



Yves Mauchle*

Bail-in bei systemrelevanten Banken

Ausgewählte Rechtsfragen zu bankensanierungsrechtlichen Kapitalmassnahmen unter Berücksichtigung der Vernehmlassungsvorlage vom März 2019

Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
- II. *Bank Resolution* mit Finanzstabilität als primärem Ziel
 1. Systemisches Risiko und SIBs
 2. Untauglichkeit des ordentlichen Konkurs- und Nachlassverfahrens für Banken
 3. Primat der Finanzstabilität
- III. Umsetzung in der Schweiz
 1. Gebot der Aufrechterhaltung systemrelevanter Funktionen
 2. Finalität des Sanierungsplans ohne rechtliches Gehör
 3. Ziel des Sanierungsverfahrens
 4. Sanierungs- und Abwicklungsinstrumente
 5. Modifikation der Gläubigerhierarchie zum Zweck der Bankensanierung
 6. Eröffnung des Sanierungs- oder Konkursverfahrens
 7. Abwicklungs- und Notfallplanung
- IV. Der Bail-in
 1. Definition
 2. Mechaniken
 - 2.1 Vertraglich vs. gesetzlich
 - 2.2 Europäisch vs. amerikanisch
 3. Implementierung im Bankenkonzern
- V. Durchführung eines Bail-in mit *Single Point of Entry* und Problemfelder der schweizerischen Regulierung
 1. Altaktionäre und Halter von anderen regulatorischen Kapitalinstrumenten
 2. Bail-in-Bonds als primäre Quelle der Verlustabsorption
 3. Anwendungsbeispiel
 4. *Moral Hazard* durch Werttransfer zu Anleihegläubigern durch kompletten *Wipeout* der Altaktionäre
 - 4.1 Rechtliche Perspektive
 - 4.2 Ökonomische Perspektive
 5. Wertausgleich im Sanierungsplan gemäss Art. 31c Abs. 1 VE-BankG
- VI. Entschädigungsansprüche von Gläubigern und Eignern im Beschwerdeverfahren
 1. Ausgangslage
 2. Arten der Entschädigung
 3. Genehmigung des Sanierungsplans als einziges Anfechtungsobjekt
 4. Massenverfahren als denkbarer Weg?
- VII. Schlussbetrachtung und Ausblick

I. Einleitung

In der globalen Finanzkrise der Jahre 2007 bis 2009 befanden sich die Regulatoren zwischen der Skylla von ungeordneten Bankenkonkursen und der Charybdis der öffentlich finanzierten *Bailouts*. Da zahlreiche Finanzinstitute als *too important to fail* (TITF) galten, wurde oftmals der Weg der staatlichen Rettung gewählt. Neben diversen Rettungsaktionen für Finanzinstitute in den USA und in der EU kam es auch in der Schweiz zur staatlichen Stützung einer Grossbank.¹

Im Nachgang der Krise folgte ein Tsunami von Standards und Rechtsnormen mit dem Ziel, das TITF-Problem zu beheben und staatlich finanzierte *Bailouts* künftig zu vermeiden. Die Regulierung folgt zwei Stossrichtungen: Einerseits sollte die Lebensfähigkeit (*Viability*) der Banken gestärkt werden, andererseits sollte die Abwicklungsfähigkeit (*Resolvability*) von TITF-Instituten verbessert werden.²

Die bedeutendste Neuerung zur Stärkung der *Viability* war der *Basel-III*-Standard,³ der als Antwort auf die Fi-

* Dr. iur. Yves Mauchle, M.A. HSG in Accounting and Finance, Rechtsanwalt, Baker McKenzie Zurich.

¹ Nachdem die UBS von 2007 bis Mitte 2009 Abschreibungen von USD 53 Mia. verbuchen musste, führte sie Kapitalerhöhungen von insgesamt CHF 28,6 Mia. durch; siehe Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, Finanzmarktkrise und Finanzmarktaufsicht, Bericht, Bern, 14. September 2009, 15; UBS AG, Geschäftsbericht 2008, 349. Dies war jedoch nicht ausreichend. Die UBS musste staatliche Unterstützung in Form eines Darlehens und einer Auslagerung von «toxischen» Aktiven in eine von der SNB kontrollierte *Bad Bank* in Anspruch nehmen; dazu THOMAS JORDAN, SNB-Stabfund – Aufbau und Betrieb einer *Bad Bank*, ST 84 (2010), 823–829; ROLF SETHE, Ein Indianer kennt keinen Schmerz – Reaktionen der Schweiz auf Finanzmarktkrise und Steuerstreit, ZBB 23 (2011), 106–129.

² Siehe auch HANS CASPAR VON DER CRONE/SIMON BÜHLER, Aktuelle Entwicklungen im Bereich der Finanzstabilität, in: Hans Caspar von der Crone/Jean-Charles Rochet (Hrsg.), Finanzstabilität: Status und Perspektiven, Zürich 2014 (SSF 112), 1–43, 6 f.

³ BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (BCBS), Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems, Juni 2011 (Originalfassung im Dezember 2010 veröffentlicht); der Standard war schrittweise bis 1. Januar 2019 zu erfüllen (siehe Annex 4). Während Basel III grundsätzlich mikroprudentiell orientiert ist, enthält der Standard mit dem antizyklischen Kapitalpuffer auch ein makroprudentiell motiviertes Instrument, das einem zu expansiven Kreditwachstum Rechnung tragen soll (Ziff. 29–31 und 136–137 des BCBS Basel III Framework).

nanzkrise unter anderem revidierte Kapital-⁴ und Liquiditätsanforderungen⁵ vorsieht. Für *Global Systemically Important Banks* (G-SIBs)⁶ wird überdies eine *Common Equity Tier 1* (CET1) *Surcharge* festgesetzt, die entsprechend des systemischen «Fussabdrucks» der Bank festgelegt⁷ wird.

Zur Verbesserung der *Resolvability* wurden von den Regulatoren erstens strukturelle Massnahmen⁸ und sogenannte *Living Wills*⁹ verlangt, die eine Weiterführung von systemrelevanten Funktionen in der Krise sicherstellen sollen. Vor diesem Hintergrund setzten sowohl die UBS als auch die *Credit Suisse* umfassende Konzernreorganisationen um.¹⁰ Zweitens wurde das Bankeninsolvenzregime als *Lex Specialis* zum ordentlichen Insolvenzrecht gestärkt und die Kompetenzen der Abwicklungsbehörden (*Resolution Authorities*) bedeutend ausgebaut.¹¹ Anstelle eines national geregelten Bankenkurses soll bei systemrelevanten Banken nun eine international veran-

kerte *Bank Resolution*¹² stattfinden, mit dem Ziel, durch die Spezialinstrumente der Abwicklungsbehörden eine Sanierung oder geordnete Abwicklung der (quasi-)insolventen Bank herbeizuführen. Drittens wurde mit dem Konzept der *Total Loss-absorbing Capacity* (TLAC)¹³ ein erweitertes *Gone-Concern*-Kapital geschaffen, das zur Verlustabsorption in der Sanierung und Abwicklung von gescheiterten SIBs dient.¹⁴

Als Teil des neuen Abwicklungsregimes hat der *Bail-in* Einzug in die Bankenwelt gehalten. Beim *Bail-in* – einer terminologischen Umdrehung des Wortes *Bailout*¹⁵ – wird die Bank nicht durch öffentliche Finanzmittel, sondern durch erzwungene Sanierungsbeiträge von Gläubigern und Eignern der Bank gerettet. Sozusagen auf Knopfdruck kann die Abwicklungsbehörde Forderungen der Bankgläubiger abschreiben und in Aktienkapital umwandeln. Die alten Beteiligungsrechte werden eliminiert oder zumindest weitgehend verwässert.

Es liegt auf der Hand, dass dieser schwere Eingriff in zivilrechtliche Positionen von Gläubigern und Eignern für Diskussionsstoff sorgt. Auch in der schweizerischen Rechtslehre wurden Beiträge veröffentlicht, die sich mit diversen Problemfeldern rund um den *Bail-in* auseinandersetzen.¹⁶ Dennoch bleiben zahlreiche Fragen unbe-

⁴ Unter Basel III sind nur noch die Kapitalqualitätsklassen *Common Equity Tier 1* (CET1), *Additional Tier 1* (AT1) und *Tier 2* (T2) vorgesehen. Währendem der risikogewichtete Ansatz (RWA) beibehalten wurde, führte das BCBS die *Leverage Ratio Exposure* (LRE) als komplementäre Kapitalanforderung («*Backstop*») ein; siehe BCBS, Basel III Leverage Ratio Framework and Disclosure Requirements, Januar 2014, Ziff. 2 und 3. In der Schweiz werden die Kapitalanforderungen in der ERV umgesetzt.

⁵ Unter Basel III sind die aufsichtsrechtlichen Instrumente der *Liquidity Coverage Ratio* und der *Net Stable Funding Ratio* vorgesehen; siehe BCBS, Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and Liquidity Risk Monitoring Tools, Januar 2013 (Originalfassung im Dezember 2010 veröffentlicht); BCBS, Basel III: The Net Stable Funding Ratio, Oktober 2014. In der Schweiz werden die Liquiditätsanforderungen in der LiqV implementiert.

⁶ Der Status von Banken als G-SIBs wird vom Financial Stability Board (FSB) in Zusammenarbeit mit dem BCBS und den nationalen Aufsichtsbehörden periodisch überprüft. Die aktuelle Liste ist enthalten in: FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), 2018 List of Global Systemically Important Banks (G-SIBs), 16. November 2018.

⁷ Die *Surcharge* beträgt 1 % bis 3,5 % der RWA. Die Einteilung erfolgt stufenweise in *Buckets*; siehe BCBS (FN 3), Tabelle 2. Der höchste der fünf *Buckets* (3,5 %) ist zurzeit leer und dient als Auffangbecken für zukünftig noch grösser werdende Banken. Von den Schweizer Banken sind aktuell die *Credit Suisse* und die UBS (beide mit 1,0 % Zuschlag) als G-SIBs designiert.

⁸ Beispiele dafür sind Begrenzungen der Geschäftstätigkeit, territoriale Holdingstrukturen und Grössenlimiten; siehe VON DER CRONE/BÜHLER (FN 2), 8 ff.

⁹ Unter dem Begriff *Living Wills* werden insbesondere *Recovery Plans* (Stabilisierungspläne) und *Resolution Plans* (Abwicklungspläne) verstanden. Ferner gehört auch der schweizerische Notfallplan im Sinne von Art. 60 BankV zu den *Living Wills*; siehe dazu auch hinten Ziff. III.7.

¹⁰ Die UBS gab ihre traditionelle Stammhausstruktur auf und wechselte zu einem Holding-Organisationsmodell. Zudem gliederte sie ihr Schweiz-Geschäft von der UBS AG in die UBS Switzerland AG aus («Der Bau der neuen UBS Switzerland AG: Ein Pionierprojekt der UBS», NZZ vom 27. Juli 2015, Nr. 171, 15). Im Juni 2017 erfolgte sodann die Übertragung der konzerninternen Dienstleistungen in die UBS Business Solutions AG («Notfallpläne der Grossbanken: Das UBS-Drehbuch für die nächste Krise», NZZ vom 6. Juni 2017, Nr. 128, 23). Auch die Credit Suisse implementierte einschneidende strukturelle Veränderungen (CREDIT SUISSE AG, «Die Credit Suisse Group gibt Programm für die Anpassung ihrer Rechtsstruktur bekannt», Medienmitteilung vom 21. November 2013).

¹¹ Hierzu sogleich Ziff. III.

¹² *Bank Resolution* mit *Bankenabwicklung* zu übersetzen, greift zu kurz. Sie ist ein Oberbegriff für die Verfahren und Instrumente, die den Behörden zur Verfügung stehen, um mit dem Versagen einer Bank umzugehen. Dabei werden unter Berücksichtigung des Ziels der Finanzstabilität mindestens die systemrelevanten Teile einer Bank weitergeführt. Vgl. BANK OF ENGLAND, The Bank of England's Approach to Resolution, Oktober 2014, 7; EUROPÄISCHE KOMMISSION, EU Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD): Frequently Asked Questions, Memo, 15. April 2014, Brüssel, Abschnitt I.

¹³ Währendem das TLAC-Konzept für G-SIBs ausgearbeitet wurde, sieht Art. 45 der europäischen «Abwicklungsrichtlinie» (Richtlinie 2014/59/EU, nachfolgend BRRD) eine «Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten» (MREL) als Verlusttragungsquelle für sämtliche Finanzinstitute unter dem europäischen Abwicklungsregime vor. Die MREL-Anforderungen werden institutsspezifisch basierend auf den Kriterien von Art. 46 Abs. 6 BRRD festgelegt.

¹⁴ Siehe dazu hinten Ziff. V.2.

