerschutz zu suchen, z.B. in Form einer vertraglich vereinbarten „Bevorschussung“ erstklassiger (aber nicht liquider) Aktiven im Krisenfall durch die SNB.

Nicht ernsthaft in Betracht kommt ein Sicherungsfonds, aus dem die gesicherten Einlagen ausbezahlt werden könnten. Die Grössenordnung von 50-60 Mrd. Fr., die zur Sicherung der Einlagen bei einer einzelnen der grössten Banken notwendig wäre, kann nicht innert einiger Jahre geäuft werden. Auch die Verwaltung eines solchen Fonds würde Probleme aufwerfen. Die in der Vorlage von 2009 vorgesehene Fondslösung fand denn auch in der Vernehmlassung keine Gnade.

## 6. Folgerungen: Bankinsolvenzrecht und Bailout

Das schweizerische Bankinsolvenzrecht, einschliesslich der Bestimmungen zur Eindämmung der faktischen Staatsgarantie, hat im Rahmen der jüngsten Reformen wesentliche Fortschritte erzielt. Die Empfehlungen des FSB von 2010 wurden schon weitgehend vorweggenommen.

Gleichwohl besteht eine Reihe wichtiger und noch nicht befriedigend gelöster Probleme.<sup>27</sup> So stehen die weitgehenden Kompetenzen FINMA als Sanierungs- und Konkursbehörde in einem gewissen Widerspruch zu den unscharfen gesetzlichen Zielvorgaben. Ein übermässiger Ermessensspielraum einer

---

<sup>26</sup> In der Finanzkrise haben die Notenbanken den Geschäftsbanken in grösserem Ausmass Liquidität ersetzt, die ihnen durch den Rückgang von Interbankguthaben verloren gegangen war.

<sup>27</sup> Die Schwächen der vorbeugenden Regulierung, wie z.B. das Abstellen der Eigenmittelvorschriften auf risikogewichtete Aktiven (Birchler et al., 2010; <http://www.admin.ch/ch/d/gg/pc/documents/1962/Bericht.pdf>, S. 23f.), werden hier nicht diskutiert.

Aufsichtsbehörde ist problematisch, da sie gerade bei einer Sanierung Interessenkonflikten ausgesetzt ist. Eine behördlich angeordnete Sanierung muss mindestens formell in die Eigentumsrechte der Beteiligten eingreifen; daher ist die Wahrung der materiellen Eigentumsrechte der Beteiligten für eine Behörde mit (zu) weitem Spielraum eine heikle Aufgabe. Das entstandene Vakuum ist deshalb dringend zu füllen, beispielsweise durch eine Verpflichtung der Aufsichtsbehörde, die den Eignern und Gläubigern zustehende Substanz möglichst zu wahren.

Das schweizerische Abwehrdispositiv gegen staatliche Bailouts ist eine gute, hybride Lösung. Zum einen baut es auf der vorbeugenden Regulierung (Beispiel: Eigenmittelanforderungen in guten Zeiten) auf. Zum andern beruht es auf der effizienten Abwicklung einer insolventen Bank, insbesondere auf der Wandlung von Schulden einer gefährdeten Bank in neue Eigenmittel. Solche Massnahmen zur Sanierung greifen erst, nachdem ein Problem aufgetreten ist, haben aber gleichwohl auch vorbeugende Wirkung: Die Perspektive auf Beteiligung an Verlusten schafft Marktdisziplin bei den Geldgebern einer Bank.

Verlockend wäre die Idee, auf eine solvenzbezogene Regulierung der Banken ganz zu verzichten und das Problem der faktischen Staatsgarantie mit Instrumenten des Insolvenzrechts allein zu beseitigen. Dies wäre theoretisch sogar möglich, falls alle Schulden einer Bank bei Bedarf in Eigenmittel wandelbar wären. Dies ist jedoch aus verschiedenen Gründen nicht der Fall: Es ist gerade eine volkswirtschaftliche Hauptaufgabe einer Bank, praktisch risikolose (und daher schlecht in Eigenmittel wandelbare) Depositen als Wertaufbewahrungs- und Zahlungsmittel auszugeben. Scheinbare Alternativen zur Schuldumwandlung, z.B. die Übertragung von Bankvermögen auf andere Träger (good bank – bad bank), verhindern einen Bailout nicht. Sie erleichtert zwar eine separate Weiterführung systemrelevanter Teile; die bereits eingetretenen Verluste bleiben jedoch (ohne die Möglichkeit einer Schuldumwandlung) beim Staat.

