

Angelika Amend<sup>\*)</sup>

## Das Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz oder der Bedeutungsverlust des Insolvenzrechts

*Am 20. 3. 2009 hat der Bundestag in 2. und 3. Lesung das Gesetz zur weiteren Stabilisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz – FMStErgG) beschlossen, mit dem das Finanzmarktstabilisierungsgesetz „krisentauglicher“ gemacht werden soll. Politisch besonders umstritten und in der öffentlichen Diskussion intensiv erörtert worden ist das in Art. 3 eingestellte Rettungsübernahmegesetz, mit dem als Ultima Ratio die Option einer Verstaatlichung eröffnet wird. Nachdem es wohl weitgehender Konsens im politischen Raum, aber auch in den Wirtschaftskreisen ist, dass bei einer systemrelevanten Bank ein Insolvenzverfahren sich von vornherein verbietet, ist es nicht verwunderlich, dass das FMStErgG sich nur sehr sparsam mit diesem Rechtsgebiet auseinandersetzt. Der folgende Beitrag soll einen Überblick über das Gesetz bieten, vor allem aber der Frage nachgehen, ob es tatsächlich gerechtfertigt ist, das Insolvenzplanverfahren – zumindest in modifizierter Form – als Handlungsoption zur Krisenbewältigung völlig auszublenden. Neben den systemischen Risiken werden in Fachkreisen stets auch die im Interbankverkehr häufig anzutreffenden Lösungsklauseln genannt, die zwingend der Durchführung eines Insolvenzverfahrens widerstreiten. Ein weiterer Schwerpunkt wird es somit sein, diese Lösungsklauseln zu umreißen und zu prüfen, ob sie nicht auch in der Insolvenz beherrschbar sind.*

### I. Anlass für das Gesetz

Seit Erlass des FMStG<sup>1)</sup> hat sich die internationale Finanzkrise weiter drastisch verschärft. Für Deutschland ist insofern lediglich auf die Entwicklung bei der Hypo Real Estate zu verweisen, zu der nahezu täglich neue Horrormeldungen in der Wirtschaftspresse geliefert werden. Nach einer Erklärung des Bundesfinanzministers vom 16. 2. 2009 hat die angeschlagene Bank bisher Garantien in einer Höhe von 102 Milliarden € in Anspruch genommen, von denen 87 Milliarden € der Staat zu stellen hat.<sup>2)</sup>

Da mit dem FMStG teilweise vollständig neue Wege beschritten wurden und zudem dieses Gesetz mit beispielloser Schnelligkeit beraten wurde, war es nahezu unvermeidbar, dass sich nach wenigen Monaten erneut ein Änderungsbedarf ergeben würde. Handlungsbedarf bestand insbesondere bei den gesellschaftsrechtlichen Begleitmaßnahmen für die Rekapitalisierung, die nach der Begründung des Gesetzentwurfs in einigen Punkten ergänzt werden mussten, um dem Fonds eine flexiblere Handhabung der vorhandenen Stabilisierungsinstrumente zu ermöglichen. Selbst wenn die gesellschaftsrechtlichen Handlungsoptionen noch ausgedehnt werden, kann es nach Auffassung der Bundesregierung zu einer Situation kommen, in der auch diese rechtlichen Rahmenbedingungen unzureichend sind und als Ultima Ratio das Instrument einer Enteignung nutzbar gemacht werden muss.

Wiederholt wird in der Begründung des Gesetzentwurfs auf den Ergänzungsbedarf bei den gesellschaftsrechtlichen Regelungen hingewiesen. Sieht man sich die seit dem Erlass des FMStG ergangenen Stellungnahmen in der Wirtschaftspresse und im Fachschrifttum an, so konzentriert sich dieser Handlungsbedarf insbesondere bei § 3 FMStBG. Mit dem dort neu geschaffenen Instrument eines gesetzlich genehmigten Kapitals für die Kapitalbeteiligung durch den SoFFin sollte eine zügige Rekapitalisierung von Unternehmen des Finanzsektors ermöglicht werden. Die Schnelligkeit soll insbesondere dadurch realisiert werden, dass die Erhöhung des Grundkapitals nicht von der Zustimmung der Hauptversammlung abhängt.

<sup>\*)</sup> Rechtsanwältin, Insolvenzverwalterin, Kronberg/Berlin

1) Finanzmarktstabilisierungsgesetz v. 17.10.2008 (BGBl I, 1982 = ZIP 2008, 2040); eingehend zu den Kapitalmaßnahmen des FMStG Seiler/Wittgens, ZIP 2008, 2245 und zu den Risikopositionen Roitzsch/Wächter, ZIP 2008, 2301.

2) Um die Dimension des finanziellen Engagements richtig einordnen zu können, sei daran erinnert, dass der Bundeshaushalt 290 Milliarden € beträgt und sich die Steuereinnahmen auf knapp 245 Milliarden € belaufen.

Genau dieses Vorgehen wird seitdem jedoch massiv angegriffen. Eine solche Regelung sei europarechtswidrig, da sie nicht mit Art. 25 der Zweiten gesellschaftsrechtlichen Richtlinie<sup>3)</sup> in Einklang stehe.<sup>4)</sup> Absatz 1 dieser Vorschrift bestimmt lapidar, jede Kapitalmaßnahme müsse von der Hauptversammlung beschlossen werden. In der Rechtsprechung des EuGH hat sich dieser Grundsatz so verfestigt, dass die Hauptversammlung auch dann zu beteiligen sei, wenn der entsprechenden Maßnahme ein dringender Sanierungsbedarf zugrunde liegt. Bereits 1991 hat der Gerichtshof in einem ausführlichen Leitsatz entschieden, dass Art. 25 einer nationalen Regelung entgegensteht, „die zur Sicherung des Fortbestandes und der Fortsetzung des Betriebs von Unternehmen, die wirtschaftlich und gesellschaftlich für das Gemeinwesen besonders wichtig sind und die sich wegen ihrer Überschuldung in einer außergewöhnlichen Lage befinden, vorsieht, dass durch eine Handlung der Geschäftsführung die Erhöhung des Grundkapitals des Unternehmens beschlossen werden kann, dabei jedoch das Bezugsrecht der bisherigen Aktionäre bei der Ausgabe der neuen Aktien unberührt lässt“.<sup>5)</sup>

Sollte dies zutreffen und wäre damit § 3 FMStBG europarechtswidrig, so hätte dies zur Konsequenz, dass eine auf diese Norm gestützte Kapitalmaßnahme nichtig wäre. Insofern wäre der bereits von *Helwig* gegebene Rat zu befolgen, von dem gesetzlich genehmigten Kapital keinen Gebrauch zu machen und einen Beschluss der Hauptversammlung herbeizuführen. Damit dies jedoch auch ohne Einsatz des Instituts des genehmigten Kapitals möglichst zügig erreicht werden kann, sieht das FMStErgG einige bedeutende Änderungen bei den gesellschaftsrechtlichen Vorgaben vor.

## II. Wesentlicher Inhalt des Gesetzes

Das FMStErgG hat das Ziel, die Rahmenbedingungen des FMStFG zu verbessern und die gesellschaftsrechtlichen Rekapitalisierungsmaßnahmen zu ergänzen, um dem SoFFin eine flexiblere Handhabung der vorhandenen Sanierungsinstrumente und dem Bund eine erleichterte Übernahme zum Zwecke der Stabilisierung zu ermöglichen.<sup>6)</sup> Als Ultima Ratio ist eine Enteignung vorgesehen, wenn sie für die Sicherung in der Finanzmarktstabilität erforderlich ist und andere rechtlich und wirtschaftlich zumutbare Lösungen nicht mehr zu Verfügung stehen.

### 1. Zentrale Änderungen des FMStFG

#### 1.1 Änderungen mit insolvenzrechtlichem Bezug

Es ist zumindest etwas erfreulich, dass das Insolvenzrecht nicht nur als Drohkulisse am Horizont aufscheint, die zwingend vermieden werden muss, sondern – *horribile dictu* – in einer Vorschrift jedenfalls einmal angesprochen wird.

##### 1.1.1 Konzentration der Ansprüche beim SoFFin

Die aus insolvenzrechtlicher Sicht interessantesten Regelungen sind in dem neuen § 6 Abs. 1a FMStFG enthalten. Soweit ein Schuldtitel oder eine sonstige Forderung vom SoFFin garantiert wird, ist die vorzeitige Geltendmachung, auch aufgrund einer Kündigung, ausgeschlossen (Nr. 1). Die Forderungen dürfen auch nicht durch Arrest oder Zwangsvollstreckung

gegenüber dem Emittenten geltend gemacht werden. Zur weiteren Klarstellung wird auf das Aufrechnungsverbot des § 394 Satz 1 BGB verwiesen (Nr. 2). Die vom SoFFin garantierten Forderungen nehmen auch nicht an einem Insolvenzverfahren über das Vermögen des Schuldners teil (Nr. 3). Im Interesse des SoFFin ist weiter vorgesehen, dass er seine Rückgriffsforderungen in einem Insolvenzverfahren anmelden kann. Die Abzinsungsvorschrift des § 41 Abs. 2 InsO soll nicht anwendbar sein.

Laut der Entwurfsbegründung sollen diese Regelungen dazu führen, dass die Inhaber der garantierten Forderungen darauf verwiesen sind, den SoFFin als Garantiegeber in Anspruch zu nehmen.<sup>7)</sup> Der Ausschluss eines Kündigungsrechts ist in der Tat dringend geboten, um die in Kreditverträgen, Derivaten oder sonstigen Finanzinstrumenten enthaltenden Lösungsklauseln („events of default clauses“ oder sonstige „trigger“) zu „entschärfen“.<sup>8)</sup> Andernfalls könnte die Situation eintreten, dass die Forderung zwar durch den SoFFin abgesichert wird, gleichwohl aber die formalen Voraussetzungen einer Lösungsklausel gegeben sind, und somit dem Vertragspartner ein gewisses „Erpressungspotenzial“ eröffnet wird. Insofern ist nicht nur die Kündigung auszuschließen, sondern es muss auch vermieden werden, dass solche „trigger“ automatisch greifen und dem Vertragspartner Vollstreckungsmöglichkeiten gewähren. Der Hinweis auf § 394 BGB dürfte an sich überflüssig sein und hat somit allenfalls klarstellende Bedeutung.