¹⁵ Das Wort *Bail-in* wurde bereits vor der Finanzkrise 2007–2009 verwendet und bezeichnet im Allgemeinen eine Schuldenumstrukturierung. In der Terminologie von ROUBINI/SETSER bezeichnet der *Bail-in* «either an agreement by creditors to roll over their short-term claims or a formal debt restructuring»; NOURIEL ROUBINI/BRAD SETSER, Bailouts or Bail-Ins? – Responding to Financial Crises in Emerging Economies, Washington D.C. 2004, 3. Das Wort tauchte auch bereits in den 90er Jahren in der NZZ auf: «Marktwidrige Signale aus dem Währungsfonds», NZZ vom 18. April 1998, Nr. 89, 21. Für die Bankenabwicklung wurde der *Bail-in*-Ansatz von zwei ehemaligen Managern der *Credit Suisse* durch einen Artikel im *Economist* auf die öffentliche Bühne getragen: PAUL CALLELO/WILSON ERVIN, «From bail-out to bail-in», *The Economist*, 28. Januar 2010.

¹⁶ TATIANA AYRANOVA, Die Wahrung der Gläubigerinteressen im bankenrechtlichen Sanierungsverfahren, Diss. Genf 2017; RASHID BAHAR, TBTF: Do increased capital requirements, bail-in powers and resolution authority solve the problem?, SZW 90 (2018), 619–638; PETER BÖCKLI/MARTIN BÖCKLI, «Bail-in»: Bankenrettung durch Gläubigeropfer, in: Robert Waldburger/Peter Sester/Peter Christoph/Charlotte M. Baer (Hrsg.), *Law & Economics*, Bern 2015

antwortet. Das neue Bankenabwicklungsregime ist noch weitgehend *Terra incognita* und kann zurzeit noch nicht als gefestigtes Rechtsgebiet bezeichnet werden.

Der vorliegende Aufsatz hat zum Ziel, die Stellung von Gläubigern und Eignern im Bail-in bei systemrelevanten Banken zu untersuchen. Nach einer teleologischen Verortung des Bail-in im Konzept der *Bank Resolution* (Ziff. II) und einer Diskussion der Umsetzung der Bankensanierung und -abwicklung in der Schweiz (Ziff. III) wird auf verschiedene Ausprägungen des Bail-in eingegangen (Ziff. IV). Darauf folgt eine Darstellung der *Single Point of Entry* Bail-in¹⁷ und der Problematik eines möglichen Werttransfers hin zu den Haltern der Bail-in-Bonds (Ziff. V) sowie eine Analyse ausgewählter materieller und prozessualer Fragen einer etwaigen Entschädigung von Gläubigern und Eignern (Ziff. VI). Am Ende des Beitrags steht eine Schlussbetrachtung mit Ausblick (Ziff. VII). Ein Augenmerk fällt dabei auch auf die Vernehmlassungsvorlage des Bundesrates für ein revidiertes Bankeninsolvenzrecht.¹⁸ Während sich die Diskussion

an G-SIBs orientiert, dürften die Aussagen zumeist auch analog auf nationale systemrelevante Banken zutreffen.

II. *Bank Resolution* mit Finanzstabilität als primärem Ziel

Am Ursprung des spezialgesetzlichen Bankeninsolvenzregimes steht erstens das TITF-Problem – genauer: das systemische Risiko einer ungeordneten Liquidation von SIBs – und zweitens die speziellen Eigenschaften von Banken, aufgrund welcher eine effektive Sanierung oder Liquidation im ordentlichen Konkurs- oder Nachlassverfahren nicht möglich ist. Die neue *Lex Specialis* der Bankeninsolvenz hat in einem Spannungsfeld zwischen Rechtsstaatlichkeit und Effektivität¹⁹ zum Ziel, die geordnete Sanierung und Abwicklung von Banken zu ermöglichen.

1. Systemisches Risiko und SIBs

Systemische Risiken sind «all jene Risiken, welche die Stabilität des Finanzsystems als Ganzes bedrohen und somit potenziell auch die Realwirtschaft erheblich beeinträchtigen können».²⁰ Solche Risiken können von bestimmten Märkten oder von Instituten, namentlich von SIBs oder Betreibern systemrelevanter Finanzmarktinfrastrukturen, ausgehen.²¹ Der Marktaustritt von insolventen Unternehmen ist im Allgemeinen ein üblicher und wohlfahrtsmaximierender Vorgang – ein Unternehmen sollte liquidiert werden, wenn der Barwert der unternehmenseigenen Ressourcen ausserhalb des Unternehmens höher ist als im Unternehmen.²² Aufgrund bestimmter Eigenschaften von SIBs (etwa Grösse, fehlende Substituierbarkeit oder starke Vernetzung)²³ würde ein Marktaustritt eines SIBs jedoch zur Destabilisierung des Finanzsystems und somit signifikanten externen Effekten führen. Entsprechend kann es zur Erhaltung der Finanzstabilität erforderlich sein, die Kontinuität mindestens der systemrelevanten Komponenten einer SIB zu gewährleisten.

(FS Nobel), 321–348; RENÉ BÖSCH, Grossbankenregulierung: Status – Quo Vadis?, in: Thomas U. Reutter/Thomas Werlen (Hrsg.), Kapitalmarkttransaktionen VIII, Zürich 2014 (EIZ 144), 255–296; SERAINA GRÜNEWALD/ROLF H. WEBER, Bail-in: Zaubertrank oder Pandorabüchse der Bankensanierung?, SZW 85 (2013), 554–562; SERAINA GRÜNEWALD, Rechtliche Rahmenbedingungen der Bankenabwicklung – Drei Szenarien als hypothetische Testfälle des Schweizer Bankenabwicklungsregimes, in: Hans Caspar von der Crone/Jean-Charles Rochet (Hrsg.), Finanzstabilität: Status und Perspektiven, Zürich 2014 (SSF 112), 267–290; MICHEL KÄHR, Sanierungsrecht für Banken – Informationen zum Sanierungsverfahren und zum Sanierungsplan, ST 88 (2014), 204–208; HANS KUHN, Der gesetzliche Bail-in als Instrument zur Abwicklung von Banken nach schweizerischem Recht, GesKR 9 (2014), 443–462 (zit. Bail-in); HANS KUHN, Sanierung und Abwicklung systemrelevanter Banken, in: Armin Jans/Christoph Lengwiler/Marco Passardi (Hrsg.), Krisenfeste Schweizer Banken? Die Regulierung von Eigenmitteln, Liquidität und «Too Big to Fail», Zürich 2018, 483–529 (zit. Sanierung); BENJAMIN LEISINGER, From Bail-out to Bail-in – Sinn oder Unsinn, in: Thomas U. Reutter/Thomas Werlen (Hrsg.), Kapitalmarkt – Recht und Transaktionen XII (EIZ 182), Zürich etc. 2017, 7–35; BENJAMIN LEISINGER/LEE SALADINO, TLAC and Bail-in, GesKR 10 (2015), 225–242; YVES MAUCHLE, Bail-In and Total Loss-Absorbing Capacity (TLAC): Legal and Economic Perspectives on Bank Resolution with Functional Comparison of Swiss and EU Law, Diss. Zürich 2017 (Wolters Kluwer International Banking and Finance Law Series 32); URS PULVER/BERTRAND G. SCHÖTT, Das Insolvenzrecht für Banken und Effektenhändler – Überblick über die Sonderregelung und ausgewählte Fragen, in: Thomas Sprecher (Hrsg.), Sanierung und Insolvenz von Unternehmen, Zürich 2011 (EIZ 112), 237–291; RETO SCHILTKNECHT, Besondere Anforderungen an systemrelevante Banken, in: Peter Sester/Beat Brändli/Oliver Bartholet/Reto Schiltknecht (Hrsg.), St. Galler Handbuch zum Schweizer Finanzmarktrecht: Finanzmarktaufsicht und Finanzmarktinfrastrukturen, Zürich/St. Gallen 2017, 235–312, N 144 ff. (zit. Anforderungen); RETO SCHILTKNECHT, Das neue schweizerische Bankeninsolvenzrecht, in: Thomas Sprecher (Hrsg.), Sanierung und Insolvenz von Unternehmen III, Zürich 2013 (EIZ 138), 57–92.

¹⁷ Für eine Diskussion der gesamten Bail-in-Kaskade sei verwiesen auf MAUCHLE (FN 16), insb. 171 ff.

¹⁸ Vernehmlassungsvorlage des Bundesrates für eine Änderung des Bankengesetzes (BankG) (Insolvenz, Einlagensicherung, Segregierung) (zit. VE-BankG) sowie der dazugehörige Erläuterungsbericht (zit. Erläuterungsbericht Bankeninsolvenz), je vom 8. März 2019.

¹⁹ Vgl. MAUCHLE (FN 16), 199.

²⁰ ARBEITSGRUPPE FINANZSTABILITÄT, Bericht über die makroprudenzielle Aufsicht in der Schweiz, Eidgenössisches Finanzdepartement, Februar 2012, 5. Siehe auch die ähnliche Definition in FINANCIAL STABILITY BOARD/INTERNATIONAL MONETARY FUND/BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (FSB/IMF/BIS), Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations, Bericht, Oktober 2009, 2.

²¹ STEVEN L. SCHWARCZ, Systemic Risk, The Georgetown Law Journal 97 (2008), 193–249, 198–201.

²² YVES MAUCHLE/HANS CASPAR VON DER CRONE, Wie lange darf der Verwaltungsrat mit der Überschuldungsanzeige zuwarten?, Bemerkungen zu BGer 4A_251/2013, SZW 86 (2014), 227–239, 236; HANS-BERND SCHÄFER/CLAUS OTT, Lehrbuch der ökonomischen Analyse des Zivilrechts, 5. A., Berlin/Heidelberg 2012, 642.

²³ FSB/IMF/BIS (FN 20), Ziff. 12.

2. Untauglichkeit des ordentlichen Konkurs- und Nachlassverfahrens für Banken

Es hat sich wiederholt gezeigt, dass die Anwendung des ordentlichen Konkurs- und Nachlassverfahrens kaum zu einer effektiven Liquidation oder Sanierung von Banken führt. Die Gründe dafür sind vielfältig und liegen in den speziellen Eigenschaften und Verwundbarkeiten von Banken,²⁴ unter anderem der Kurzfristigkeit der Verbindlichkeiten und Langfristigkeit der Aktiven²⁵ (*Fristentransformation*). Die Unzulänglichkeiten des ordentlichen Insolvenzrechts im Bankenkontext sind insbesondere die folgenden:²⁶

- *Verfahrenseröffnung.* Diese erfolgt im ordentlichen Insolvenzrecht erst beim Eintreten einer Überschuldung oder Illiquidität, oftmals sogar einige Wochen oder Monate danach.²⁷ Bei einer bereits eingetretenen Überschuldung (Art. 725 OR)²⁸ oder Illiquidität (Art. 188, 190 und 191 SchKG)²⁹ bestehen jedoch

kaum mehr Aussichten auf eine Sanierung oder geordnete Liquidation einer Bank.³⁰

- *Verfahrensdauer.* Die Lebensfähigkeit einer Bank wird auf dem Markt von Minute zu Minute beurteilt, nicht in Wochen oder Tagen. Entsprechend muss eine Bankensanierung innerhalb kürzester Frist, typischerweise über ein Wochenende,³¹ erfolgen.
- *Instrumente und Ermessensspielraum.* Die stark formalisierten Verfahren des ordentlichen Insolvenzrechts haben die Wertmaximierung und die Gleichbehandlung der Gläubiger zum Ziel.³² Um die Weiterführung von Bankdienstleistungen zu gewährleisten, werden jedoch besondere Instrumente und ein grosser Ermessensspielraum in der Anwendung benötigt.³³

Aus dem Gesagten ergibt sich, dass die materiellen und prozessualen Rechte von Gläubigern und Eignern auf der einen Seite und das öffentliche Interesse an der Erhaltung von Bankdienstleistungen und der Finanzstabilität auf der anderen Seite in einem Spannungsverhältnis stehen. Die Sanierung einer SIB unter umfassender Wahrung des rechtlichen Gehörs, der vollkommenen Gleichbehandlung der Gläubiger und der Anfechtungsrechte von Gläubigern und Eignern ist ein Ding der Unmöglichkeit.

²⁴ DANIEL WENNE/ROLF ABJORNSSON, Making Distress Resolution Procedures for Banks in Europe Credible, Juridisk Publikation (2014), 305–331, 310–311; PHOEBE WHITE/TANJU YORULMAZER, Bank Resolution Concepts, Trade-offs, and Changes in Practices, Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review 20 (12/2014), 153–173, 157–158; RANDELL (FN 74), 4; siehe auch hinten Ziff. V.2.