Ein Verzicht auf eine vorbeugende Regulierung scheitert noch an einem weit hartnäckigeren Umstand. Die in der Schweiz angeordnete behördliche Sanierung oder der Konkurs einer international tätigen Bank führt zu internationalen Rechtskonflikten. In der Folge verbleiben dem schweizerischen Verfahren eher die Schulden als die Guthaben. Das Sanierungsrecht muss daher zum Teil auf Vertragsbasis „nachgebaut“ werden, beispielsweise durch obligatorisch auszugebende Schuldverträge, welche die automatische Wandlung im Insolvenzfall vorsehen.

Das Bankinsolvenzrecht kommt daher unter den gegenwärtigen Umständen nicht aus ohne die Ergänzung durch die der Insolvenz vorgelagerte Regulierung. Diese kann aber umso leichter ausfallen, je verlässlicher die Instrumente zur geordneten Abwicklung einer gefährdeten Bank sind. Umgekehrt gilt: Je grösser die Probleme im Insolvenzrecht, desto schwerer müssen die regulatorischen Eingriffe in die Banktätigkeit sein, bzw. umso grösser ist die Gefahr, dass im Krisenfall nur ein Bailout einen ungeordneten Zusammenbruch verhindern kann. Konkret bestehen hier zwei Problembereiche: (1.) Derivate und Kontrakte zwischen Unternehmensteilen sowie (2.) die Einlagensicherung. Das erstere Problem dürfte sich mit der Verpflichtung der Banken zur Vorbereitung einer Aufteilung im Krisenfall entschärfen, verdient aber gleichwohl eine nähere Prüfung. Das zweite, die Einlagensicherung, erscheint als der Gordische Knoten innerhalb des Schweizer Bankinsolvenzrechts.

## Literatur:

BCBS (Basel Committee on Banking Supervision), 2010. "Report and Recommendations of the Cross-border Bank Resolution Group", März, 50 S., <http://www.bis.org/publ/bcbs169.pdf/>

Birchler, Urs W. und Dominik Egli, 2003. „Ein neues Bankinsolvenzrecht für die Schweiz“, *Swiss Journal of Economics and Statistics* (SJES), vol. 139(II), S. 125-154.

Birchler, Urs, Diana Festl-Pell, René Heggin und Inke Nyborg, 2010. „Faktische Staatsgarantie für Grossbanken“, Institut für schweizerisches Bankwesen, Universität Zürich, 59 S.

Botschaft des Bundesrates (12. Mai 2010) zur Änderung des Bankengesetzes (Sicherung der Einlagen)

Deutsch, Douglas E. und Eric Daucher, 2011. "Dodd-Frank's Liquidation Scheme: Basics for Bankruptcy Practitioners", *ABI Journal*, Vol. XXX, No. 6, July/August 2011.

Erläuterungsbericht TBTF (2010): Änderung des Bankengesetzes (too big to fail, TBTF), Erläuternder Bericht zur Vernehmlassungsvorlage (22. Dezember 2010).

FSB (Financial Stability Board), 2010. "Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions, Interim report to G20 Leaders", Juni.

[http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_100627b.pdf/](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_100627b.pdf/)

High Court of Justice: Urteil vom 19.11.2010

(<http://www.scricom/doc/46055650/LBIE-RASCALS-High-Court-Opinion>)

PricewaterhouseCoopers, 2011. "Lehman Brothers Finance AG in Liquidation, Fifth creditors' report, 26. Feb. - 31. Juli" (nicht publiziert), 20 S.

Surchat, Marc, 2010. „Revision des Konkursrechts als integraler Bestandteil der Wachstumspolitik des Bundesrats“, *Die Volkswirtschaft*, 5-2010.