Gleiches dürfte auch für die Bestimmung gelten, dass in einem Insolvenzverfahren der SoFFin seinen Rückgriffsanspruch gegen den Schuldner als Insolvenzforderung anmelden kann. Es ist ein allgemeiner insolvenzrechtlicher Grundsatz, der zwar an keiner Stelle der Insolvenzordnung ausdrücklich angesprochen wird, sich jedoch aus mehreren Vorschriften eindeutig entnehmen lässt, dass aufschiebend bedingte Forderungen angemeldet werden können und zu ihrem vollen Betrag stimmberberechtigt sind, soweit sie nicht bestritten werden.<sup>9)</sup> Wird die aufschiebend bedingte Forderung bestritten, so hat das Insolvenzgericht über das Stimmrecht zu entscheiden, wobei das Stimmrecht nur dann versagt oder eingeschränkt werden darf, wenn die Möglichkeit des Eintritts der Bedingung so weit entfernt liegt, dass die Forderung keinen gegenwärtigen Vermögenswert besitzt.<sup>10)</sup>

#### 1.1.2 Ausschluss vom Insolvenzverfahren

Von ganz erheblicher Bedeutung ist hingegen die in Nr. 3 enthaltene Regelung, dass die Inhaber von Forderungen, die vom

3) RL 77/91/EWG v. 13. 12. 1976 (ABl L 26 v. 31. 1. 1977).

4) Erstmals wohl *Helwig*, FAZ v. 5. 11. 2008; ebenso etwa *Brücke/Schalast/Schanz*, BB 2008, 2526, 2531 ff.; *Roitzsch/Wächter*, DZWIR 2009, 1; *Spindler*, DStR 2008, 2269, 2273.

5) EuGH v. 30. 5. 1991 – Rs C-19/90 – *Karella*.

6) BT-Drucks. 16/10600, S. 1.

7) BT-Drucks. 16/10600 S. 19.

8) Vgl. die Ausführungen unter V.

9) Vgl. etwa *Eickmann*, in: HK-InsO, 5. Aufl., 2008, § 42 Rz. 5, der auf § 77 Abs. 3 Nr. 1, § 95 Abs. 1 und § 191 InsO verweist; ebenso mit Verweis auf die Einschränkung des § 77 Abs. 3 Nr. 1 InsO: *Uhlenbruck*, InsO, 12. Aufl., 2003, § 42 Rz. 6; *Wimmer/Schumacher*, InsO, 5. Aufl., 2009, § 38 Rz. 23.

10) Ganz h. M.; vgl. nur *MünchKomm-Ehrliche*, InsO, 2. Aufl., 2007, § 77 Rz. 40 m. w. N.; sowie *Uhlenbruck* (Fußn. 9), § 77 Rz. 23; *Eickmann* (Fußn. 9), § 78 Rz. 14.

SoFFin garantiert werden, von der Teilnahme am Insolvenzverfahren ausgeschlossen sind. Dem dürfte der Gedanke zugrunde liegen, dass über die Fälligkeit nach § 41 InsO zahlreiche Forderungen fällig würden, für die unter Umständen auch der SoFFin eine Garantie abgegeben hat. Insofern wird letztlich eine neue Art von Forderungen begründet, die zwar an sich Insolvenzforderungen wären, denen gleichwohl eine Verfahrensteilnahme verschlossen bleibt. Um die Rechte dieser Gläubiger nicht unangemessen zu beeinträchtigen, muss dies zwingend zur Konsequenz haben, dass ihre Forderungen von dem Insolvenzverfahren gar nicht berührt werden. Versucht man, ein einigermaßen stimmiges Konzept zu entwickeln, über das sich diese Sonderbehandlung für vom SoFFin garantierte Forderungen begründen lässt, so ist wohl am ehesten an die negative Abgrenzung zwischen Insolvenzgläubigern und sonstigen Gläubigern zu denken. So wird etwa in der Literatur ausgeführt, nicht zu den Insolvenzgläubigern gehörten zum einen diejenigen Gläubiger, die ihre Forderungen in der Insolvenz nicht geltend machen dürfen, und zum anderen die Gläubiger, die gegenüber anderen Insolvenzgläubigern bevorzugt werden und deshalb nicht auf die Beteiligung an der Insolvenzmasse angewiesen sind.<sup>11)</sup>

Wird eine Forderung von dem SoFFin abgedeckt, so hat der Gläubiger im Vergleich zu einem normalen Insolvenzgläubiger eine so bevorzugte Stellung, dass er auf eine Teilnahme am Verfahren nicht angewiesen ist. Aus dem Einleitungssatz von § 6 Abs. 1a FMStFG, „Soweit Schuldtitel und sonstige Forderungen vom Fonds garantiert sind, ...“ ergibt sich, dass der Ausschluss vom Verfahren nur in dem Umfang gelten kann, in dem die Forderung von der staatlichen Garantie tatsächlich abgedeckt wird. Umfasst die Garantie nicht den gesamten Betrag oder sind etwa die Zinsen ausgenommen, so muss der betroffene Gläubiger in diesem Umfang ebenfalls am Verfahren teilnehmen können, um an einer etwaigen Quote zu partizipieren. Nur am Rande sei angemerkt, dass mit einem solchen Ausschluss der Grundsatz der Gläubigergleichbehandlung nicht tangiert sein dürfte. So weit die staatliche Garantie reicht, werden diese Gläubiger ohnehin bevorzugt von dem SoFFin bedient. Für die anderen Insolvenzgläubiger ist dies eher vorteilhaft, da in diesem Umfang die ihnen zur Verfügung stehende Masse nicht geschmälert wird.

### 1.1.3 Sonstige Änderungen

Durch eine Änderung von § 3 FMStFG soll erreicht werden, dass ein Arrest oder eine andere Maßnahme der Zwangsvollstreckung in den SoFFin nicht zulässig ist. Zusätzlich wird klargestellt, dass das Aufrechnungsverbot des § 394 BGB anwendbar ist. Damit soll verhindert werden, dass das Vermögen des Fonds durch solche Maßnahmen geschmälert wird. Als allgemeiner Gerichtsstand für den SoFFin und die Anstalt wird Frankfurt/M. festgelegt.

Um dem SoFFin ein flexibleres Vorgehen zu ermöglichen, wird in § 6 Abs. 1 Satz 1 FMStFG die Laufzeit der garantierten Verbindlichkeiten auf bis zu 60 Monate ausgedehnt und damit das gerade noch beihilferechtlich Zulässige realisiert.

Durch eine Änderung von § 13 FMStFG soll sichergestellt werden, dass der SoFFin sich auch nach Ablauf des Jahres

2009 an Unternehmen des Finanzsektors beteiligen kann, an denen er aufgrund von Rekapitalisierungsmaßnahmen bereits beteiligt ist, soweit dies erforderlich ist, um den Anteil seiner Kapitalbeteiligung aufrechtzuerhalten oder gewährte Stabilisierungsmaßnahmen abzusichern.

## 1.2 Wesentliche Änderungen des FMStBG

Wie bereits erläutert, zielen die Änderungen des FMStBG insbesondere darauf ab, die bisher festgestellten gesellschaftsrechtlichen Defizite zu beheben.

### 1.2.1 Kapitalerhöhung gegen Einlagen und Kapitalherabsetzung

In diesem Zusammenhang sind zunächst die Kapitalerhöhung gegen Einlagen und die Kapitalherabsetzung in § 7 FMStBG zu nennen. Es bedarf keiner weiteren Erläuterung, dass bei einer angeschlagenen Gesellschaft nur über einen Kapitalschnitt eine nachhaltige Sanierung erreicht werden kann. Nur auf diesem Weg kann eine etwa bestehende Unterbilanz beseitigt und eine insolvenzrechtliche Überschuldung überwunden werden. Insofern war es etwas erstaunlich, dass das FMStBG in der ursprünglichen Fassung keine Vorschriften über eine Kapitalherabsetzung enthielt. § 7 FMStBG sieht nun alle europarechtlich gerade noch zulässigen Erleichterungen für die Durchführung eines Kapitalschnitts vor.

In Absatz 1 wird zunächst klargestellt, dass die Erleichterungen nicht nur dann eingreifen, wenn die Rekapitalisierung allein aus Mitteln des SoFFin erfolgt, sondern auch dann, wenn Aktionäre oder Dritte sich an der Kapitalerhöhung beteiligen. Die Einberufungsfrist für die Hauptversammlung, die bisher lediglich einen Tag beträgt, wird mit Ablauf der Umsetzungsfrist für die Aktionärsrechterichtlinie<sup>12)</sup> zum 3. August 2009 auf 21 Tage ausgedehnt. Regelmäßig ist für eine Kapitalerhöhung eine Mehrheit von 75 % des auf der Hauptversammlung vertretenen Grundkapitals erforderlich. Nach § 7 Abs. 2 FMStBG soll im Zusammenhang mit einer Rekapitalisierung die Mehrheit der abgegebenen Stimmen ausreichend sein, selbst wenn die Satzung etwas anderes bestimmen sollte.

Für einen Bezugsrechtsausschluss soll nach Absatz 3 eine Mehrheit von mindestens zwei Dritteln der abgegebenen Stimmen oder des vertretenen Grundkapitals erforderlich sein. Eine einfache Mehrheit reicht dann aus, wenn die Hälfte des Grundkapitals vertreten ist.

Da in der Vergangenheit Zweifel laut wurden, ob die Vorschrift über die Ausgestaltung der Aktien nach § 5 FMStBG nicht nur im Fall des gesetzlich genehmigten Kapitals eingreift, wird nun ausdrücklich klargestellt, dass sie auch bei einer Rekapitalisierung über einen Hauptversammlungsbeschluss gilt.

11) In diesem Sinne etwa MünchKomm-Ebriicke (Fußn. 10), § 38 Rz. 6, der in diesem Zusammenhang auf Aussonderungs- und Ersatzaussonderungsberechtigte sowie auf Absonderungsberechtigte oder auf Massegläubiger verweist; ebenso: Gottwald, Insolvenzrechts-Handbuch, 3. Aufl., 2006, § 19 Rz. 8; Ublenbruck (Fußn. 9), § 38 Rz. 4 f.