²⁵ *Banks borrow short to lend long.* Ökonomisch können Depositen als eine amerikanische (d. h. jederzeit ausübbar) Put-Option auf die grösstenteils illiquiden Aktiva der Bank verstanden werden: CHARLES W. CALOMIRIS, U.S. Bank Deregulation in Historical Perspective, Cambridge 2006, 93. Die Einleger können jederzeit die Erfüllung der Forderung zu *pari* verlangen. Dies ist unproblematisch, solange das Vertrauen in die Bank besteht (stabiles Gleichgewicht). Schwindet das Vertrauen in eine Bank, kommt es zu einer Panik der Einleger und die kurzfristigen Verbindlichkeiten werden abgezogen (*Bank Run*). Im letzteren Fall muss die Bank ihre Aktiva in einer *Fire Sale* liquidieren, was zu weiteren Verlusten führt. Siehe dazu auch das *Diamond-Dybvig*-Modell: DOUGLAS W. DIAMOND/PHILIP H. DYBVIK, Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity, Journal of Political Economy 91 (1983), 401–419, insb. 403.

²⁶ Für eine ausführlichere Diskussion siehe MAUCHLE (FN 16), 52 ff. Anschauungsmaterial liefert der Fall der *Spar- und Leihkasse Thun* (SLT) von 1991. Der Eidgenössischen Bankenkommission (EBK) stand damals – neben vereinzelten Schutzmassnahmen – einzig der insolvenzrechtliche Vorschlaghammer des Bewilligungszugs (Art. 23^{quinqies} BankG) zur Verfügung. Dies führte dazu, dass die SLT in einem unkoordinierten, ineffizienten und 14 Jahre dauernden Verfahren liquidiert werden musste.

²⁷ Etwa im Urteil BGer 4A_251/2013 vom 11. November 2013 und Urteil HGer ZH vom 7. März 2013 (HG100052-O) wurde die Überschuldung vom Verwaltungsrat erst nach über 10 Monaten dem Gericht angezeigt (vgl. Art. 725 Abs. 2 OR), was nicht als Konkursverschleppung gewertet wurde.

²⁸ Nach Art. 725 Abs. 2 OR muss das Gericht benachrichtigt werden, wenn die Forderungen der Gesellschaftsgläubiger weder zu Fortführungs- noch zu Veräusserungswerten gedeckt sind; unter gewissen Voraussetzungen kann die Anzeige sogar aufgeschoben werden, siehe MAUCHLE/VON DER CRONE (FN 22), 234.

²⁹ Siehe die Konkurseröffnungsgründe von Art. 188 Abs. 1, Art. 190 Abs. 1 Ziff. 2 und Art. 191 SchKG.

³⁰ Illustrativ ist der Fall der *UBS*: Mitte Oktober 2008, also kurz vor der staatlichen Stützungsaktion, hatte die Bank eine geschätzte regulatorische Eigenmittelquote von 14,8% und eine CET1-Quote von 10,8%; siehe die Botschaft des Bundesrates zu einem Massnahmenpaket zur Stärkung des schweizerischen Finanzsystems vom 5. November 2008, BBl 2008, 8943–9002 (zit. Botschaft Massnahmenpaket), 8955, sowie die Zusammenstellung der Daten bei LUC THEVENOZ, The Rescue of UBS, in: Mario Giovanoli/Diego Devos (Hrsg.), International Monetary and Financial Law – The Global Crisis, New York 2010, 378–391, 381. Die Bank war also noch weit von der Überschuldung entfernt und liquid, benötigte aber trotzdem Staatshilfe zur Sicherung des Überlebens.

³¹ THOMAS F. HUERTAS/ROSA M. LASTRA, The Perimeter Issue: To What Extent Should Lex Specialis Be Extended to Systematically Significant Financial Institutions? An Exit Strategy from Too Big To Fail, in: Rosa M. Lastra (Hrsg.), Cross-Border Bank Insolvency, Oxford/New York 2011, 250–280, Rz. 10.50, sprechen von einer «*Twilight Zone*» von 36 Stunden zwischen Geschäftsschluss in Nordamerika am Freitag und Beginn der Geschäftszeiten am Montag in Australien und Asien; siehe auch SERAINA GRÜNEWALD, The Resolution of Cross-Border Banking Crises in the European Union, Diss. Zürich 2014 (Wolters Kluwer International Banking and Finance Law Series 23), 15.

³² KURT AMONN/FRIDOLIN WALTHER, Grundriss des Schuldbetreibungs- und Konkursrechts, 9. A., Bern 2013, § 35 Rz. 3; WORLD BANK, Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems, April 2011, Rz. 12–13.

³³ Das Fehlen eines effektiven Instrumentariums wurde verschiedentlich beklagt, siehe z.B. EVA HÜPKES, «Form Follows Function» – A New Architecture for Regulating and Resolving Global Financial institutions, European Business Organization Law Review 10 (2009), 369–385, 370; OLIVER WÜNSCH, Die Quadratur des Kreises: Rechtliche und ökonomische Aspekte der Abwicklung von Banken, SZW 84 (2012), 523–534, 528.

3. Primat der Finanzstabilität

Das TITF-Problem auf der einen Seite und das Fehlen von effektiven Sanierungs- und Abwicklungsinstrumenten auf der anderen Seite führten dazu, dass die sich Regierungen mit der Wahl zwischen öffentlich finanzierten *Bailouts* und unordentlichen Konkursliquidationen konfrontiert sahen. Entsprechend wurde nach der Finanzkrise der Jahre 2007 bis 2009 darauf hingewirkt, eine insolvenzrechtliche *Toolbox* zu erschaffen, mit der SIBs geordnet abgewickelt werden können. Das Ziel war, einen befahrbaren Weg zwischen der *Skylla* und der *Charybdis* zu schaffen: Das neue Instrumentarium soll die Belastung des Staatshaushalts durch *Bailouts* verhindern und zugleich die systemischen Auswirkungen eines Bankenbankrotts begrenzen.³⁴ Speerspitze bildete das *Financial Stability Board* (FSB),³⁵ welches im Auftrag der G-20³⁶ ein umfassendes Rahmenwerk³⁷ für die Abwicklung von Banken und Finanzmarktinfrastrukturen entwickelte.

Die *Magna Charta* der modernen Bankenabwicklung sind die vom FSB erlassenen zwölf *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*³⁸ (Key Attributes). Gemäss der Präambel haben die Key Attributes den primären Zweck, die Finanzstabilität sicherzustellen, und zwar unter der Vermeidung von Verlusten zulasten des Staatshaushalts.³⁹ Ein zentrales Instrument ist der «*Bail-in within resolution*» gemäss Empfehlung 3.5 der Key Attributes: Die Abwicklungsbehörde soll befugt sein, Eigenkapital sowie unbesicher-

te⁴⁰ und unversicherte⁴¹ Gläubigerforderungen abzuschreiben (Ziff. i) oder solche Gläubigerforderungen in Eigenkapital umzuwandeln (Ziff. ii).⁴²

Die Key Attributes sind ein regulatorischer Standard und haben Empfehlungscharakter (*Soft Law*).⁴³ Sie üben jedoch einen überaus grossen Einfluss auf die (Neu-) Gestaltung der Bankeninsolvenzregimes in den FSB-Mitgliedsstaaten aus, etwa im U.S.-amerikanischen Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (Dodd-Frank Act)⁴⁴ und der europäischen Abwicklungsrichtlinie (BRRD).

III. Umsetzung in der Schweiz

Die sogenannten *TBTF-Novellen*⁴⁵, die etappenweise Einzug in die schweizerischen Finanzmarktregulierung hielten, setzen den Paradigmenwechsel weg vom Gläubigerschutz und hin zum Primat der Finanzstabilität im Schweizer Recht um.⁴⁶

Insgesamt lässt sich feststellen, dass das staatliche Abwicklungsinstrumentarium – und damit auch die staatliche Verantwortung – mit den TBTF-Gesetzesänderungen erheblich umfangreicher wurde. Mit diesen Werkzeugen sind teilweise auch schwere Eingriffe in grundrechtlich

³⁴ Illustrativ MARTIN CIHÁK/ERLEND NIER, *The Need for Special Resolution Regimes for Financial Institutions – The Case of the European Union* (IMF Working Paper WP/09/200), September 2009, 5.

³⁵ Das FSB hat zum Zweck, die internationalen Arbeiten zur Entwicklung und Verbreitung von effektiven regulatorischen, aufsichtsrechtlichen und anderen den Finanzsektor betreffenden *Policies* zu koordinieren, und dabei insbesondere Verwundbarkeiten von Finanzsystemen im Interesse der globalen Finanzstabilität zu adressieren (Art. 1 FSB Charter). Zum Mandat der FSB siehe auch Art. 2 FSB Charter; EVA HÜPKES, *The Architecture of International Financial Regulation*, in: Michael C. Blair/George A. Walker/Stuart Willey (Hrsg.), *Financial Markets and Exchanges Law*, 2. A., Oxford 2012, 473–492, Rz. 16.19; vgl. auch Erläuterungsbericht Bankeninsolvenz (FN 18), 12.

³⁶ Das FSB kooperiert eng mit den G-20 und erstattet seit seiner Gründung regelmässig Bericht an die G-20; siehe MICHAEL SCHILLIG, *Resolution and Insolvency of Banks and Financial Institutions*, Oxford 2016, Rz. 1.07; HÜPKES (FN 35), Rz. 16.15; STEFAN WANDEL, *International Regulatory Cooperation: An Analysis of Standard Setting in Financial Law*, Diss. Zürich 2014 (SSF 119), 75–78.

³⁷ Das FSB befasst sich umfassend mit der *Resolvability*, während Aspekte der *Viability* primär von anderen Institutionen, namentlich dem Basel Committee on Banking Supervision, abgedeckt werden (zu den Begriffen siehe vorn Ziff. I).

³⁸ FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB), *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, erstmals veröffentlicht 2011, aktualisiert 2014.

³⁹ Zu den erweiterten Zielsetzungen gehören die Nicht-Beeinträchtigung von Depositensicherungssystemen und Kundenvermögen, die Einhaltung der Gläubigerhierarchie, die Entschärfung des *Moral-Hazard*-Problems sowie die Ermöglichung einer effektiven transnationalen Abwicklung; siehe MAUCHLE (FN 16), 86 ff.

⁴⁰ Im englischen Originalwortlaut «unsecured», womit Personalsicherheiten nicht erfasst sind; als Umsetzungsbeispiel siehe Art. 44 Abs. 2 lit. b BRRD. Bedeutende besicherte Verbindlichkeiten einer Bank können beispielsweise unter Pfandbrief-/*Covered-Bond*-Programmen bestehen.

⁴¹ Im englischen Originalwortlaut «uninsured», womit eine «Versicherung» im Sinne eines Einlagensicherungssystems gemeint ist.

⁴² Sodann soll die Abwicklungsbehörde ermächtigt sein, bedingte Pflichtwandelanleihen oder sonstige vertragliche *Bail-in*-Instrumente abzuschreiben oder umzuwandeln, falls dies vor der Verfahrenseröffnung noch nicht geschehen ist (Ziff. iii).

⁴³ Der FSB Charter besagt ausdrücklich, dass keine Begründung von Rechten und Pflichten beabsichtigt ist (Art. 23); siehe auch WANDEL (FN 36), 76.

⁴⁴ Siehe insbesondere die *Orderly Liquidation Authority* unter Title II des Dodd-Frank Act.

⁴⁵ Siehe insb. die Botschaft des Bundesrates zur Änderung des Bankengesetzes (Stärkung der Stabilität im Finanzsektor; *too big to fail*) vom 20. April 2011, BBl 2011, 4717–4806 (zit. Botschaft TBTF 2011).

⁴⁶ In der Schweiz hat der Gesetzgeber dem Bundesrat den Auftrag erteilt, periodisch «die Bestimmungen im Hinblick auf die Vergleichbarkeit und den Grad der Umsetzung der entsprechenden internationalen Standards im Ausland zu prüfen. Er erstattet der Bundesversammlung jeweils darüber Bericht und zeigt den allfälligen Anpassungsbedarf auf Gesetzes- und Verordnungsstufe auf.» (Art. 52 BankG). Dadurch wurde die Bankenregulierung auf die internationale Ebene gehoben. Vgl. PETER NOBEL, *Finanzmarktrecht: Neue Architektur – Neuer Wein?*, BJM 62 (2015), 129–153, 136.

geschützte Positionen verbunden.⁴⁷ Zurzeit sind jedoch zentrale Aspekte eines Bail-ins nur in Bankeninsolvenzverordnung der FINMA (BIV-FINMA) geregelt. Dazu gehören etwa die «Grundsätze der Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital» (Überschrift des Art. 48 BIV-FINMA) inklusive den Modifikationen der Gläubigerhierarchie und die von den Kapitalmassnahmen ausgenommenen Verbindlichkeiten (Art. 49 BIV-FINMA). Diese Regeln sind aufgrund ihrer Tragweite auf Gesetzesstufe anzuheben (vgl. Art. 164 BV).⁴⁸ Nachdem ursprünglich angedacht war, die Rechtsnormen mit dem FIDLEG/FINIG-Paket ins Bankengesetz zu überführen, wurden sie im parlamentarischen Verfahren in eine eigene Vorlage separiert.⁴⁹

Das Primat der Finanzstabilität schlägt sich insbesondere in den nachfolgend aufgeführten Entscheidungen des Gesetzgebers nieder.

1. Gebot der Aufrechterhaltung systemrelevanter Funktionen

Durch die Gesetzesrevision von 2011⁵⁰ wurde eine Dichotomie von systemrelevanten Banken und nicht systemrelevanten Banken eingeführt. Die SIBs und deren systemrelevante Funktionen werden durch die SNB designiert (Art. 8 Abs. 3 BankG). Das Gesetz gebietet die Aufrechterhaltung von systemrelevanten Funktionen (Art. 9 Abs. 2 lit. d und Art. 10 Abs. 2 BankG).⁵¹ Dies hat zur Konsequenz, dass eine SIB in einer (drohenden) Insolvenz zumindest derart saniert werden muss, dass die systemrelevanten Funktionen erhalten bleiben.⁵²

⁴⁷ Siehe MAUCHLE (FN 16), 267 ff.

⁴⁸ Der Bundesrat erachtet diese Kritik als «berechtigt»: Erläuterungsbericht Bankeninsolvenz (FN 18), 6; siehe auch SCHILTNECHT, Anforderungen (FN 16), N 154, mit weiteren Hinweisen.

⁴⁹ Erläuterungsbericht Bankeninsolvenz (FN 18), 8.

⁵⁰ AS 2012 811; siehe auch Botschaft TBTF 2011 (FN 45), *passim*, insb. 4730 ff. und 4744 ff.

⁵¹ Siehe Botschaft TBTF 2011 (FN 45), 4767; BSK BankG-BAUER, Art. 31a N 4.

⁵² Bei systemrelevanten Banken kommt die Konkursliquidation nur in Frage, wenn die Weiterführung der systemkritischen Funktionen gewährleistet ist. Durch die Notfallplanung soll sichergestellt werden, dass die Voraussetzungen für mindestens eine Teil-Sanierung mit Weiterführung der kritischen Funktionen gegeben sind (Art. 9 Abs. 2 lit. d und Art. 10 Abs. 2 BankG). Diese Funktionen sollten dabei entweder in den alten, sanierten Rechtsträgern weitergeführt oder auf neue Rechtsträger übertragen werden. Die Konkursliquidation kommt somit nur zum Zug, wenn die betroffene Einheit keine systemrelevanten Funktionen (mehr) betreibt. Aufgrund von Art. 31a Abs. 3 BankG haben die Gläubiger ferner keine Möglichkeit, die Konkursliquidation von systemrelevanten Banken zu erzwingen.

2. Finalität des Sanierungsplans ohne rechtliches Gehör

Während der Sanierungsplan⁵³ bei nicht systemrelevanten Banken unter einem Ablehnungsvorbehalt⁵⁴ seitens der Gläubiger steht,⁵⁵ können bei SIBs weder die Aktionäre⁵⁶ noch die Gläubiger den Eingriff in deren Rechte ablehnen. Der Sanierungsplan entfaltet mit der Genehmigung durch die FINMA unmittelbar rechtsgestaltende (konstitutive) Wirkung (Art. 45 Abs. 3 BIV-FINMA bzw. Art. 31d VE-BankG), wobei gesellschaftsrechtliche Vorgänge wie ein Kapitalschnitt bei einem Bail-in ohne die Zustimmung der Gesellschaftsorgane (vgl. Art. 31 Abs. 2 BankG) und ohne Handelsregistereintrag⁵⁷ wirksam werden. Gläubigern und (Alt-)Aktionären wird bei einer erfolgreichen Beschwerde gegen den Sanierungsplan ausschliesslich eine Entschädigung zugesprochen (Art. 24 Abs. 4 BankG bzw. Art. 37g^{bis} VE-BankG).⁵⁸ Eine aufschiebende Wirkung für Beschwerden gegen die Genehmigung des Sanierungsplans ist ausgeschlossen (Art. 24 Abs. 3 BankG bzw. Art. 37g^{quater} lit. c

⁵³ Der Sanierungsplan wird aufgrund eines Sanierungsverfahrens im Sinne von Art. 28–32 BankG erlassen. Ein solches kann durch die FINMA eröffnet werden, wenn die Bedingungen von Art. 25 BankG erfüllt sind und eine begründete Aussicht auf Sanierung der Bank oder auf Weiterführung einzelner Bankdienstleistungen besteht (Art. 28 Abs. 1 BankG). Neben dem Sanierungsverfahren stehen der FINMA Schutzmassnahmen (Art. 26 BankG) und die Konkursliquidation (Art. 33–37g BankG) zur Verfügung. Obwohl keine explizite Abfolge zwischen diesen Massnahmen des elften und zwölften Abschnitts des Bankengesetzes vorgesehen ist, besteht eine implizite Hierarchie aufgrund der Intensität des jeweiligen Eingriffs: Zuerst werden Schutzmassnahmen erwogen; dann wird ein Sanierungsversuch unternommen; und nur, wenn die Voraussetzungen für die Sanierung nicht erfüllt sind, erklärt die FINMA den Konkurs. Vgl. EVA HÜPKES, Neue Aufgaben für die Bankenaufsicht – die Bankenkommission als Konkursbehörde (Teil 1), *Insolvenz- und Wirtschaftsrecht* 5 (2002), 125–137, 129; siehe auch KÄHR (FN 16), 204.

⁵⁴ Falls der Sanierungsplan Eingriffe in die Gläubigerrechte vorsieht und Gläubiger, die mehr als die Hälfte der Kurrentforderungen vertreten, den Sanierungsplan innerhalb der von der FINMA angesetzten Frist ablehnen, wird bei Nicht-SIBs der Konkurs eröffnet (Art. 31a Abs. 1 und 2 BankG).

⁵⁵ Damit kann der Sanierungsplan bei Nicht-SIBs je nach Ausgestaltung als spezialgesetzlicher Nachlassplan gesehen werden, dessen Resultat – die rechtsgestaltende Wirkung auf Gläubigerpositionen – durch eine Entscheidung der Gläubiger legitimiert wird (vgl. Art. 305 Abs. 1 SchKG). Dieser Verfahrenslauf mit einer Ausarbeitung des Sanierungsplans durch die Aufsichtsbehörde bzw. einem von dieser eingesetzten Sanierungsbeauftragten wurde bereits durch die Revision 2002 ins BankG aufgenommen (siehe die Botschaft des Bundesrates zur Änderung des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen vom 20. November 2002, BBl 2002, 8060–8116, 8070 f.). Zur den Verfahrens- und Mitwirkungsrechten der Gläubiger im Bankensanierungsverfahren siehe AYRANOVA (FN 16), 210 ff.

⁵⁶ Nach Art. 31 Abs. 2 BankG ist die Zustimmung der Generalversammlung zu einem Sanierungsplan nie notwendig.

⁵⁷ Analoges gilt etwa für Verfügungen über Grundstücke (Art. 45 Abs. 3 BIV-FINMA bzw. Art. 31d Abs. 2 lit. d VE-BankG). Gemäss Art. 31d Abs. 3 VE-BankG sind immerhin die deklaratorischen Änderungen in den jeweiligen Registern «so rasch wie möglich» vorzunehmen.

⁵⁸ Siehe hinten Ziff. VI.

VE-BankG).⁵⁹ Es sei vor diesem Hintergrund vorweggenommen, dass eine Staatshaftung als Resultat eines Bail-in – zum Beispiel zur Entschädigung von benachteiligten Gläubigern und Eignern – kaum die Absicht des Gesetzgebers war. Dennoch handelt es sich beim Bail-in um einen derart schwerwiegenden Eingriff in grundrechtlich geschützte Positionen, dass er einer gerichtlichen Überprüfung und auch einer subsidiären Staatshaftung nicht gänzlich verwehrt bleiben darf.

3. Ziel des Sanierungsverfahrens

Während das BankG in der Fassung von 2004 noch vorsah, dass das Sanierungsverfahren «die Interessen der Gläubiger und Eigner bestmöglich wahren» soll (Art. 29 Abs. 1 aBankG), ist nach den TBTF-Novellen nur noch geboten, dass das Sanierungsverfahren «die Bank nach Durchführung der Sanierung die Bewilligungsvoraussetzungen und die übrigen gesetzlichen Vorschriften einhält» (Art. 29 Abs. 1 BankG in der Fassung von 2011).⁶⁰ Anzufügen ist hier, dass die Aufrechterhaltung der Bewilligungsvoraussetzungen in einer anhaltenden Krise unmittelbar nach der Sanierung ein wohl eher schwieriges Unterfangen sein wird. Insbesondere die Liquiditätsvorschriften werden dann nur mit Mühe oder gar nicht einhaltbar sein.

4. Sanierungs- und Abwicklungsinstrumente

Die FINMA als *Resolution Authority* verfügt über eine umfangreiche «Werkzeugkiste» mit diversen Instrumenten, mit denen sie direkt in zivilrechtliche Verhältnisse eingreifen und diese umgestalten kann. Neben dem Bail-in⁶¹ verfügt die Behörde insbesondere auch über transaktionale Werkzeuge. Sie kann die Weiterführung von Funktionen in einer *Bridge Bank*⁶², den Verkauf des Geschäfts⁶³ und die Auslagerung bestimmter «toxischer» Aktiva⁶⁴ anordnen. Im Gegensatz zum ordent-

lichen Insolvenzrecht können in der Bankensanierung nicht nur Aktiven, sondern auch Passiven und Vertragsverhältnisse hoheitlich auf andere Rechtsträger oder eine *Bridge Bank* übertragen werden (Art. 30 Abs. 2 BankG bzw. Art. 30 Abs. 2 lit. a VE-BankG). Aufgrund Art. 30a BankG ist die FINMA des Weiteren ermächtigt, eine Stundung der Beendigung von Verträgen und der Ausübung von Beendigungsrechten (lit. a) sowie Aufrechnungs-, Verwertungs- und Übertragungsrechten (lit. b) für einen Zeitraum von bis zu zwei Tagen anzuordnen. Dieses Instrument hat zum Zweck, eine ungeordnete Beendigung bzw. Veränderung von Vertragspositionen, die mit der Sanierung interferieren könnte, zumindest während dem *Resolution Weekend* zu unterbinden.⁶⁵

5. Modifikation der Gläubigerhierarchie zum Zweck der Bankensanierung

Die *Lex Specialis* der Bankenabwicklung sieht bei Kapitalmassnahmen im Sanierungsverfahren eine Kaskade vor, die von der allgemeinen insolvenzrechtlichen Rangordnung abweicht. Insbesondere geniessen nicht versicherte Einlagen ein Privileg gegenüber den Kurrentforderungen (Art. 48 lit. d BIV-FINMA bzw. Art. 30c Abs. 5 lit. d VE-BankG).⁶⁶ Neu soll die FINMA auch Forderungen aus Warenlieferungen und Dienstleistungen vom Bail-in ausnehmen können (Art. 30c Abs. 3 VE-BankG). Diese Anpassung ist grundsätzlich zu begrüssen. Eine Regelung analog des EU-Rechts⁶⁷, wo eine Ausnahme für kurzfristige Interbankenverbindlichkeiten und andere operationell kritische Verbindlichkeiten sowie ein allgemeines Ermessen der Abwicklungsbehörde besteht, wäre jedoch im Lichte des Sanierungsziels zu bevorzugen.

6. Eröffnung des Sanierungs- oder Konkursverfahrens

Anders als bei der ordentlichen Insolvenz entscheidet nicht ein Gericht über die Verfahrenseröffnung und -art, sondern die FINMA als Exekutivbehörde.⁶⁸ Dabei räumt ihr das Gesetz ein relativ weites technisches Ermessen⁶⁹ ein.

⁵⁹ Verfügung BVGer vom 26. März 2009, B-1523/2009, E. 1.3 und 1.4. Vgl. KUHN, Sanierung (FN 16), 495.

⁶⁰ Siehe hinten Ziff. IV ff.

⁶¹ Vgl. dazu auch hinten Ziff. IV.2.2; siehe auch BAHAR (FN 16), 618 f. und AYRANOVA (FN 16), 46.