12) RL 20007/36/EG des Europäischen Parlaments und des Rates v. 11. 7. 2007 über die Ausübung bestimmter Rechte von Aktionären in börsennotierten Gesellschaften.

Wird im Rahmen einer Rekapitalisierung eine Herabsetzung des Grundkapitals erforderlich, so gelten die für die Kapitalerhöhung vorgesehenen Erleichterungen auch für diese Maßnahme.

### 1.2.2 Präzisierung der Treuepflicht

Um zu verhindern, dass einige wenige Aktionäre aus rein egoistischen Gründen eine notwendige Sanierungsmaßnahme blockieren oder völlig zu Fall bringen, präzisiert § 7 Abs. 7 FMStBG die Treuepflicht der Aktionäre. Wird durch einzelne Aktionäre, etwa durch ihr Stimmverhalten oder durch die Einlegung eines unbegründeten Rechtsmittels, eine für den Fortbestand der Gesellschaft erforderliche Kapitalmaßnahme verzögert oder vereitelt, so sind diese Aktionäre der Gesellschaft gesamtschuldnerisch zum Schadenersatz verpflichtet.<sup>13)</sup>

### 1.2.3 Sonstige Änderungen

Im Zusammenwirken mit dem ebenfalls neuen § 15 Abs. 2 FMStBG ermöglicht § 7a FMStBG die Schaffung eines bedingten Kapitals zum Zweck der Ausgabe einer wandelbaren stillen Beteiligung des SoFFin. § 7b FMStBG enthält die Klarstellung, dass ein genehmigtes Kapital im Rahmen einer Rekapitalisierung auch aufgrund eines Hauptversammlungsbeschlusses geschaffen werden kann. Für diese Maßnahme soll die aktienrechtliche Beschränkung auf die Hälfte des zur Zeit der Ermächtigung bestehenden Grundkapitals nicht gelten.

Von ausschlaggebender Bedeutung für die zügige Umsetzung der Kapitalmaßnahmen ist die Eintragung in das Handelsregister. Bereits der geltende § 7 Abs. 3 FMStBG sieht insofern vor, dass der Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals, sofern er nicht offensichtlich nichtig ist, unverzüglich in das Handelsregister einzutragen ist. Dieser Gedanke wird nun in einer eigenen Vorschrift in § 7c FMStBG präzisiert und auf die neu geschaffenen Kapitalmaßnahmen ausgedehnt. Mit dem ebenfalls neuen § 7d FMStBG wird klargestellt, dass das Konzernrecht auf den SoFFin keine Anwendung findet. Nach der Begründung des RegE soll dies auch für ungeschriebene konzernrechtliche Grundsätze gelten.<sup>14)</sup>

## 1.3 Rettungsübernahmegesetz – RettungsG

### 1.3.1 Politische Ausgangslage der Verstaatlichung

Art. 3 FMStErgG enthält – in etwas euphemistischer Bezeichnung RettungsG genannt – die Enteignungsvorschriften zur Sicherung der Finanzmarktstabilität. Bemerkenswert an diesen Vorschriften ist zunächst, welchen erheblichen Diskussionsbedarf allein die Erarbeitung des RegE und die Beschlussfassung im Kabinett ausgelöst haben. In der Wirtschaftspresse konnte man staunend mitverfolgen, welcher Glaubenskrieg sich an diesen Vorschriften entzündete. Teilweise konnte der Eindruck entstehen, es sollte unmittelbar der Weg in die Staatswirtschaft eingeschlagen werden. Für jemanden der tagtäglich gewohnt ist, wirtschaftliche Sachverhalte im Verhandlungsweg zu klären, ist es nur schwer nachvollziehbar, wie man sich ohne Not in eine so ungünstige Verhandlungsposition bringen kann. Einerseits soll – auch unter Berücksichtigung der internationalen Absprachen – kein systemrelevantes Kreditinstitut insolvent werden, andererseits werden die Hür-

den für eine Enteignung ins nahezu Unerfüllbare gehoben. Hinzu kommt noch, dass man sich mit § 6 RettungsG selbst ein enges Zeitkorsett geschnürt hat, so dass eine Enteignungsentscheidung der Bundesregierung nach § 3 Abs. 2 RettungsG nur bis zum 30. 6. 2009 getroffen werden kann. Nach Äußerungen in der Wirtschaftspresse ist der Grund wohl darin zu sehen, dass die Enteignungsmaßnahmen nach dem RettungsG nur auf die Hypo Real Estate beschränkt bleiben sollen. Unklar bleibt dabei das weitere Vorgehen, wenn eine unvorhergesehene zeitliche Verzögerung eintritt oder wenn im Vorfeld der Bundestagswahl sich bei einem anderen Kreditinstitut ein unabweisbarer Enteignungsbedarf zeigen sollte. Wie bei diesen selbst gesetzten Stolpersteinen eine erfolgreiche, d. h. für den Steuerzahler tragbare, Verhandlung mit einem Hedgefonds zum Abschluss gebracht werden soll, bleibt völlig im Dunkeln.

### 1.3.2 Gegenstand der Enteignung

In § 1 RettungsG wird im Einzelnen aufgeführt, welche Gegenstände zur Sicherung der Finanzmarktstabilität enteignet werden können: Anteile an Unternehmen des Finanzsektors, sonstige Rechte, die Bestandteil der Eigenmittel von Unternehmen des Finanzsektors sind, Anteile an Tochterunternehmen von Unternehmen des Finanzsektors, Forderungen oder Finanzinstrumente aus dem Vermögen von Unternehmen des Finanzsektors sowie Verbindlichkeiten gegenüber Dritten, deren Erfüllung von dem betreffenden Unternehmen geschuldet wird und die im sachlichen Zusammenhang zu den enteigneten Forderungen oder Wertpapieren entstehen.

Bei den sonstigen Rechten, die in § 1 Abs. 2 Satz 1 Nr. 3 RettungsG angesprochen werden, sind die Eigenmittel nach § 10 Abs. 2 KWG gemeint. Hintergrund ist, dass nicht nur die Anteile am Gesellschaftskapital, sondern auch die sonstigen Anteile an den aufsichtsrechtlichen Eigenmitteln bei den betreffenden Kreditinstituten unmittelbar vor der Enteignung regelmäßig erheblich an Wert verloren haben, jedoch bei einer bloßen Enteignung der Gesellschafter nicht angemessen an den aufgelaufenen Verlusten beteiligt würden.

Zumindest sprachlich etwas ungewöhnlich ist die Enteignung von „Verbindlichkeiten gegenüber Dritten“. Damit soll die Enteignung von Wertpapier- oder Kreditportfolien ergänzt werden, da auch die betreffenden Refinanzierungsverbindlichkeiten und Verbindlichkeiten aus Derivate-, Provisions- und ähnlichen Geschäften mit Bezug auf diese enteigneten Wertpapiere oder Forderungen mit übertragen werden sollen.<sup>15)</sup>

13) Bereits nach geltendem Recht ist anerkannt, dass es aufgrund der zwischen den Aktionären bestehenden Treuepflicht dem einzelnen Aktionär verwehrt ist, eine sinnvolle und mehrheitlich angestrebte Sanierung der Gesellschaft, einschließlich einer hierzu erforderlichen Kapitalherabsetzung, aus eigennützigen Gründen zu verhindern; st. Rspr., vgl. BGHZ 129, 136 = ZIP 1995, 819 (m. Bespr. G. Müller, S. 1416; Flume, ZIP 1996, 161 u. Marsch-Barnier, ZIP 1996, 853), dazu EWiR 1995, 525 (Rittner); Hüffer, AktG, 8. Aufl., 2008, § 179 Rz. 30 f.; K. Schmidt/Lutter, AktG, 2008, § 179 Rz. 45; MünchKomm-Stein, AktG, 3. Aufl., 2009, § 179 Rz. 216 ff. Allerdings wurde bisher lediglich davon ausgegangen, dass die treuwidrig abgegebene Stimme nichtig ist und als nicht vertreten gewertet wurde (Hüffer, ebd., § 179 Rz. 31; MünchKomm-Stein, ebd., § 179 Rz. 219). Über diesen Ansatz geht die Begründung einer gesamtschuldnerischen Schadenersatzpflicht deutlich hinaus.

14) BT-Drucks. 16/10600, S. 21.

15) BT-Drucks. 16/10600, S. 23 f.

Bei Landesbanken, Sparkassen und anderen öffentlich-rechtlichen Kreditinstituten ist eine Enteignung ausgeschlossen (§ 1 Abs. 2 Satz 2 Rettungsg).

### 1.3.3 Enteignung als Ultima Ratio

Wie bereits erwähnt, sind die Hürden für die Durchführung einer Enteignung sehr hoch. Sie soll immer dann ausgeschlossen sein, wenn geeignete mildere Mittel zur Verfügung stehen (Ultima Ratio). Voraussetzung für eine Enteignung ist somit, dass das Unternehmen systemrelevant ist und Maßnahmen nach dem FMStG nicht ausreichen. Sollte für eine Kapitalmaßnahme, also etwa für einen Kapitalschnitt, stets ein Beschluss der Hauptversammlung erforderlich sein,<sup>16)</sup> so wird häufig bereits aus Zeitgründen oder weil ein Teil der Gesellschafter sich nachdrücklich gegen solche Maßnahmen sperrt, eine Enteignung geboten sein. Besteht keine Aussicht, dass der zu enteignende Gegenstand in dem für die Sicherung der Finanzmarktstabilität vorgegebenen Zeitraum rechtssicher und zu wirtschaftlich zumutbaren Bedingungen auf den Enteignungsbegünstigten übertragen werden kann (vgl. § 1 Abs. 4 Nr. 2 Buchst. c Rettungsg), soll nach der Begründung zum RegE keine Notwendigkeit bestehen, sich um einen alternativen Erwerb des Gegenstands zuvor ernsthaft zu bemühen.<sup>17)</sup> Dieses wurde im Gesetzgebungsverfahren geändert. Nach der Gesetz gewordenen Fassung ist erforderlich, dass eine entsprechende Kapitalmaßnahme in der Hauptversammlung nicht die erforderliche Mehrheit gefunden hat oder der Beschluss nicht rechtzeitig eingetragen wurde.