⁶² Im EU-Raum wurde eine solche *Resolution* mit dem Verkauf der *Banco Popular Español* (BPE) bereits durchgeführt. Das Single Resolution Board (SRB) wurde am 6. Juni 2017 von der Europäischen Zentralbank benachrichtigt, dass die BPE nicht mehr lebensfähig (*non-viable*) sei, worauf das SRB die *Resolution* eröffnete. Der spanische Bankenrettungsfonds *Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria* (FROB) setzte die *Resolution* mit einem Kapitalschnitt und der Anordnung des Verkaufs der BPE um. Die Banco Santander wurde als einzige annehmbare Käuferin identifiziert und erwarb die Aktien an der BPE zum symbolischen Preis von EUR 1; siehe Beschluss des FROB vom 7. Juni 2018, verfügbar unter <http://www.frob.es/en/Lists/Contentidos/Attachments/419/ProyectodeAcuerdoreducido_EN_v1.pdf>.

⁶³ Dies war das Vorgehen im Fall der UBS AG im Jahr 2008 – damals noch ohne gesetzliche Grundlage, siehe JORDAN (FN 1) und SETHE (FN 1).

⁶⁵ Zur Implementierung des *Resolution Stays* unter Schweizer Recht siehe VAÏK MÜLLER, *Clauses de reconnaissance d'ajournement: quelques considérations sur l'article 12 al. 2^{bis} OB*, GesKR 13 (2018), 363–370. Zusätzlich stehen der FINMA die Instrumente gemäss Art. 26 BankG zur Verfügung, womit sie unter anderem eine Stundung von Zahlungsverpflichtungen (lit. h) verfügen könnte.

⁶⁶ Für eine ausführliche Analyse der Bail-in-Kaskade siehe MAUCHLE (FN 16), 201 ff.

⁶⁷ Art. 44 Abs. 2 und Abs. 3 BRRD.

⁶⁸ Siehe vorn FN 53.

⁶⁹ Siehe dazu die Nachweise hinten FN 146.

7. Abwicklungs- und Notfallplanung

Durch die Krisenfallplanung, welche in der Schweiz massgeblich auf dem Notfallplan nach Art. 60 BankV und dem von der FINMA erstellten Abwicklungsplan nach Art. 64 Abs. 2 BankV basiert, ergeben sich weitgehende Konsequenzen für die Struktur des operativen Geschäfts bereits während des *Courrant Normal*. Daraus ergibt sich eine deutliche aufsichtsrechtliche Kompetenzerweiterung für die FINMA.⁷⁰ Beispielsweise erstrecken sich die prudenziellen Kompetenzen bei SIBs auch auf konzerninterne Dienstleistungsgesellschaften, die nicht selbst im Finanzsektor tätig sind.⁷¹

IV. Der Bail-in

1. Definition

Der Bail-in ist eine auf hoheitlicher Verfügung basierende Kapitalrestrukturierung⁷² in einem spezialgesetzlichen Bankeninsolvenzverfahren.⁷³ Er folgt auf ein regulatorisch deklariertes Insolvenzereignis, d. h. nach Durchschreiten des sogenannten *Point of Non-Viability* (PoNV).⁷⁴ Durch den Bail-in werden bestimmte Verbindlichkeiten abgeschrieben (*Write-down*) oder in Eigenkapital umgewandelt (*Debt-Equity-Swap*). Es ist nicht begriffsnotwendig, dass der hoheitliche Eingriff die Verbindlichkeiten einer Bank selbst betrifft. Er kann etwa auch bei einer nicht operativen Konzernmuttergesellschaft erfolgen.⁷⁵

2. Mechaniken

2.1 Vertraglich vs. gesetzlich

Es kann zwischen einem vertraglichen und einem gesetzlichen Bail-in differenziert werden. Beim vertraglichen Bail-in erfolgt die Abschreibung oder Umwandlung un-

mittelbar auf vertraglicher Grundlage, am PoNV. Sämtliche *Additional Tier 1* (AT1)- und *Tier 2* (T2)-Instrumente nach Basel III müssen eine sogenannte PoNV-Klausel beinhalten,⁷⁶ womit diese Kapitalinstrumente mittels der Deklaration der *Non-Viability* durch die zuständige Behörde automatisch abgeschrieben oder in Eigenkapital gewandelt werden.

Im Gegensatz dazu findet beim gesetzlichen Bail-in die Abschreibung oder Umwandlung aufgrund hoheitlicher Anordnung im Sanierungsplan statt. Ein gesetzlicher Bail-in liegt auch dann vor, wenn das betreffende Kapitalinstrument die Bail-in-Befugnis der zuständigen Behörde nur anerkennt,⁷⁷ ohne dass die Klausel zu einem automatischen Bail-in durch die behördliche Ausrufung des PoNV führt (Anerkennungsklausel).⁷⁸

2.2 Europäisch vs. amerikanisch

Die Methodik eines Bail-in kann grob in den Ansatz der europäischen Regulatoren und den Ansatz der US-Regulatoren unterteilt werden.⁷⁹ Der «europäische» Bail-in, wie er beispielsweise auf Grundlage von Art. 43 ff. BRRD oder Art. 47 ff. BIV-FINMA⁸⁰ erfolgen kann, findet durch einen direkten hoheitlichen Eingriff in Eigenkapital und Verbindlichkeiten statt. Das Ziel ist, dass die Bank durch den Bail-in adäquat rekapitalisiert wird und sie die Bewilligungsvoraussetzungen wieder einhalten kann.⁸¹

Demgegenüber wird ein «amerikanischer» Bail-in gemäss der *Orderly Liquidation Authority* (OLA)⁸² über eine *Bridge Bank* abgewickelt. Die Aktiva der alten Muttergesellschaft, d.h. namentlich die Beteiligungsrechte an den Tochtergesellschaften, werden an eine temporäre

⁷⁰ Dies ist aus rechtsstaatlicher Perspektive nicht unbedenklich. Wie bei der Gewähr im Sinne Art. 3 Abs. 2 lit. c BankG können unter dem Topos der «Abwicklungsfähigkeit» weitgehende Einschränkungen der privatwirtschaftlichen Tätigkeit angeordnet werden, ohne dass eine ausreichend bestimmte Regelung auf Gesetzesstufe bestünde.

⁷¹ Der Bundesrat soll nach Art. 3g Abs. 3 VE-BankG fortan auch entsprechende Ausführungsbestimmungen erlassen können.

⁷² In der Terminologie der BIV-FINMA und des VE-BankG: «Kapitalmassnahmen» (Überschrift zu Art. 47–50 BIV-FINMA bzw. Art. 30c VE-BankG).

⁷³ Zur Definition und Grundmechanik siehe auch SCHILTKNECHT, Anforderungen (FN 16), Rz. 144 ff.

⁷⁴ Vgl. CHARLES RANDELL, Legal Aspects of Bank Resolution: Designing the Powers and Solutions, Paper for a conference on «Operational Aspects of Bank Resolution and Restructuring» at the European Bank for Reconstruction and Development, London, 19. März 2012, 13, der bei *Write-downs* oder *Debt-Equity-Swaps* vor der Eröffnung eines Verfahrens als «*Going concern bail-ins*» spricht.

⁷⁵ Dazu hinten Ziff. IV.3.

⁷⁶ BCBS, Minimum requirements to ensure loss absorbency at the point of non-viability, Annex zur Medienmitteilung 03/2011 der BIS vom 13. Januar 2011, Ziff. 1(a); Art. 29 und Art. 30 Abs. 1 lit. a ERV; LEISINGER/SALADINO (FN 16), 230; GRÜNEWALD/WEBER (FN 16), 558. Bei CET1-Kapital erfolgt die Verlusttragung unmittelbar, vollständig und automatisch, da es sich um Residualansprüche handelt, die durch einen Verlust entsprechend reduziert werden; siehe dazu auch hinten Ziff. V.2.

⁷⁷ Über eine solche Klausel verfügen externe TLAC-Instrumente unter Schweizer Recht (Art. 126a lit. h ERV); vgl. auch Erläuterungsbericht Bankeninsolvenz (FN 18), 29 f.

⁷⁸ Eine leicht andere Abgrenzung nimmt BÖSCH (FN 16), 295, vor.

⁷⁹ Für einen eingehenden Rechtsvergleich siehe MORITZ RENNER/ROMAN KOWOLIK, Die Abwicklung von Bankengruppen und der Einfluss von Trennbankregeln im transatlantischen Rechtsvergleich, ZVgRWiss 117 (2018), 83–116.

⁸⁰ Vgl. auch Art. 30c VE-BankG.

⁸¹ Vgl. Art. 43 Abs. 2 lit. a BRRD und Art. 29 BankG.

⁸² Title II Dodd-Frank Act; siehe auch die regulatorische *Guidance*: FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION (FDIC), Resolution of Systematically Important Financial Institutions: The Single Point of Entry Strategy, U.S. Federal Register, Vol. 78, Nr. 243, 18. Dezember 2013, 76614–76624; FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION/BANK OF ENGLAND (FDIC/BoE), Resolving Globally Active, Systemically Important, Financial Institutions, A joint paper by the FDIC and the Bank of England, 10. Dezember 2012.

Bridge Holding Company übertragen.⁸³ Bei den Tochtergesellschaften erfolgt kein insolvenzrechtlicher Eingriff, und sie operieren ohne Unterbruch als *Going Concerns* weiter (*Single Point of Entry*).⁸⁴ Die Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) setzt aufgrund einer Bewertung der Aktiva einen adäquaten Verschuldungsgrad fest und schreibt Verbindlichkeiten ab, um diesen Verschuldungsgrad zu erreichen.⁸⁵ Als Entschädigung für den *Write-down* erhalten die betroffenen Gläubiger Eigenkapitalanteile oder wandelbare, subordinierte Forderungen gegenüber der *Bridge Holding Company*.⁸⁶ Die Entschädigung erfolgt auch mit Besserungsscheinen (*Contingent Value Rights*), z.B. in Form von *Call Options* und *Warrants*.⁸⁷ Damit soll sichergestellt werden, dass die Gläubiger entsprechend ihrem Platz in der Gläubigerhierarchie zum Marktwert entschädigt werden.

Wenn auch der amerikanische Ansatz von den europäischen Regulatoren nicht bevorzugt wird, so wären die gesetzlichen Grundlagen dafür etwa in der Schweiz⁸⁸ und im Vereinigten Königreich⁸⁹ zumindest vorhanden. Der amerikanische Ansatz hat den nicht von der Hand zu weisenden Vorteil, dass die Entschädigung der Gläubiger aufgrund des Marktwerts der sanierten Bank erfolgt und nicht aufgrund einer einmaligen, hypothetischen Bewertung.⁹⁰ Letzteres wird in bestimmten Fällen unweigerlich zu einem ökonomisch nicht gerechtfertigten Werttransfer zwischen Eignern und Gläubigern führen.⁹¹ Demgegenüber steht der Nachteil, dass es zwingend zu einer Reorganisation der Gruppenstruktur kommt, was eine Änderung der Bewilligungsvoraussetzungen zur Folge hat und damit den Marktzugang im internationalen Verhältnis zumindest temporär erschweren kann (z.B. US-Dollar-Clearing für ausländische Banken).

3. Implementierung im Bankenkonzern

Bekanntlich existiert in der Schweiz weder ein kodifiziertes Konzerngesellschaftsrecht⁹² noch ein Konzerninsolvenzrecht. Dennoch ist es eine Realität, dass grössere Banken als Konzerne organisiert sind. Die Operationen der konzernierten juristischen Personen sind dabei stark verflochten.⁹³ Diesem Umstand muss im Kontext von Bankensanierungen Rechnung getragen werden. Eine Rekapitalisierung durch einen Bail-in muss entsprechend bei der richtigen Gesellschaft stattfinden und in der Gruppe zumindest auch diejenigen Gesellschaften, die weitergeführt werden sollen, erfassen. Die ideale Vorgehensweise hängt von verschiedenen Faktoren wie der Struktur des zu sanierenden Bankenkonzerns und den relevanten lokalen Rechtssystemen ab.

Die FINMA gab in einem Positionspapier⁹⁴ kund, dass sie für die beiden Schweizer G-SIBs primär einen *Single Point of Entry* (SPoE) vorsehen will.⁹⁵ Dabei fällt nur die Konzernobergesellschaft in das Sanierungsverfahren. Die anderen Gruppengesellschaften bleiben formell unberührt und werden durch Umwandlung von vorplatzierten konzerninternen Verbindlichkeiten (*Internal TLAC*) rekapitalisiert.⁹⁶ Dies hat den Vorteil, dass die externen TLAC-Verbindlichkeiten (namentlich die Bail-in-Bonds) in einer Gesellschaft konzentriert umgewandelt werden können und dabei von den sensitiven operativen Verbindlichkeiten wie Depositen und Derivatepositionen getrennt sind. Zudem werden nur strukturell subordinierte Gläubiger in die Sanierung einbezogen.

V. Durchführung eines Bail-in mit *Single Point of Entry* und Problemfelder der schweizerischen Regulierung

Da beide Schweizer G-SIBs auf einen SPoE-Bail-in getrimmt sind,⁹⁷ wird im vorliegenden Beitrag primär auf Kapitalmassnahmen bei einer nicht operativ tätigen Kon-

⁸³ FDIC (FN 82), 76615–76616; FDIC/BoE (FN 82), 6, Ziff. 24; siehe auch KWON-YONG JIN, How to Eat an Elephant: Corporate Group Structures of Systemically Important Financial Institutions, Orderly Liquidation Authority, and Single Point of Entry Resolution, *Yale Law Journal* 124 (2015), 1746–1788, insb. 1756–1759; vgl. auch Erläuterungsbericht Bankeninsolvenz (FN 18), 15.

⁸⁴ *Single Point of Entry*; siehe FDIC (FN 82), 76615. Zu den Abwicklungsstrategien hinten Ziff. IV.3.

⁸⁵ FDIC (FN 82), 76618–76619.

⁸⁶ FDIC (FN 82), 76618; FDIC/BoE (FN 82), 6, Ziff. 28.

⁸⁷ FDIC (FN 82), 76619.

⁸⁸ Siehe insb. Art. 30 BankG, wonach die FINMA «das Vermögen der Bank oder Teile davon mit Aktiven und Passiven sowie Vertragsverhältnisse auf andere Rechtsträger oder auf eine Übergangsbank übertragen» kann. Der Begriff «Bank» ist dabei weit zu verstehen.

⁸⁹ FDIC/BoE (FN 82), 7, Ziff. 30: «... such powers are available in the U.K. and may be appropriate under certain circumstances.»

⁹⁰ Unter der BRRD wird eine *Ex-post*-Bewertung durchgeführt (Art. 36 Abs. 10), was unter Schweizer Recht nicht vorgesehen – jedoch möglich – ist; MAUCHLE (FN 16), 258 f.

⁹¹ Siehe hinten Ziff. V.4.

⁹² Eine Ausnahme ist ein Teilbereich der Rechnungslegung, siehe Art. 963 OR; vgl. auch Art. 728 Abs. 6 OR. Zur Regelung des Konzerns im schweizerischen Gesellschaftsrecht siehe HANS CASPAR VON DER CRONE, Aktienrecht, Bern 2014, § 15.

⁹³ MAUCHLE (FN 16), 127 ff.

⁹⁴ FINMA, Sanierung und Abwicklung global systemrelevanter Banken: FINMA-Positionspapier Sanierung und Abwicklung von G-SIBs, 7. August 2013. Siehe auch LEISINGER (FN 16), 25 f.; KUHN, Bail-in (FN 16), 447.

⁹⁵ Die Abwicklung mit *Multiple Points of Entry* (MPoE) ist in der Abwicklung schweizerischer G-SIBs entsprechend «Plan B».

⁹⁶ Siehe MAUCHLE (FN 16), 307–317, mit Illustration.

⁹⁷ Massnahmen im Bankensanierungsverfahren setzen bei den beiden nicht operativen Konzernobergesellschaften *Credit Suisse Group AG* und *UBS Group AG* an. Falls der Druck auf die Konzernobergesellschaften und die wichtigsten operativen Gesellschaften derart gross würde, dass direkt in die operativen Gesellschaften eingegriffen werden muss, kämen die *Resolution Tools* entsprechend auch für

zernobergesellschaft eingegangen. Das Rückfallszenario eines Eingreifens auf operativer Ebene mit Einbezug von transaktionalen Abwicklungsinstrumenten (*Break-up*) wirft zwar verschiedene komplexe Problemstellungen sowohl rechtlicher als auch wirtschaftlicher Natur auf, deren Analyse jedoch den Rahmen dieses Beitrags deutlich sprengen würde.⁹⁸

1. Altaktionäre und Halter von anderen regulatorischen Kapitalinstrumenten

Falls die Voraussetzungen von Art. 25 BankG gegeben sind und die Bank den *Point of Non-Viability* durchschreitet, eröffnet die FINMA ein Sanierungsverfahren nach Art. 28 BankG über die betroffene Konzernobergesellschaft. Durch die Ausrufung des PoNV findet zunächst eine automatische Abschreibung oder Umwandlung des regulatorischen Kapitals statt (namentlich *Contingent Convertibles* oder «CoCos» im Sinne von Art. 11 Abs. 1 lit. b und Abs. 2 BankG).⁹⁹ Sowohl Abschreibung als auch Umwandlung der Anleihen führen zu einer proportionalen und automatischen Erhöhung des harten Kernkapitals¹⁰⁰ (*CET1*), da dieses die Residualgrösse auf der Passivseite der Bilanz bildet.

Die BIV-FINMA (Art. 48 lit. b) wie auch der VE-BankG (Art. 30c Abs. 4 lit. b) sehen vor, dass «Kapitalmassnahmen» – also die Durchführung eines Bail-in – nur möglich sind, wenn das Gesellschaftskapital zuerst vollständig herabgesetzt wird. Der Sanierungsplan muss entsprechend in jedem Fall einen kompletten *Wipeout* des Aktienkapitals der Bank vorsehen. Das Aktionariat, welches vor dem gesetzlichen Bail-in aus Altaktionären und gewandelten CoCo-Haltern besteht, verliert seine gesellschaftsrechtliche Stellung in der Bank, ausser es würde den Altaktionären ein Bezugsrecht für neue Aktien gewährt.¹⁰¹ Dies ist freilich in einer Bankensanierung nicht ausgeschlossen, fällt jedoch bei einer Sanierung einer G-SIB über den Zeitraum eines Wochenendes¹⁰² schon nur aus praktischen Gründen ausser Betracht.

Entschieden abzulehnen ist die im Erläuterungsbericht zum VE-BankG¹⁰³ geäusserte Ansicht, dass es beim Bail-in «zentral» sei, dass die Bezugsrechte untergehen. Dies wird damit begründet, dass Gläubiger erst dann in die Sanierung einbezogen werden dürften, wenn die Eigner «aller ihrer Rechte verlustig gegangen sind».¹⁰⁴ Die Argumentation beruht erstens auf der fehlgeleiteten Vorstellung, dass das Gesellschaftskapital nicht automatisch Verluste trägt und somit in jedem Fall zusätzlich «abgeschrieben» werden müsse.¹⁰⁵ Zweitens wird dabei übersehen, dass bei der Ausübung eines Bezugsrechts durch einen Altaktionär von diesem neues Kapital in die Gesellschaft gebracht werden muss, was gerade den Einbezug der Gläubiger in die Sanierung verhindern kann.

2. Bail-in-Bonds als primäre Quelle der Verlustabsorption

Als verlustabsorbierendes Kapital im Sanierungsverfahren – auch als *Gone-Concern-Kapital*¹⁰⁶ oder «Schuldinstrumente zur Verlusttragung bei Insolvenzmassnahmen»¹⁰⁷ bezeichnet – dienen in erster Linie die *Bail-in-Bonds*. Diese TLAC-Verbindlichkeiten werden im Bail-in durch die Genehmigung des Sanierungsplans unmittelbar in Eigenkapital umgewandelt. Dies bewirkt die Rekapitalisierung der Konzernobergesellschaft und indirekt des Bankkonzerns.

Die Verbindlichkeiten bezüglich der Bail-in-Bonds der schweizerischen G-SIBs sind spätestens im Zeitpunkt des bankensanierungsrechtlichen Eingriffs bei der Konzernobergesellschaft lokalisiert.¹⁰⁸ Dadurch sind sie gegenüber den operativen Verbindlichkeiten strukturell subordinated. Die Subordination des verlustabsorbierenden Kapitals – ob strukturell, vertraglich oder gesetzlich¹⁰⁹ – ist ein zentrales Konzept im Bail-in-Ansatz: Es soll möglichst vermieden werden, dass beim Bail-in in die operativen Verbindlichkeiten einer Bank, wie etwa Derivatepositionen oder Einlagen, eingegriffen wird. Im Gegensatz zu Industrieunternehmen sind nicht die Aktiven einer Bank essentiell für die Sanierung, sondern die

operative Einheiten in Frage. Die jeweiligen Notfall- und Abwicklungspläne sind nicht öffentlich zugänglich.

⁹⁸ Für eine ausführliche Diskussion der Bail-in-Kaskade aus rechtlicher und wirtschaftlicher Perspektive siehe MAUCHLE (FN 16), 171 ff.

⁹⁹ Siehe auch Art. 29 ERV bezüglich der sogenannten PoNV-Klausel.

¹⁰⁰ Vgl. Art. 21 ff. ERV.

¹⁰¹ BERTSCHINGER plädiert diesbezüglich für eine explizite gesetzliche Grundlage in der Bankensanierung; URS BERTSCHINGER, Das Finanzmarktaufsichtsrecht Mitte 2014 bis ins vierte Quartal 2015, SZW 87 (2015), 630–650, 636 f.; URS BERTSCHINGER, Das Finanzmarktaufsichtsrecht Mitte 2013 bis Mitte 2014, SZW 86 (2014), 545–563, 549. Während die Möglichkeit eines Bezugsrechtsentzugs dem Bankensanierungsverfahren zwar schon nur aus praktischen Gründen inhärent ist, könnte eine ausdrückliche gesetzliche Regelung die Klarheit bezüglich Aktionärsrechten und damit zusammenhängenden Entschädigungsfragen erhöhen.

¹⁰² Zum *Resolution Weekend* und den zeitlichen Aspekten der Bankenabwicklung siehe auch THOMAS F. HUERTAS, The Case for Bail-Ins,

in: Andreas Dombret/Patrick S. Kenadjian (Hrsg.), *The Bank Recovery and Resolution Directive*, Berlin 2013 (Institute for Law and Finance Series 13), 167–187, 169, und MAUCHLE (FN 16), 340; siehe auch die Hinweise vorn unter FN 31.

¹⁰³ Erläuterungsbericht Bankeninsolvenz (FN 18), 29.

¹⁰⁴ Erläuterungsbericht Bankeninsolvenz (FN 18), 29.

¹⁰⁵ Siehe dazu hinten Ziff. V.4.

¹⁰⁶ Vgl. z.B. EIDGENÖSSISCHES FINANZDEPARTEMENT EFD, Erläuterungen zur Änderung der Eigenmittelverordnung (*Gone-Concern-Kapital*, Beteiligungsabzug und weitere Anpassungen), Bern, 21. November 2018.

¹⁰⁷ Art. 126 ERV.

¹⁰⁸ LEISINGER/SALADINO (FN 16), 233 ff.

¹⁰⁹ Vgl. FINANCIAL STABILITY BOARD, Principles on Loss-Absorbing and Recapitalisation Capacity of G-SIBs in Resolution, Total Loss-Absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet, 9 November 2015, Principle vii: «... TLAC should be subordinated in some way to ... operational liabilities».

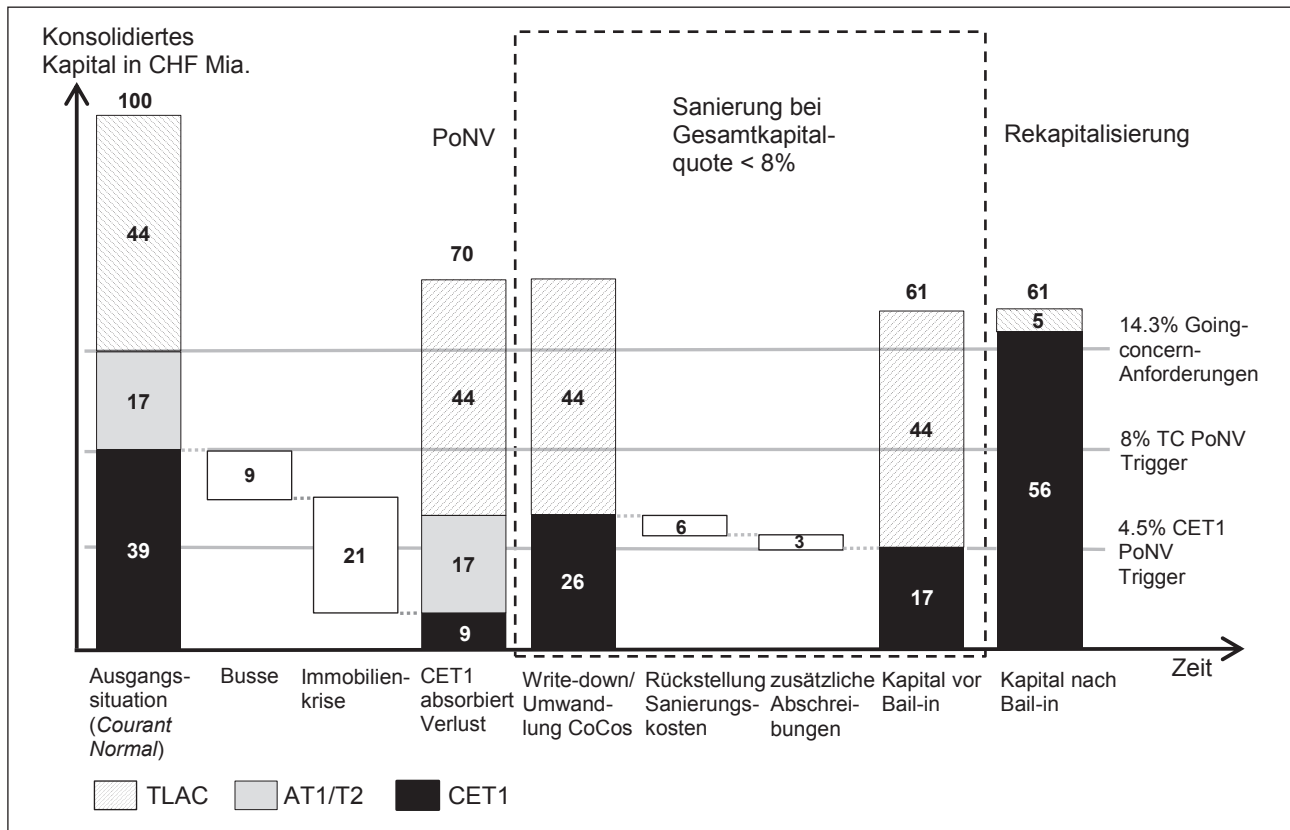


Abbildung 1: Bail-in-Szenario bei einer fiktiven G-SIB.