### 1.3.4 Verfahren

Die Enteignung soll im Interesse der Rechtssicherheit durch Erlass einer Rechtsverordnung erfolgen, da zu jedem Zeitpunkt klar sein muss, wer Inhaber der Anteile ist. Eine Enteignung durch Verwaltungsakt wurde als zu aufwändig angesehen, und auch eine Allgemeinverfügung nach § 35 Satz 2 VwVfG wurde insbesondere im Hinblick auf den Rechtsschutz als nicht zielführend eingeschätzt.

Die Enteignung soll vom BMF als Enteignungsbehörde durchgeführt werden. Zu Beginn des Verfahrens steht eine Entscheidung der Bundesregierung, die im Internet bekannt zu machen ist. Grundsätzlich ist eine Anhörung des Betroffenen vorgesehen, doch kann auf sie verzichtet werden, wenn sie den Zweck der Enteignung gefährden würde (§ 3 Rettungsg).

### 1.3.5 Entschädigung

Von zentraler Bedeutung, insbesondere auch für die verfassungsrechtliche Zulässigkeit der Enteignung, ist die Ausgestaltung der Entschädigung (§ 4 Rettungsg). Zwar müsste bei einer Enteignung nach der Rechtsprechung des BVerfG kein voller Wertersatz geleistet werden; dennoch wird bei § 4 Rettungsg der Verkehrswert des Enteignungsgegenstands zur Bemessung der Entschädigung herangezogen. Bei Gesellschaften, die nicht börsennotiert sind, erfolgt die Verkehrswertbestimmung auf der Grundlage einer Unternehmensbewertung. Dabei soll ein Wert veranschlagt werden, wie er sich ergeben würde, wenn keine staatlichen Stabilisierungsmaßnahmen ergriffen würden (§ 4 Abs. 3 Rettungsg). Bei börsennotierten Ge-

sellschaften wird entsprechend § 5 WpÜG-AngVO grundsätzlich auf den gewichteten durchschnittlichen inländischen Börsenpreis während der letzten zwei Wochen vor dem Tag der Eröffnungsentscheidung abgestellt. Ist der Durchschnittspreis innerhalb der letzten drei Tage vor der Eröffnungsentscheidung niedriger, ist dieser zugrunde zu legen. Um Spekulationsgewinne zu verhindern, wird in dem Fall, in dem die Absicht der Enteignung vor dem Tag der Eröffnungsentscheidung bekannt geworden ist, nicht auf diesen Zeitpunkt abgestellt, sondern auf den Tag der Bekanntmachung.

Im Interesse der Verfahrensbeschleunigung entscheidet das BVerfG in erster und letzter Instanz über die Gültigkeit der Enteignungsrechtsverordnung (§ 5 Abs. 1 Rettungsg). Über die Höhe der Vergütung hat der BGH zu befinden (§ 5 Abs. 7 Rettungsg).

### 1.4 Korrektur des FMStG im Bereich der Überschuldung

Um den mit Art. 5 FMStG eingeführten neuen Überschuldungsbegriff des § 19 Abs. 2 InsO zeitlich zu limitieren, hatte der Rechtsausschuss des Bundestages Art. 6 Abs. 3 eingefügt, der ab dem 1. 1. 2011 den alten Überschuldungsbegriff wieder in Kraft setzen sollte. Dabei wurde jedoch nicht beachtet, dass mit Inkrafttreten des MoMiG § 19 Abs. 2 InsO um eine Bestimmung hinsichtlich der Passivierung von Gesellschafterdarlehen ergänzt worden war. Diese Ergänzung wäre mit dem 1. 1. 2011 wieder entfallen. Mit Art. 4 FMStErgG soll dieses Versehen behoben werden.

## III. Verdrängung des Insolvenzrechts in der Finanzmarktkrise

Warum spielt das Insolvenzrecht in der gegenwärtigen Finanzmarktkrise, zumindest was größere Kreditinstitute anbetrifft, eine so völlig untergeordnete Rolle?<sup>18)</sup> Warum wird die Insolvenzordnung, die ja gerade auch auf die Sanierung von Unternehmen abzielt, als Handlungsoption weitgehend ausgeblendet?<sup>19)</sup> Ist das Insolvenzverfahren nur für konjunkturelle Schönwetterlagen geeignet und muss unverzüglich außer Kraft gesetzt werden, wenn die Oder über ihre Ufer tritt oder die Kapitalmärkte in eine Schiefelage geraten?<sup>20)</sup>

16) Vgl. oben die Ausführungen unter I.

17) So wird in der Begründung ausgeführt, in grundlegenden Restrukturierungsfällen werde der SoFFin zur Gewährleistung einer rechtssicheren und nachhaltigen Stabilisierung des Unternehmens die Mehrheit oder sämtliche Anteile unmittelbar oder mittelbar auf sich vereinen müssen (BT-Drucks. 16/10600, S. 25). Dies ist sicher zutreffend, da bei diesen Unternehmen nahezu in allen Fällen Kapitalmaßnahmen dringend geboten sein werden, auch um eine Überschuldung zu beseitigen.

18) Bei kleineren Instituten wird von der BaFin allerdings relativ unspektakulär ein Insolvenzantrag gestellt, der dann in der Wirtschaftspresse gerade noch einen Dreizeiler wert ist. So etwa jüngst bei der Concord Investmentbank AG, wo die Verfasserin dieses Beitrags als vorläufige Insolvenzverwalterin eingesetzt wurde.

19) Von den namhaften Politikern hat – soweit ersichtlich – lediglich der baden-württembergische Ministerpräsident *Oettinger* in einem Interview in der Wirtschaftswoche die Frage aufgeworfen, ob HRE um jeden Preis erhalten werden müsse. Insofern hat er ausgeführt, dass bei einer Insolvenz der HRE zwar alle beteiligten Banken zu Wertberichtigungen gezwungen seien, doch sei es dann eher möglich, den betroffenen Banken viel genauer und möglicherweise auch kostengünstiger zu helfen als durch eine in ihren rechtlichen Dimensionen und finanziellen Auswirkungen nicht überschaubare Verstaatlichung der Bank.

20) Vgl. *Amend*, ZIP 2009, 395.

### 1. Der Begriff der Systemrelevanz

Bevor diesen Fragen weiter nachgegangen wird, soll zunächst auf das „Totschlagsargument“ der Systemrelevanz eingegangen werden, mit dem jede Diskussion über die Sachgerechtigkeit der Eröffnung eines Insolvenzverfahrens bereits im Keim unterbunden wird. Was verbirgt sich hinter diesem Zauberwort? In einer von der BaFin im Einvernehmen mit der Deutschen Bundesbank erlassenen Richtlinie (Aufsichtsrichtlinie)<sup>21)</sup> findet sich in Art. 6 Abs. 3 folgende Definition: „Systemrelevante Institute sind Institute, deren Bestandsgefährdung aufgrund ihrer Größe, der Intensität ihrer Interbankbeziehungen und ihrer engen Verflechtung mit dem Ausland erhebliche negative Folgeeffekten bei anderen Kreditinstituten auslösen und zu einer Instabilität des Finanzsystems führen könnte. Die Einstufung als systemrelevantes Institut erfolgt einvernehmlich zwischen BaFin und Bundesbank.“

Der Jahresbericht 2007 der BaFin stuft 1,7 % der Institute<sup>22)</sup> als hoch systemrelevant und 8,6 % als mittel systemrelevant ein. Annähernd 90 % der Institute haben somit lediglich eine niedrige Systemrelevanz. In der Presse ist zur näheren Erläuterung der Systemrelevanz häufig zu lesen, dass sie den Instituten zukomme, deren Insolvenz einen Dominoeffekt auslösen würde oder nachhaltig die Stabilität des Finanzsystems bedroht. Versucht man, einige Kriterien heranzuziehen, an denen die Systemrelevanz festgemacht werden kann, so könnten dies etwa folgende sein: Höhe der Interbankenforderungen, Höhe der unbesicherten Verbindlichkeiten und bei einer Pfandbriefbank etwa die Größenordnung der emittierten Pfandbriefe. Während diese Kriterien anhand von konkreten Daten verifiziert werden können, muss man wohl auch noch „weiche Faktoren“ anerkennen, etwa in welchem Umfang die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens zu einem Verlust an Vertrauen in das deutsche Bankensystem führen würde.

### 2. Selbstbindung über internationale Absprachen

Zunächst wurde auf einem Treffen der G-7-Staaten im Oktober 2008 vereinbart, dass kein Staat den Zusammenbruch einer Bank zulassen wolle, die von großer systemrelevanter Bedeutung ist. Ebenfalls im Oktober 2008 haben dann die EU-Finanzminister ein Paket von Maßnahmen beschlossen, mit denen die Finanzkrise bewältigt werden sollte. Anlässlich dieses Treffens wurde eine Erklärung verbreitet, nach der die Minister sich bereit erklärt hätten, systemrelevante Banken vor dem Ende zu bewahren. Alle diese Maßnahmen und Verabredungen zielten darauf ab, das Vertrauen der Bankkunden zu stärken. An dieser Einschätzung hat sich bis heute nichts geändert.

Das Vertrauen der Anleger wird jedoch nach dieser Überzeugung von jedem Verfahren erschüttert, dem nur im Entferntesten der Geruch der Insolvenz anhaftet. Um sich nicht selbst durch eine extensive Interpretation dieser Erklärungen um sinnvolle Handlungsalternativen zu bringen, sollte diese Selbstbindung auf ihren rationalen Kern reduziert werden. Ausgeschlossen sollten nur solche Verfahren sein, die ein Kreditinstitut ungesteuert und nicht durch die öffentliche Hand begleitet in die insolvenzbedingte Liquidation entlassen.