Passiven. Zum Beispiel hätte eine Abschreibung der Depositen einen weiteren Vertrauensverlust zur Folge und der Eingriff in Derivatepositionen würde das Risikoprofil einer Bank erheblich verändern sowie die Komplexität erhöhen.¹¹⁰ Das *SpoE*-Konzept mit der nicht operativen Konzernobergesellschaft als einziger *Resolution Entity* vermag den Schutz der operativen Verbindlichkeiten entsprechend zumindest bis zu einem gewissen Ausmass zu bewirken.¹¹¹

3. Anwendungsbeispiel

Um die Restrukturierung des Gesellschaftskapitals der Konzernobergesellschaft zu illustrieren, sei ein Beispiel eines solchen Bail-in angeführt. Im *Courant Normal* vor der Krise betrage das konsolidierte TLAC-Kapital einer fiktiven G-SIB, also das regulatorische Kapital¹¹² und die Bail-in-Bonds, total CHF 100 Mia. (wovon 39 Mia.

CET1 und 17 Mia. AT1/T2). Durch eine ausländische Busse von CHF 9 Mia. wird das Kapital des Konzerns erheblich geschwächt. Die Bank bleibt jedoch vorerst stabil und ist ausreichend kapitalisiert. Kurz darauf findet nach einer abrupten Erhöhung des Leitzinses eine schwere Immobilienkrise statt, die Abschreibungen im Umfang von total CHF 21 Mia. auf den Hypothekarpportfolios der Bank zur Folge hat. Nachdem die Ausmasse dieser Verluste in einer *Ad-hoc*-Meldung bekannt gegeben werden und das CET1-Kapital auf CHF 9 Mia. geschrumpft ist, ist das Vertrauen in die Bank erheblich geschwächt. Basierend auf Art. 25 BankG ruft die FINMA den *Point of Non-viability* aus und eröffnet ein Sanierungsverfahren.

Aufgrund des Durchschreitens des PoNV werden die Pflichtwandelanleihen (CoCos) im Umfang von CHF 17 Mia. ohne weiteres in Aktienkapital (CET1) gewandelt, welches nun CHF 26 Mia. beträgt. Der Sanierungsbeauftragte¹¹³ eruiert mit Hilfe von Spezialisten einen vorsichtig geschätzten¹¹⁴ Rückstellungsbedarf für Sanierungskosten von CHF 6 Mia. und zusätzlich not-

¹¹⁰ JOSEPH H. SOMMER, Why Bail-In? And How!, Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review 20 (2/2014), 207–228, 210.

¹¹¹ Die Konzernobergesellschaft mag gewisse Verbindlichkeiten aus Warenlieferungen und Dienstleistungen ausweisen; diese können gemäss Art. 30c Abs. 3 VE-BankG vom Bail-in ausgenommen werden.

¹¹² Hartes Kernkapital (CET1), zusätzliches Kernkapital (AT1) und Ergänzungskapital (T2).

¹¹³ Siehe Art. 28 Abs. 3 BankG.

¹¹⁴ Vgl. Art. 31 Abs. 1 lit. a BankG, wonach im Sanierungsplan von einer «vorsichtigen Bewertung der Aktiven der Bank» auszugehen ist, bzw. Art. 31 Abs. 1 lit. b VE-BankG, der sich sinnvollerweise nicht nur auf die Aktien bezieht, sondern von «einer vorsichtigen Bewertung der Aktiven und Passiven der Bank und einer vorsichti-

wendig werdende Abschreibungen von CHF 3 Mia., woraus vor den Kapitalmassnahmen eine CET1-Kapitalisierung von CHF 17 Mia. resultiert.

Zu Schaffung von neuem CET1-Kapital stehen Bail-in-Bonds von insgesamt CHF 44 Mia. zur Verfügung. Um über genügend Kapital für die Aufrechterhaltung der Bewilligungsvoraussetzungen nach der Sanierung¹¹⁵ zu verfügen, ordnet der Sanierungsplan eine Umwandlung von Anleihen im Umfang von CHF 39 Mia. an. Dadurch wird ein CET1-Kapital geschaffen, das die *Going-concern*-Anforderungen mit etwas Reserve erfüllt. Ein Betrag von CHF 5 Mia. an Bail-in-Bonds wird nicht für die Schaffung von zusätzlichem CET1-Kapital benötigt und bleibt entsprechend bestehen.

4. Moral Hazard durch Werttransfer zu Anleihegläubigern durch kompletten Wipeout der Altaktionäre

Das oben angeführte Beispiel zeigt einen vollständigen *Wipeout* des Aktienkapitals vor dem Bail-in. Diese Vollabschreibung des Gesellschaftskapitals ist sowohl unter der BIV-FINMA als auch unter dem VE-BankG zwingend.¹¹⁶ Nicht zu übersehen ist dabei, dass durch den Bail-in ein gravierender Werttransfer von den Altaktionären zu den Haltern von Bail-in-Bonds stattfinden kann. Im obenstehenden Beispiel wird ein noch vorhandenes CET1-Kapital von CHF 17 Mia. abgeschrieben. Den Bail-in-Anleiherhaltern gehen durch den *Debt-Equity-Swap* Forderungen von CHF 39 Mia. verloren. Sie erhalten jedoch im Gegenzug Aktienkapital mit einem bilanziellen Wert von CHF 56 Mia. – das alte Aktienkapital von CHF 17 Mia. kommt also den neuen Aktionären zugute, ohne dass diese eine Gegenleistung dafür erbringen mussten.

4.1 Rechtliche Perspektive

Ein Werttransfer von den Altaktionären zu den Anleihegläubigern in einer Banksanierung ist – zumindest in moderatem Ausmass – nicht per se zu beanstanden. Die zwingende Abschreibung des Aktienkapitals ist jedoch rechtlich unbegründet und kann zu Fehlreizen führen.

Der Zwang zum *Wipeout* scheint auf der irrigen Vorstellung begründet, dass das Aktienkapital in jedem Fall vollständig abgeschrieben werden muss, um die entstandenen Verluste den Aktionären zuzuweisen.¹¹⁷ Es wird dabei übersehen, dass das CET1-Kapital die Residual-

grösse in der Bilanz bildet und somit Verluste¹¹⁸ unmittelbar, automatisch und vollumfänglich trägt. Der *Net Asset Value* – und damit das den Aktionären bilanziell zugewiesene Kapital – wird bereits durch die Buchung der Verluste abgeschrieben und bedarf keiner erneuten Abschreibung durch die Abwicklungsbehörde. Zwar erhalten die Halter der Bail-in-Bonds zwangsweise Aktien der Bank, obwohl sie Anleihen erworben hatten. Dieser Vorgang ist jedoch erstens vertraglich in den Anleihebedingungen ausdrücklich vorgesehen.¹¹⁹ Zweitens wird die drohende Umwandlung auf dem Finanzmarkt durch eine entsprechende Risikoprämie vergütet. Drittens haben die Anleihegläubiger letztlich ein ausschliesslich finanzielles Interesse, das durch die neu ausgegeben und auf dem Markt verwertbaren Aktien angemessen abgegolten wird.¹²⁰ Die Rangordnung der Aktionäre und Gläubiger wird deshalb auch respektiert, wenn die Positionen der Altaktionäre durch den Bail-in verwässert werden, ohne dass eine komplette Abschreibung stattfindet.

Es ist deshalb nicht überraschend, dass ausländische Regulierungen keine zwingende Abschreibung des alten Aktienkapitals vorsehen. Beispielsweise im EU-Rechtsraum gewährt Art. 47 Abs. 1 lit. b BRRD den Abwicklungsbehörden die Möglichkeit, bei einem positiven *Net Asset Value* eine blosser Verwässerung der Altaktionäre vorzusehen.

Zu begrüssen ist immerhin, dass mit Art. 30c Abs. 4 lit. b VE-BankG eine klare Regelung des *Wipeout* auf Gesetzesstufe erfolgen soll.

4.2 Ökonomische Perspektive

Der zwingende Kapitalschnitt auf null beim Bail-in ist nicht nur aus rechtlicher Perspektive fragwürdig, sondern kann problematische Anreize setzen. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn in einer (Liquiditäts-) Krisensituation dennoch ein bedeutendes Aktienkapital besteht. Eine solche Situation ist aufgrund der Natur von Banken¹²¹ durchaus realistisch. Es ist daran zu erinnern, dass die Rettung der UBS im Jahr 2008 bei einer (gewichteten) harten Kernkapitalquote von 10,8 %¹²² stattfand.

gen Schätzung des Sanierungsbedarfs» ausgeht. Siehe auch LEISINGER (FN 16), 15.

¹¹⁵ Das Sanierungsziel i. e. S. ist die Aufrechterhaltung der Bewilligungsvoraussetzungen durch die sanierte Bank (Art. 29 BankG; vgl. auch Art. 30b lit. b VE-BankG); siehe auch vorn Ziff. III.3.

¹¹⁶ Siehe vorn Ziff. V.1.

¹¹⁷ Siehe z.B. Erläuterungsbericht Bankeninsolvenz (FN 18), 29.

¹¹⁸ D. h. eine Verringerung der Aktiven oder Erhöhung der Verbindlichkeiten.

¹¹⁹ Siehe vorn Ziff. IV.2.1.

¹²⁰ Zu berücksichtigen ist dabei, dass der Marktwert der Aktien nicht zwingend dem bilanziellen Wert des Aktienkapitals entsprechen muss, sondern signifikant vom Sanierungserfolg, insbesondere dem Vertrauen der Gegenparteien in das sanierte Institut, abhängt. Zudem könnte ein massenweiser Verkauf der Aktien auf dem Markt zu einem starken Preisdruck führen. Der effektive Preis der Aktien nach dem Sanierungswochenende wird entsprechend kaum präzise vorhersehbar sein.

¹²¹ Siehe MAUCHLE (FN 16), 9 ff., mit weiterführenden Hinweisen auf die ökonomische Literatur.

¹²² Botschaft Massnahmenpaket (FN 30), 8955; siehe auch THÉVENOZ (FN 30), 381.

In einer Krisensituation mit einer hohen CET1-Quote haben die Anleihegläubiger aufgrund der potentiellen Umverteilung des *Net Asset Value* im Bail-in einen Anreiz, die Bank in Richtung des *Point of Non-Viability* zu stossen. Durch einen Bail-in erlangen sie nämlich das übrig gebliebene Kapital der Altaktionäre, ohne eine Gegenleistung erbringen zu müssen. Entsprechend entsteht ein *Moral Hazard* und die Eigentümer der Bail-in-Bonds werden versuchen, die Bank zu destabilisieren. Denkbar sind dabei rechtmässige Instrumente wie die Anhebung einer transnationalen Klagewelle gegen die Bank, die auf den Märkten für Verunsicherung sorgt, oder Leerverkäufe von Aktien, aber auch Massnahmen im Graubereich, wie das Streuen von Marktgerüchten.

Zudem ist anzunehmen, dass sich bei einer Aussicht auf überproportionale Entschädigung beim Bail-in sogenannte *Distressed Debt Funds* auf die Gesellschaft stürzen. Solche Investoren, die auf die Erzielung von Erträgen auf Wertpapieren von zahlungsunfähigen Emittenten spezialisiert sind, erfüllen als Neuaktionäre nach dem Bail-in kaum die aus Sicht der guten *Corporate Governance* optimalen Voraussetzungen zur Fortführung der Bank.