### 3. Erschütterungen des Vertrauens in die Finanzsysteme

Der Vertrauens Gesichtspunkt ist das entscheidende Argument, das gegen die Zulassung von Insolvenzverfahren bei systemrelevanten Banken ins Feld geführt wird. Die Insolvenz eines solchen Instituts würde nicht nur den nationalen Finanzmarkt schädigen, sondern globale Auswirkungen zeigen. Nach der Insolvenz von Lehman Brothers würde das sich langsam wieder aufbauende Vertrauen schlagartig zerstört, was die Refinanzierung der Kreditinstitute nachhaltig erschweren würde.<sup>23)</sup>

Selbst die Sicherheit des Pfandbriefsystems wird zur Begründung herangezogen, um zu erläutern, warum eine größere Pfandbriefbank nicht insolvent werden dürfe. So wird befürchtet, die Insolvenz würde zum völligen Zusammenbruch des Pfandbriefmarktes führen. Diese Befürchtungen erstaunen etwas, da § 30 PfandBG ausdrücklich anordnet, dass in der Insolvenz der Pfandbriefbank die Deckungsmassen allein den Pfandbriefgläubigern sowie unter gewissen Voraussetzungen den Derivate-Gläubigern zur Verfügung stehen. Trotz der strengen gesetzlichen Regelungen, die die Qualität des Pfandbriefs garantieren, und trotz der Tatsache, dass in der mehr als 200-jährigen Geschichte niemals ein Pfandbrief ausgefallen ist, wurde die Befürchtung laut, der Pfandbriefmarkt könnte nachhaltig geschädigt werden.<sup>24)</sup>

Selbst wenn man das bekannte Wort *Ludwig Erhards* heranzieht, dass Wirtschaft zu 50 % Psychologie ist, ist nicht ersichtlich, warum unter solchen Voraussetzungen durch ein Insolvenzverfahren Ängste geweckt werden sollten.

### 4. Mangelnde Steuerungsfähigkeit

Häufig ist in der Wirtschaftspresse auch das Argument anzutreffen, ein Insolvenzverfahren bei einer systemrelevanten Bank könne kaum kontrolliert abgewickelt werden. In diesem Zusammenhang wird insbesondere darauf hingewiesen, alle gegen das Kreditinstitut gerichteten Forderungen würden über § 41 InsO sofort fällig gestellt. Dies ist sicher zutreffend und in der Struktur eines Insolvenzverfahrens, das auf die Vertei-

21) Richtlinie zur Durchführung und Qualitätssicherung der laufenden Überwachung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute durch die Deutsche Bundesbank i. d. F. der Bekanntmachung v. 21. 2. 2008.

22) Laut Deutscher Bundesbank gab es im Januar 2007 in Deutschland 2038 Kreditinstitute.

23) Es ist mehr als zweifelhaft, ob Lehman tatsächlich geeignet ist, das Insolvenzverfahren generell zu diskreditieren. Niemand in Deutschland schlägt vor, ein systemrelevantes Institut völlig unbegeleitet durch Stützungsmaßnahmen der öffentlichen Hand in die Insolvenz gehen zu lassen. Dies war jedoch genau der zentrale Fehler bei Lehman. Der Insolvenzverwalter *Marsal* hat insofern den schweren Vorwurf erhoben, der Übergang in die Insolvenz sei verpatzt worden, da ihn niemand vorbereitet hätte. Allein dies hätte zu Verlusten von 50 – 75 Mio. US-\$ geführt (vgl. Spiegel v. 9. 3. 2009, S. 50).

24) Zumindest insofern kann Entwarnung gegeben werden, da nach einer Mitteilung des Verbandes Deutscher Pfandbriefbanken (VDP) auf dem Pfandbriefmarkt im Januar eine durchgreifende Belebung feststellbar gewesen sei. Insofern muss jedoch offenbleiben, ob diese Belebung auch im Falle der Insolvenz der HRE eingetreten wäre. In einer vom VDP publizierten Studie von *Rudolf/Saunders* (Refinancing Real Estate Loans) vom Februar 2009 wird erläutert, dass Ausfall- und Kreditrisiken eines Pfandbriefs im Vergleich zu Triple-A gerateten CDOs und MBSs deutlich geringer sind. Einer Berechnung dieser Studie zufolge müsste der Zinsaufschlag von MBS um das 4,2-fache höher als bei Pfandbriefen sein und bei CDOs um das 3,8-fache, um das höhere Risiko auszugleichen.

lung des gesamten schuldnerischen Vermögens abzielt und somit auch die noch nicht fälligen Forderungen berücksichtigen muss, zwingend angelegt.<sup>25)</sup> Dieser Verfahrenszweck erfordert eine Fälligestellung ohne Rücksicht darauf, worin der Rechtsgrund der späteren Fälligkeit begründet ist.<sup>26)</sup>

In einem Insolvenzplanverfahren hat dies jedoch lediglich zur Folge, dass die Rechte dieser Insolvenzgläubiger nach § 224 InsO im gestaltenden Teil des Insolvenzplans geregelt werden können. Dies dürfte regelmäßig den Hauptgegenstand des Insolvenzplans bilden.<sup>27)</sup> Insofern ist etwa an eine Kürzung der Forderungen, an die Freigabe von Sicherheiten oder an eine Stundung zu denken. Daneben könnte etwa ein Forderungsverzicht mit einem Besserungsschein verknüpft oder ein Rangrücktritt vorgesehen werden.<sup>28)</sup>

### 5. Steuerung über ein Insolvenzplanverfahren

Für die erfolgreiche Abwicklung eines Insolvenzplanverfahrens ist von ausschlaggebender Bedeutung, dass der wesentliche Planinhalt bereits im Vorfeld mit den zentralen Akteuren abgestimmt wird. Insofern sieht bereits die InsO in § 218 Abs. 1 Satz 2 vor, dass der Schuldner seinen Eröffnungsantrag mit der Vorlage eines Plans verbinden kann. Ein solcher, in Anlehnung an amerikanische Vorbilder „prepackaged plan“<sup>29)</sup> genannter Insolvenzplan sollte bereits einen vollständigen darstellenden Teil besitzen, in dem die tatsächlichen, rechtlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse des Schuldners erläutert werden. Im Übrigen hat der Plan einen klaren Zeithorizont aufzuzeigen, auf den die Plannachweisrechnung Bezug nimmt und aufbaut.<sup>30)</sup> Ein solcher Plan hat für den Schuldner den wesentlichen Vorteil, dass er nicht nur auf eine passive Rolle verwiesen ist, sondern die Initiative ergreifen und aktiv auf das Verfahren Einfluss nehmen kann. Für die Finanzmarktkrise von ausschlaggebender Bedeutung ist, dass Pläne die unvermeidlichen negativen Auswirkungen auf den Markt minimieren.<sup>31)</sup>

In einem Insolvenzplan könnten auch die Leistungen der öffentlichen Hand sinnvoll eingebunden werden. Den Gläubigern könnte so vermittelt werden, ihre Forderungen würden allenfalls in einem sehr beschränkten Umfang reduziert. Ebenso könnte das Problem der Lösungsklauseln entschärft werden, da die Vertragspartner die Sicherheit erhielten, dass das Kreditinstitut saniert werden soll und für sie keine Notwendigkeit besteht, ihre Vertrags- oder Geschäftsbeziehung mit dem Institut zu beenden.

Für die öffentliche Hand wäre jedoch der eminente Vorteil zu verzeichnen, dass die Gelder nicht in ein schwarzes Loch versenkt würden, von dem niemand vorhersagen kann, in welchem Umfang weitere öffentliche Mittel zur Sanierung erforderlich sind. Vielmehr würde in einem Insolvenzverfahren „reiner Tisch gemacht“, da alle Forderungen und sonstigen Ansprüche gegen das Institut offengelegt werden müssten. Wird demgegenüber die bisherige Geschäftsleitung – und sei es auch unter Überwachung der BaFin – weiter wirtschaften gelassen, ist das finanzielle Risiko, wie bereits die bisherigen Erfahrungen zeigen, für die öffentliche Hand kaum prognostizierbar.

Es bleibt somit festzuhalten, dass das Argument der mangelnden Steuerungsfähigkeit eher das gegenwärtige Procedere beschreibt als den von einem erfahrenen Insolvenzverwalter moderierten Prozess der Insolvenzbereinigung über ein Planverfahren.

## IV. Sanierung über einen Insolvenzplan

### 1. Nachbesserungsbedarf im Planverfahren

In Fachkreisen ist es derzeit nahezu einhelliger Konsens, dass das Insolvenzplanverfahren reformbedürftig ist.<sup>32)</sup> Dies gilt zum einen für die außerordentlich komplexe Struktur des Verfahrens und zum anderen für die ausdifferenzierten Rechtsbehelfe, die zu einer erheblichen Verfahrensverzögerung und damit angesichts der Zeitnot letztlich zu einem Scheitern des Verfahrens insgesamt führen können. Daneben sind von zumindest gleichwertiger Bedeutung auch die Erleichterung eines Debt-Equity-Swap und die generelle Schaffung von Möglichkeiten, Kapitalmaßnahmen auch ohne Beteiligung der Hauptversammlung durchführen zu können. Diese relativ überschaubaren Änderungen sollten zügig in Angriff genommen werden.

Wird das Insolvenzplanverfahren entsprechend angepasst, so ist es grundsätzlich auch geeignet, zur Sanierung eines Kreditinstituts beizutragen. Angesichts der Dimension der gegenwärtigen Finanzmarktkrise ist es jedoch evident, dass solche Änderungen bei Weitem nicht ausreichen, künftigen Turbulenzen auf den Finanzmärkten angemessen zu begegnen. Insofern ist es dringend geboten, das gesamte Bankaufsichtsrecht zukunftsstauglicher auszugestalten und der BaFin deutlich mehr Kompetenzen als heute zu geben.<sup>33)</sup>

### 2. Rahmenbedingungen für ein Planverfahren

Das zentrale Argument gegen das Insolvenzverfahren ist überwiegend wirtschaftspsychologisch begründet. Das Vertrauen der Marktteilnehmer würde nachhaltig erschüttert, sollte – insbesondere bei einem systemrelevanten Institut – der ungeschriebene Grundsatz „too big to fail“ nicht beachtet werden. Zur Begründung dieser These wird stets die Insolvenz von Lehman Brothers angeführt; sie habe Schockwellen ausgelöst, die über den ganzen Globus gerast seien. Insofern sollte je-

25) So bereits *Hahn*, Die gesamten Materialien zur KO, 1881, S. 256; ergänzend wird darauf hingewiesen, dass es dem Verfahren ebenso wie dem Interesse der betagten und aller übrigen Konkursgläubiger zuwiderlaufen würde, die nicht fälligen Forderungen nur durch Zurückbehaltung eines Betrags aus der Masse bis zu ihrer Fälligkeit sicherzustellen.

26) Vgl. hierzu jeweils unter Verweis auf die verfahrensbeschleunigende Intention der Regelung: *MünchKomm-Bitter*, InsO, 2. Aufl., 2007, § 41 Rz. 7; *Uhlenbruck* (Fußn. 9), § 41 Rz. 1; *Wimmer/Schumacher* (Fußn. 9), § 41 Rz. 1.

27) So bereits die Begründung des RegE zur InsO, vgl. *Balz/Laufmann*, Die neuen Insolvenzgesetze, 1999, S. 475.

28) *MünchKomm-Breuer*, InsO, 2. Aufl., 2008, § 224 Rz. 12 ff.; *HambKomm-InsO/Thies*, 2. Aufl., 2007, § 224 Rz. 2.

29) Eingehend insofern *Braun/Uhlenbruck*, Unternehmensinsolvenz, 1997, S. 566 ff.

30) *Braun/Uhlenbruck* (Fußn. 29), S. 567.

31) *Braun/Uhlenbruck* (Fußn. 29), S. 567 f.

32) Vgl. hierzu in jüngerer Zeit: *Jaffé/Friedrich*, ZIP 2008, 1849; *Westpfahl/Janjua*, Beilage zu ZIP 3/2008, 8 ff.

33) Insofern ist der Vorschlag des Wirtschaftsausschusses des Bundesrates nachdrücklich zu unterstützen, ein Gesamtkonzept für die Zukunft des deutschen Bankensystems zu erarbeiten und dabei auch die Rolle der Finanzaufsicht ggf. zu modifizieren (BR-Drucks. 160/1/09, S. 7).

doch die Frage erlaubt sein, ob auf den Märkten nicht bereits ein Prozess des Umdenkens stattgefunden hat und das Insolvenzverfahren nicht zumindest dann seinen Schrecken verliert, wenn dieser Prozess durch die öffentliche Hand mitgestaltet wird und die schlimmsten Auswirkungen durch staatliche Sicherstellungen abgefedert werden. Sollte es gelingen, das erste Kreditinstitut über ein Planverfahren zu sanieren, so würde diese Form der moderierten – nicht „eingeschränkten“<sup>34)</sup> – Insolvenz als vertrauensbildende Maßnahme wirken.

Gerade bei einem Kreditinstitut wäre es unbedingt notwendig, den Plan deutlich vor der Antragstellung nach § 46b KWG mit den wesentlichen Akteuren abzustimmen. Dies setzt jedoch zwingend voraus, dass auch die BaFin die Reorganisation über einen Insolvenzplan frühzeitig in ihr Sanierungskalkül mit einbezieht.

Die Sanierungsschritte, die im Vorfeld der Insolvenz angesiedelt sind – seien es die Aufsichtsmaßnahmen der BaFin über das KWG oder ein noch neu zu schaffendes vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren –, haben stets mit der zentralen Schwierigkeit zu kämpfen, dass eine Entlastung auf der Passivseite der Bilanz kaum in diesem Verfahrensstadium möglich ist. Dies kann mit hinreichender Transaktionssicherheit nur über einen Insolvenzplan bewerkstelligt werden. Sollte ein solcher Plan mit Eingriffen in die Forderungsrechte vorgeschlagen werden, so versteht es sich von selbst, dass die Forderungen, die über Einlegersicherungseinrichtungen abgedeckt sind, nicht angetastet werden dürfen.<sup>35)</sup> Ein anderes Vorgehen wäre bereits mit EU-Recht unvereinbar.<sup>36)</sup>

Eine frühzeitige Abstimmung des Insolvenzplans ermöglicht es auch, eine Verständigung mit den Vertragspartnern des Instituts zu erreichen, die wesentlich zur Refinanzierung beitragen und in deren Verträgen regelmäßig auch Lösungsklauseln enthalten sind. Diese Klauseln bilden wohl die zentrale Schwierigkeit bei allen Sanierungsmaßnahmen für Kreditinstitute, die in die Kompetenz der Geschäftsleitung eingreifen.

## V. Entschärfung der Lösungsklauseln

### 1. Problemstellung

Art. 2 FMStErgG enthält in § 19 FMStBG eine ausdrückliche Regelung, dass die Übernahme von Anteilen an Unternehmen durch den SoFFin keinen wichtigen Grund zur Kündigung von Schuldverhältnissen darstellt und auch nicht zu deren automatischer Beendigung führt. Mit dieser Regelung soll entsprechenden Kündigungsrechten, die gerade im internationalen Rechtsverkehr und hier insbesondere bei Finanzierungs- und Derivatgeschäften nicht unüblich sind, entgegengewirkt werden. Ausdrücklich aufgeführt werden in der Begründung „Change-of-Control-“ und „Breach-of-Representation“-Klauseln. Aus Sicht des deutschen Rechts handelt es sich dabei um eine international zwingende Vorschrift.<sup>37)</sup>

Ob der Gesetzgeber mit dieser Regelung sein Ziel erreicht, erscheint jedoch mehr als fraglich. Um dies zu verdeutlichen, bietet es sich an, zunächst die Verträge in Augenschein zu nehmen, die häufig nicht dem deutschen Recht unterliegen. Kündigungsklauseln für eine Verschlechterung der Vermögenslage, Insolvenz oder Änderung der Beteiligungs- oder

Vertretungsverhältnisse sind insbesondere in den weitgehend standardisierten Verträgen zu derivativen Finanzinstrumenten sehr gebräuchlich. Zur Reduktion der Komplexität beschränken sich die folgenden Ausführungen auf diese Vertragstypen.

### 2. Gängige Klauseln

Fast alle Banken bedienen sich derivativer Finanzinstrumente. Nach ihren Handelsformen unterscheidet man verbriefte von nicht verbrieften Derivaten und börsengehandelte (Kontrakte) von außerbörslichen (Over-The-Counter, OTC) Derivaten.<sup>38)</sup> Börsengehandelte Kontrakte sind hinsichtlich ihrer Liefermenge, Erfüllungstermin und Abwicklung standardisiert.

Marktstandard für den Abschluss außerbörslicher Finanztermingeschäfte (OTC-Derivate) zwischen deutschen Parteien ist dabei derzeit der von den im Zentralen Kreditausschuss (ZKA) zusammenarbeitenden Verbänden im Jahre 1993 erarbeitete Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte des Bundesverbands Deutscher Banken.<sup>39)</sup> Darüber hinaus steht auch jeweils ein Rahmenvertrag für Wertpapierpensionsgeschäfte<sup>40)</sup> und für Wertpapierdarlehen<sup>41)</sup> unter deutschem Recht zur Verfügung. Sämtliche deutschen Rahmenverträge, die deutschem Recht unterliegen, enthalten identische automatische Beendigungsklauseln für den Fall der Insolvenz.<sup>42)</sup>

Der wohl auch international am weitesten verbreitete Musterrahmenvertrag ist das ISDA (International Swaps and Derivatives Association, Inc.) Multicurrency-Cross-Border Master Agreement in der Fassung von 1992.<sup>43)</sup> Daneben ist das „EMA“ (European Master Agreement), 1999 Master Agreement for Financial Transactions<sup>44)</sup> weit verbreitet.

### 3. Folgen der Lösungsklauseln

Im Folgenden sollen nur die „events of default“ und „termination events“ aus dem Musterrahmenvertrag der ISDA erörtert werden. Sowohl die „events of default“ als auch die „termination events“ sind jeweils als Kündigungsgründe für Vertragsverletzungen zu verstehen. Bei den „termination events“ handelt es sich um Kündigungsgründe, die keiner der beiden Vertragsparteien zuzurechnen sind. Demgegenüber handelt es

34) Vgl. hierzu *Amend*, ZIP 2009, 395.

35) Gesetzlich müsste insofern auch klargestellt werden, dass der Eintrittsfall für einen Einlegersicherungsfonds dann noch nicht gegeben ist, wenn im Rahmen eines Insolvenzplanverfahrens Erfolg versprechende Sanierungsbemühungen eingeleitet wurden. Hingegen wäre es unter Wettbewerbsgesichtspunkten bedenklich, Gelder des Fonds, die von allen Mitbewerbern des notleidenden Instituts aufgebracht werden, in einen Sanierungsprozess einzubeziehen.

36) RL 94/19/EG v. 16. 3. 1994 über Einlagensicherungssysteme (ABl L 135 v. 31. 5. 1994), geändert durch RL 2005/1/EG v. 13. 5. 2005 (ABl L 79 v. 24. 3. 2005).

37) Vgl. BR-Drucks. 160/09, S. 23

38) *Reiner*, Münchener Vertragshandbuch, Bd. 4, Wirtschaftsrecht III, 6. Aufl., 2007, VI.71, S. 737.

39) Zu beziehen über den Bundesverband Deutscher Banken.

40) Zu beziehen über den Bundesverband Deutscher Banken.

41) Zu beziehen über den Bundesverband Deutscher Banken.

42) „Der Vertrag endet ohne Kündigung im Insolvenzfall. Dieser ist gegeben, wenn das Konkurs- oder ein sonstiges Insolvenzverfahren über das Vermögen einer Partei beantragt wird und diese entweder ihren Antrag selbst gestellt hat oder zahlungsunfähig oder sonst in einer Lage ist, die die Eröffnung eines Verfahrens rechtfertigt.“

43) Münchener Vertragshandbuch (Fußn. 38), VI.7.

44) <http://www.fbe.be>; weitere Beispiele für Rahmen- und Musterverträge vgl. Münchener Vertragshandbuch (Fußn. 38), VI.7.

sich bei den „events of default“ um Kündigungsgründe, die in den Verantwortungsbereich einer Vertragspartei fallen. „Events of default“ können unter bestimmten Voraussetzungen, wie im Falle einer Insolvenz, auch zu einer automatischen Beendigung des Vertrags führen, so dass es keiner Kündigung bedarf.<sup>45)</sup> „Termination events“ erlauben demgegenüber nur eine Vertragskündigung, führen aber nicht automatisch zu einer Vertragsbeendigung.

Die gängigen Klauseln legen somit den Schluss nahe, dass nur die Insolvenz zu einer automatischen Beendigung führt oder eine Kündigung des Vertrages rechtfertigt.

Das Master Agreement geht jedoch deutlich weiter. Es stellt nicht ausschließlich auf die Insolvenz ab, vielmehr reichen auch andere Maßnahmen aus,<sup>46)</sup> wenn sie in Gläubigerrechte eingreifen können. Bei den Aufsichtsmaßnahmen wäre somit danach zu differenzieren, ob sie von der Aufsichtsbehörde ergriffen werden, um lediglich ungeeignete Geschäftsleiter auszutauschen, ob sie darauf abzielen, eine bereits eingetretene Zahlungsunfähigkeit abzuwenden.

Damit stellt sich zunächst die Frage, wie aufsichtsrechtliche Maßnahmen der BaFin zu beurteilen sind. §§ 46, 46a KWG erlauben es der BaFin, in Gefahrensituationen die Geschäftsleitung abzurufen und durch das Gericht andere Geschäftsleiter zu bestellen. Im Rahmen der Finanzmarktkrise und dem Eingreifen des SoFFin liegt die Vermutung auf der Hand, dass diese Maßnahmen mit der Abwendung einer Gefahrensituation und der Verhinderung der Insolvenz zu tun haben werden. Ähnlich könnte auch die Enteignung nach § 1 RettungsgG beurteilt werden und letztlich alle Maßnahmen, die zu einem Wechsel der bisherigen Gesellschafter oder zum Austausch der Geschäftsleiter führen. Alle diese Maßnahmen werden aus einer insolvenznahen Gefahrensituation ergriffen. Für den Fall einer gesellschaftsrechtlichen oder sachenrechtlichen Verschmelzung des Rechtsträgers auf ein anderes Unternehmen wird im Master Agreement geregelt, dass der Vertragspartner das Recht hat, vom anderen Vertragspartner die Erklärung zu verlangen, dass der übernehmende Rechtsträger bzw. der Rechtsträger, auf den verschmolzen wird, alle Verpflichtungen aus dem Vertrag anzuerkennen hat oder übernimmt.<sup>47)</sup> Wird eine solche Erklärung nicht abgegeben, stellt dies ein „event of default“ dar, das wiederum zur Vertragsbeendigung berechtigt.

Damit besteht die Gefahr, dass auch aufsichtsrechtliche Maßnahmen der BaFin nach §§ 46, 46a KWG oder Maßnahmen nach den FMStG, die zu einer Änderung des Rechtsträgers führen, als „event of default“ angesehen werden und somit die Beendigung bestehender Vertragsverhältnisse nach sich ziehen könnten.

#### 4. Versuch einer Problembewältigung

Selbst wenn diese Klauseln als „Change-of-Control“ oder „Breach-of-Representation“ ausgelegt würden, wäre noch eine weitere Hürde zu überwinden: Fast sämtliche Verträge enthalten Rechtswahlklauseln, nach denen US-amerikanisches oder englisches Recht gilt. Damit erscheint der Anwendungsbereich von § 19 FMStBG als sehr eingeschränkt. In der Begründung zum RegE wird ausgeführt, es handele sich um eine internatio-

nal zwingende Vorschrift und unterfalle somit Art. 34 EGBGB.<sup>48)</sup> Nach dieser Vorschrift sind unabhängig von dem für einen Schuldvertrag nach Art. 27-30 EGBGB geltenden Recht (eigentliches Vertragsstatut) diejenigen Vorschriften des deutschen Rechts auf das Vertragsverhältnis anzuwenden, die aus deutscher Sicht den Sachverhalt ohne Rücksicht auf das zur Anwendung auf den Vertrag berufene Recht international zwingend regeln und damit als Eingriffsnormen des deutschen Rechts Geltung beanspruchen, wenn das Vertragsverhältnis sich im Inland vollzieht bzw. im Inland justiziabel wird.<sup>49)</sup> Da die vorgenannten Verträge fast immer eine Gerichtsstandsvereinbarung enthalten, ist leicht einsichtig, dass § 19 FMStBG oftmals keine Anwendung finden wird.

Soll ein Kreditinstitut über ein Insolvenzplanverfahren saniert werden, so ist es zwingend geboten, im Vorfeld der Planerstellung mit den wichtigsten Akteuren, bei denen zu befürchten ist, dass sie unter Umständen von Lösungsklauseln Gebrauch machen, den wesentlichen Planinhalt abzustimmen, um sie dafür zu gewinnen, zumindest durch ein Stillhalten den Planerfolg zu fördern. Würde es so gelingen, die für den Fortbestand des Instituts zentralen Vertragsverhältnisse zu stabilisieren, würden auch die Lösungsklauseln ihren Schrecken verlieren. Zudem ist nicht auszuschließen, dass das wirtschaftliche Interesse des Vertragspartners nicht ohnehin für ein Festhalten an dem Vertrag spricht.

#### VI. Alternative Sanierungsverfahren

Die Ausführungen zum Insolvenzrecht zeigen, dass ein modifiziertes Insolvenzplanverfahren geeignet wäre, auch zur Sanierung eines systemrelevanten Kreditinstituts beizutragen. Insofern bestehen erhebliche Zweifel, ob überhaupt die Notwendigkeit besteht, völlig neue Wege zu beschreiten, um ein eigenständiges Sanierungsverfahren für diese Kreditinstitute zu kreieren. Werden die Instrumente des KWG für die BaFin noch schlagkräftiger ausgestaltet und das Planverfahren insbesondere um einen Debt-Equity-Swap und die Erleichterung von Kapitalmaßnahmen ergänzt, so dürfte dies auch zur Reorganisation von systemrelevanten Instituten ausreichen.

Allerdings hat das Bundeskabinett das Bundesministerium für Wirtschaft und das Bundesministerium der Justiz beauftragt, ein Sanierungsverfahren unterhalb der Schwelle der Enteignung für systemrelevante Kreditinstitute auszuarbeiten. Laut Handelsblatt vom 10. 3. 2009 soll ein solches Insolvenzverfahren für Banken fertig gestellt worden sein, das insbesondere vorsieht, die Rechte der Eigentümer „auszusetzen“.

45) Vgl. Mustervertrag der ISDA, Schedule Part. I (e) für „events of default“: „Automatic early Termination is specified in the schedule as applying to a party, then an Early Termination date in respect of all outstanding Transactions will occur immediately upon the occurrence with respect to such party of An Event of Default specified in Section 5 (a) (vii) (1), (5), (6), or, to the extent analogues thereto, (8) as of the time immediately preceding the institution of the relevant proceeding or the representation of the relevant petition upon the occurrence with respect to such party of an Event of Default specified in Section 5 (a) (vii) (4) or, to the extent analogues thereto, (8).“

46) Vgl. § 5 (a)(vii)(6) „any other relief“.

47) Vgl. § 5 (a)(viii) „Merger Without assumption“.

48) BR-Drucks. 160/09, S. 23.

49) Palandt/Heldrich, BGB, 68. Aufl., 2009, Art. 34 EGBGB Rz. 3.

## 1. Modell einer „eingeschränkten“ Insolvenz

Was die deutsche Rechtsordnung in der gegenwärtigen Krisensituation keinesfalls benötigt, sind Verfahren, die lediglich unter tagespolitischen Gesichtspunkten darauf abzielen, vordergründig eine Enteignung zu vermeiden, um dann unter dem Deckmantel einer „eingeschränkten Insolvenz“<sup>50)</sup> genau das umzusetzen, was letztlich mit einer Enteignung – allerdings unter rechtsstaatlich deutlich transparenteren Umständen – erreicht werden soll. Aus der Sicht der betroffenen Aktionäre ist es allenfalls ein punktueller Unterschied, ob ihre Rechte vorübergehend vollständig dispensiert oder ob sie enteignet werden mit der Option des Rückerwerbs, wenn die Sanierungsmaßnahmen abgeschlossen sind.

Bei einer Enteignung erhält der Aktionär zumindest den Zeitwert seiner Aktien zum Zeitpunkt des hoheitlichen Eingriffs. Er hat somit nicht das wirtschaftliche Risiko für den weiteren Verlauf der Sanierungsbemühungen zu tragen und kann, wenn die Sanierung gelingt, von seiner Kaufoption Gebrauch machen. Völlig anders verhält es sich jedoch, wenn die Anteilsrechte lediglich dispensiert und zu ihrer Ausübung einer Behörde übertragen werden. In diesem Fall hat der Aktionär keine Einflussmöglichkeiten mehr auf die Geschäftspolitik, muss gleichwohl jedoch das wirtschaftliche Risiko eines Fehlschlags der Sanierung tragen. Wenig überzeugend ist es, wenn demgegenüber darauf hingewiesen wird, dem Aktionär würde ja nicht die Verfügungsbefugnis über seine Aktien entzogen. Es bedarf wohl keiner weiteren Ausführungen, dass Aktien, denen sowohl das Dividendenrecht als auch alle Mitgliedschaftsrechte entzogen wurden, nicht mehr fungibel sind.

Gegen das im Handelsblatt vorgestellte Verfahren ist auch einzuwenden, dass es wohl kaum mit der Zweiten gesellschaftsrechtlichen Richtlinie in Einklang stehen dürfte.<sup>51)</sup> Die Übertragung der Verwaltungsrechte auf eine Behörde verfolgt das Ziel, die Einflussmöglichkeiten der Aktionäre vollständig zu beschneiden und damit auch Kapitalmaßnahmen, also etwa eine Kapitalerhöhung, ohne Zustimmung der Aktionäre umzusetzen. Der Hauptversammlungsbeschluss durch Entscheidung der Behörde als alleinige Trägerin der Stimmrechte ist unter dem Gesichtspunkt des Aktionärsschutzes lediglich eine Farce. Im Übrigen muss auch die Frage beantwortet werden, wie bei einem solchen Verfahren verhindert werden kann, dass Vertragspartner von ihren Lösungsklauseln Gebrauch machen und damit die Sanierung im Ansatz vereiteln.

## 2. Eigenständiges Sanierungsverfahren

Wie bereits ausgeführt, ist aus insolvenzrechtlicher Sicht kein Sonderverfahren erforderlich. Will man aber gemäß dem Kabinettsbeschluss ein solches Verfahren konzipieren, das letztlich auch unmittelbar im Vorfeld der Insolvenz zur Anwendung kommt, so drängt sich förmlich auf, dieses Verfahren weitgehend an den bewährten Strukturen des Insolvenzplanverfahrens auszurichten, zuvor jedoch die erweiterten Instrumente des KWG auszuschöpfen.

Ein Sanierungsverfahren für systemrelevante Banken ist – wenn überhaupt – nicht nur in der gegenwärtigen Krisensituation sinnvoll und sollte erst recht nicht auf die Sondersitua-

tion eines einzelnen Kreditinstituts beschränkt sein, sondern zumindest noch die Schieflage von Instituten im nächsten Jahr abfedern können. Regelmäßig sollte ein solches Verfahren nur auf Antrag des Kreditinstituts selbst eingeleitet werden. Will das Institut Leistungen des SoFFin in Anspruch nehmen, so ist dies unproblematisch, da die Verpflichtung zur Durchführung eines Sanierungsverfahrens als Auflage bei der Gewährung von Kapitalmaßnahmen erlassen werden kann. Ebenso wäre zu verfahren, wenn ein Institut, das bereits Leistungen nach dem FMStG erhalten hat, weitere Unterstützung beantragt und sich bei diesem Institut ein Reorganisationsbedarf zeigt. Allerdings muss auch für den Fall eine Lösung gefunden werden, dass einem Institut bereits Leistungen durch den SoFFin gewährt wurden, dieses gleichwohl keine ausreichenden Sanierungsbemühungen ergriffen hat. In diesem Falle sollte auch der BaFin das Recht zustehen, ex officio ein Sanierungsverfahren einzuleiten.

Nach den Erfahrungen mit Banksanierungen in der Vergangenheit ist es nahezu zwingend geboten, die Verantwortung für die Umsetzung eines Sanierungskonzepts in der Hand einer Person zu konzentrieren, die auch für Umsetzungsfehler haftbar gemacht werden kann. Dafür bietet es sich an, den Sonderbeauftragten nach § 36 Abs. 1a KWG zum Vorbild zu nehmen und dessen Rechte noch deutlich auszuweiten.<sup>52)</sup>

Bei Einleitung dieses Sanierungsverfahrens hätte das Institut einen Sanierungsplan vorzulegen, der im Wesentlichen den Vorgaben eines Insolvenzplans zu entsprechen hat. Reichen die erweiterten Befugnisse nach dem KWG nicht aus, das Institut nachhaltig zu stabilisieren, so könnte entsprechend den Vorgaben des Insolvenzplanverfahrens ein besonderes Sanierungsverfahren durchgeführt werden. In diesem Verfahren wären ebenfalls Gläubigergruppen, aber auch eine Gruppe der Anteilseigner zu bilden, die über die Annahme des Sanierungskonzepts abstimmen. Wie im Insolvenzplanverfahren müsste ein Obstruktionsverbot entsprechend § 245 InsO eingeführt werden. Über diesen Weg könnte eine Entlastung der Passivseite der Bilanz erreicht werden, da auch in die Forderungen der Gläubiger eingegriffen werden könnte, die im Falle der Eröffnung eines Insolvenzverfahrens Insolvenzgläubiger oder absonderungsberechtigte Gläubiger wären. Dabei versteht es sich von selbst, dass die Gläubiger ausgeklammert bleiben müssen, deren Forderungen über eine Einlegersicherungseinrichtung abgedeckt sind.<sup>53)</sup>

Dieses Sanierungsverfahren müsste auch Bestimmungen zu einem Debt-Equity-Swap und zu einer Erleichterung von Kapitalmaßnahmen enthalten. Zuständig für die Überwachung des Verfahrens sollte die BaFin sein, die die erforderlichen Maßnahmen im Einvernehmen mit dem SoFFin zu ergreifen hätte. Durch die Einschaltung eines zentralen Reorganisationsverwalters, der gegenüber der BaFin berichts- und rechenschaftspflichtig wäre, könnte die Aufsichtsarbeit deutlich erleichtert werden. Die Zuständigkeitskonzentration bei der ohnehin mit

50) Vgl. Amend, ZIP 2009, 395.

51) Vgl. unter I.

52) Vgl. zum Sonderbeauftragten Boos/Fischer/Schulte-Mattler, KWG, 3. Aufl., 2008, § 36 Rz. 37 f.

53) Vgl. Fußn. 36.

den Überwachungsaufgaben zentral beauftragten BaFin würde einen Zuständigkeitswirrwarr verhindern, der zwangsläufig eintreten würde, wenn mehrere Behörden gleichzeitig gegenüber einem Institut Maßnahmen ergreifen könnten.

## VII. Zusammenfassung

Die seit Erlass des FMStG sich weiter verschärfende Finanzkrise hat einen deutlichen Änderungs- und Ergänzungsbedarf gezeigt. Dies gilt vor allem bei den gesellschaftsrechtlichen Begleitmaßnahmen für Rekapitalisierungen und für den Fall, dass mit dem bisherigen Instrumentarium keine nachhaltige Stabilisierung des Finanzinstituts erreicht werden kann, weil etwa die Anteilseigner nicht bereit sind, die Sanierungsbemühungen adäquat zu unterstützen. Im letzten Fall sieht das FMStErgG als Ultima Ratio die Möglichkeit einer Enteignung vor. Die gesellschaftsrechtlichen Änderungen zielen insbesondere darauf ab, das Institut des gesetzlich genehmigten Kapitals in § 3 FMStBG, das von der Praxis insbesondere wegen EU-rechtlicher Bedenken nicht angenommen wurde, zu ersetzen.

Es ist allerdings fraglich, ob diese Regelungen erforderlich wären, wenn man von vornherein den Weg beschritten hätte, die Sanierung systemrelevanter Institute über ein von staatlichen Unterstützungsleistungen flankiertes, um einen Debt-Equity-Swap und erleichterte Kapitalmaßnahmen ergänztes Insolvenzplanverfahren, das eng von der Aufsichtsbehörde zu begleiten wäre, umzusetzen. Es ist sogar mehr als fraglich, ob auch heute noch die Befürchtung begründet ist, eine durch Hilfen der öffentlichen Hand geförderte Sanierung über einen Insolvenzplan würde das Vertrauen in die Finanzsysteme erschüttern. Ebenso wenig dürfte es zutreffend sein, einem solchen Verfahren vorzuwerfen, es sei kaum beherrschbar.

Vielmehr haben die Ausführungen gezeigt, dass der derzeit eingeschlagene Weg zur Sanierung von Kreditinstituten einerseits außerordentlich gefährlich ist, da er kaum gesteuert werden kann, andererseits die finanzielle Dimension des Vorhabens nahezu unkalkulierbar ist. Das Tabu, mit dem die Durchführung eines Insolvenzverfahrens über das Vermögen einer systemrelevanten Bank belegt wurde, kann für die gesamte deutsche Wirtschaft desaströse Auswirkungen zeigen.

Die wirtschaftspsychologischen Argumente, die stets gegen ein Insolvenzverfahren ins Feld geführt werden, vermögen zumindest dann nicht zu überzeugen, wenn dieses Verfahren eng von der öffentlichen Hand begleitet und unter dem Einsatz staatlicher Mittel abgedeckt wird. Das schwarze Loch, das gegenwärtig einige Finanzinstitute darstellen und in das immer mehr öffentliche Mittel versenkt werden, könnte im Rahmen eines Insolvenzverfahrens deutlich aufgehellt werden. Vor diesem Hintergrund ist es außerordentlich bedauerlich, dass die Chancen, die ein reformiertes Planverfahren bieten würde, überhaupt nicht als Lösung in Erwägung gezogen worden sind. Die Alternativen Enteignung oder gar eine „eingeschränkte Insolvenz“ sind vor diesem Hintergrund allenfalls als deutlich schlechtere zweite Wahl zu werten.

Will man trotz dieser Bedenken ein eigenständiges Sanierungsverfahren für systemrelevante Institute schaffen, so sollte zunächst das aufsichtsrechtliche Instrumentarium der BaFin ergänzt werden, um ihr einen wesentlichen Einfluss auf die Geschäftspolitik des Instituts zu geben. Insofern sollte ein Sanierungsbeauftragter in Anlehnung an den Sonderbeauftragten des KWG geschaffen werden, bei dem die Kompetenzen zur Durchführung der Reorganisation gebündelt zusammenlaufen. Er hätte vor allem die Aufgabe, einen Sanierungsplan zu entwerfen und ihn entsprechend den Vorgaben des Insolvenzplanverfahrens mit den wesentlichen Beteiligten abzustimmen und umzusetzen.

Die im Interbankenverkehr weit verbreiteten Lösungsklauseln, die häufig als Argument angeführt werden, warum ein Insolvenzverfahren nicht durchgeführt werden könne, sind beherrschbar, wenn der Plan frühzeitig mit den wesentlichen Akteuren abgestimmt wird. Der Versuch, die Problematik der Lösungsklauseln über ein Kündigungsverbot, wie es in § 19 FMStBG enthalten ist, zu entschärfen, dürfte jedoch regelmäßig zum Scheitern verurteilt sein.

Die Analyse in wirtschaftlich ruhigeren Zeiten wird vielleicht zeigen können, welche Risiken über die frühzeitige Zulassung eines eng begleiteten Insolvenzplanverfahrens hätten vermieden werden können. Insofern bleibt nur die Hoffnung, dass die bereits jetzt eingetretenen Schäden nicht noch künftige Generationen über Gebühr belasten werden.