Gleichermassen entstehen durch die anstehende Umverteilung von Beträgen in Milliardenhöhe auch für die Abwicklungsbehörde bestimmte Anreize. Der *Point of Non-Viability* sollte unter wohlfahrtsökonomischen Gesichtspunkten dann ausgerufen werden, wenn die gesamtwirtschaftlichen Kosten unter Berücksichtigung der Finanzstabilität am geringsten sind.¹²³ Bei einer bevorstehenden massiven Umverteilung von Altaktionären zu Anleihegläubigern wird die Behörde insbesondere von Seiten der Altaktionäre unter starkem taktischen Druck stehen, den Bail-in spät durchzuführen.

Wird an dem zwingenden *Wipeout* festgehalten, ist es in diesem Zusammenhang besonders wichtig, dass eine Regelung auf Gesetzesstufe geschaffen wird, die Verantwortlichkeitsansprüche verhindert. Der bestehende Art. 48 lit. b BIV-FINMA erfüllt diesen Anspruch nicht, da er der konkreten Normenkontrolle unterliegt. Der vorgeschlagene Art. 30c Abs. 4 lit. b VE-BankG würde jedoch immerhin eine angemessene gesetzliche Grundlage zum Ausschluss von Verantwortlichkeits- und anderen Entschädigungsansprüchen darstellen und kann somit einen Beitrag zur Rechtssicherheit nach dem Bail-in leisten.

5. Wertausgleich im Sanierungsplan gemäss Art. 31c Abs. 1 VE-BankG

Art. 31c Abs. 1 VE-BankG sieht vor, dass der Sanierungsplan beim Bail-in einen «angemessenen Wertausgleich für die Eigner» vorsehen kann, falls die Bewertung im Sanierungsverfahren zeigt, «dass der Wert des den Gläubigern zugeteilten Eigenkapitals den Nominalwert ihrer [...] gewandelten oder reduzierten Forderungen übersteigt.» Ein solcher Ausgleich erfolgt «namentlich durch Zuteilung von Aktien, anderen Beteiligungsrechten, Optionen oder Besserungsscheinen» (Abs. 2).

Der Erläuterungsbericht¹²⁴ spricht davon, dass «in bestimmten Härtefällen ein angemessener Wertausgleich zugeteilt werden» kann und dass «die Gläubiger nicht auf Kosten der Eignerinnen und Eigner einen Vorteil aus dem Bail-in ziehen» sollen. Zugleich wird erwähnt, dass ein solcher Wertausgleich ein «Ausnahmefall» bleiben soll, da eine Bewertung üblicherweise zum Schluss kommen würde, dass die Gläubiger durch den Bail-in einen Verlust erleiden würden. Ob dies tatsächlich zutrifft, sei dahingestellt – bei einer G-SIB müssten sich gewaltige Verluste einstellen, um eine bilanzielle Überschuldung herbeizuführen, und die Bank wäre in einem solchen Fall wohl aufgrund von *Bank Runs*¹²⁵ schon lange vorher klinisch tot. Das Konzept des Wertausgleichs ist jedoch zu begrüssen und trägt den vorn unter Ziff. V.4 geäusserten Bedenken Rechnung. Weshalb der Gesetzesentwurf am Konzept der *Compensation* statt der *Dilution* festhält, erschliesst sich zwar nicht. Zentral ist letztlich jedoch weniger das gewählte Konzept, sondern dass die gesetzliche Regelung Klarheit schafft und einen *Moral Hazard* und andere Fehlanreize so weit als möglich verhindert.

VI. Entschädigungsansprüche von Gläubigern und Eignern im Beschwerdeverfahren

1. Ausgangslage

Ein Aspekt des Bail-ins, der im Gesetz bislang eher stiefmütterlich geregelt ist, sind die Entschädigungsansprüche von Gläubigern und Eignern. Eine Entschädigung kann grundsätzlich zu drei Zeitpunkten gesprochen werden:

- im Sanierungsplan¹²⁶ (dazu gehört auch ein Wertausgleich zugunsten der Eigner im Sinne von Art. 31c Abs. 1 VE-BankG, siehe vorn, Ziff. V.5);

¹²⁴ Erläuterungsbericht Bankeninsolvenz (FN 18), 34.

¹²⁵ Siehe vorn FN 25.

¹²⁶ Es ist dem Sanierungsbeauftragten bzw. der FINMA grundsätzlich möglich, eine Entschädigung bereits im Sanierungsplan vorzusehen, wobei die Ausrichtung bzw. Höhe der Entschädigung – beispielsweise in Form eines *Warrants* – vom zukünftigen Geschäfts-

¹²³ Siehe vorn Ziff. II.3 zum Primat der Finanzstabilität.

- in einem Nachtrag zum Sanierungsplan, sofern dies im ursprünglichen Sanierungsplan vorgesehen wurde; und
- in einem Beschwerdeverfahren nach Art. 24 BankG bzw. Abschnitt 12a VE-BankG.

Die nachfolgenden Ausführungen beschränken sich auf die letztgenannte Möglichkeit, also die Entschädigung im Beschwerdeverfahren.

Wie vorn¹²⁷ angesprochen, ist die Beschwerdeführung gegen Akte der FINMA in den Sanierungs- und Konkursverfahren (11. und 12. Abschnitt BankG) stark limitiert: Beschwerden können lediglich gegen die Genehmigung des Sanierungsplans oder Verwertungshandlungen angehoben werden (Art. 24 Abs. 2 BankG), und Beschwerden gegen die Genehmigung des Sanierungsplans können keine aufschiebende Wirkung haben (Abs. 3) sowie nur zu einer Entschädigung führen (Abs. 4).

Nach der Durchführung eines Bail-in ist es schwerlich denkbar, dass durch die betroffenen Gläubiger und Eigentümer keine Beschwerden angehoben werden. Da es sich um hohe Summen von mehreren Milliarden Schweizer Franken handeln wird, werden beschwerte Parteien auch ein Verfahren anstrengen, wenn die Erfolgsaussichten relativ gering sind. Für die Stabilität der sanierten Bank ist es wichtig, dass trotz der hohen Wahrscheinlichkeit von Beschwerden für ausreichende Rechtssicherheit gesorgt werden kann. Gleichzeitig müssen die verfassungsmässigen Eigentumsrechte¹²⁸ und verfahrensmässigen Garantien¹²⁹ der Gläubiger und Eigentümer gewahrt werden.

Eine Herausforderung, die sich insbesondere in der schweizerischen Rechtsordnung stellt, besteht darin, dass einerseits keine Einrichtungen zur Finanzierung der *Resolution*¹³⁰ bestehen, die als subsidiäre Finanzierungsquelle für eine Sanierung zur Verfügung stünden, und andererseits die Staatshaftung als Quelle der Entschädigung grundsätzlich nicht in Frage kommt, da eine solche

den Zweck¹³¹ des gesamten *Bank-Resolution*-Regimes vereiteln würde. Entsprechend muss durch das Entschädigungsregime im BankG sichergestellt werden, dass Entschädigungen aus der Sphäre der Privatwirtschaft bezahlt werden. Damit steht primär die sanierte Gesellschaft als Schuldner der Entschädigung im Vordergrund. Es dürfte jedoch nicht kontrovers sein, dass eine in bar zu leistende Entschädigung dem Zweck des Bankensanierungsverfahrens zuwiderläuft, da nur schon die Möglichkeit eines solchen Geldabflusses die sanierte Bank unmittelbar destabilisieren würde.

2. Arten der Entschädigung

Nach Art. 24 Abs. 4 BankG kann das Gericht «eine Entschädigung zusprechen». Eine Aufhebung des Sanierungsplans (oder Teile davon) ist damit ausgeschlossen.¹³² Die Form der Entschädigung wird vom Gesetz weder festgelegt noch limitiert. Damit kommen nicht nur Geldleistungen in Frage,¹³³ sondern insbesondere auch Realleistungen wie etwa die Zuteilung von Aktien oder *Warrants*. In Art. 37g^{bis} VE-BankG soll nun – parallel zu Art. 31c Abs. 2 VE-BankG¹³⁴ – ausdrücklich festgelegt werden, dass die Entschädigung bei einer erfolgreichen Beschwerde gegen die Genehmigung des Sanierungsplans «durch Zuteilung von Aktien, anderen Beteiligungsrechten, Optionen oder Besserungsscheinen» erfolgt. Die monetäre Entschädigung würde damit ausgeschlossen.¹³⁵ Die Ergänzung des VE-BankG sorgt in dieser Hinsicht für Rechtssicherheit nach dem Bail-in, denn ein Geldabfluss aus dem sanierten Institut aufgrund einer Entschädigungszahlung ist von den Gegenparteien der Bank nicht zu befürchten.

Da eine Entschädigung in Form von Aktien nach einer erfolgreichen Beschwerde «aus dem Nichts» erschaffen werden müsste, kann es empfehlenswert sein, bereits im Sanierungsplan entsprechende Vorkehrungen zu treffen.¹³⁶ Beispielsweise könnte der Sanierungsplan an-

gang der sanierten Bank abhängen; ausführlicher dazu MAUCHLE (FN 16), 260 ff.

¹²⁷ Ziff. III.2.

¹²⁸ Zu den betroffenen grundrechtlichen Positionen siehe MAUCHLE (FN 16), 282 ff.

¹²⁹ Siehe insbesondere Art. 29 BV (allgemeine Verfahrensgarantien), Art. 29a BV (Rechtsweggarantie), Art. 30 BV (gerichtliche Verfahren) und Art. 6 EMRK.

¹³⁰ Zum Beispiel eine Einlagensicherung oder ein vorab geöffneter Resolution-Fonds. Das EU-Recht sieht die letztere Variante vor. Der *Single Resolution Fund* (SRF) ist die finanzielle Stütze des *Single Resolution Mechanism* (SRM) der EU. Bis 2023 wird im SRF ein Betrag geöffnet, der einem Prozent der versicherten Einlagen von sämtlichen in Mitgliedsstaaten lizenzierten Finanzinstituten entspricht (siehe Art. 69 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 806/2014). Die BRRD sieht jedoch ein externes Resolution Funding nur in einer systemischen Finanzkrise vor und unter der Voraussetzung, dass mindestens acht Prozent der Verbindlichkeiten des zu sanierenden Instituts im Bail-in annulliert werden (Art. 37 Abs. 10 lit. a BRRD). Ein Verlust in dieser Höhe wäre ausserordentlich. Vgl. auch BÖCKLI/BÖCKLI (FN 16), 329.

¹³¹ Siehe vorn Ziff. II.3.

¹³² Vgl. BSK BankG-POLEND/JERMINI, N 16.

¹³³ A. M. FABIO A. ANDREOTTI, «Die heilige Kuh soll geschlachtet werden» – zum bankenrechtlichen bail-in von Kundeneinlagen – Analyse des neuen Paradigmas im Bankensanierungsrecht, in: Lukas Fahrlander/Reto A. Heizmann (Hrsg.), *Europäisierung der schweizerischen Rechtsordnung*, Zurich/St. Gallen, 2013, 444–78, 471, wonach *Ex-post*-Entschädigungen immer monetär sein müssten. Dagegen spricht erstens, dass das Gesetz von einer «Entschädigung» spricht und nicht etwa von einer «Ausgleichszahlung». Zweitens gibt es kein Prinzip in der Schweizer Rechtsordnung, das diktieren würde, dass eine Entschädigung oder Schadenersatzzahlung primär monetär sein müsste. Im Gegenteil lässt das Schadenersatzrecht die Art des Ersatzes grundsätzlich offen, wonach etwa die Realrestitution möglich ist (Art. 43 Abs. 1 OR). Es gibt keinen Anhaltspunkt, weshalb dies nicht auch bei einer Entschädigung nach Art. 24 Abs. 4 BankG zutreffen sollte.

¹³⁴ Zum Wertausgleich im Sanierungsplan siehe vorn Ziff. V.5.

¹³⁵ Erläuterungsbericht Bankeninsolvenz (FN 18), 38.

¹³⁶ Vgl. Erläuterungsbericht Bankeninsolvenz (FN 18), 38.

ordnen, dass ein Teil¹³⁷ der im Bail-in neu geschaffenen Aktien bei der Bank verbleiben. Diese Aktien würden dann im Falle des Obsiegens als Entschädigung an die Beschwerdeführer zugewiesen. Bei definitivem Unterliegen der Beschwerdeführer oder nach Ablauf der Beschwerdefrist wäre hingegen eine Verteilung der eigenen Aktien an die dazumaligen Aktionäre vorzunehmen. Gleichermassen könnte der Sanierungsplan zu diesem Zweck genehmigtes oder bedingtes Kapital¹³⁸ oder gegebenenfalls spezialgesetzliches Reservekapital¹³⁹ als Grundlage für die spätere Befriedigung von Entschädigungsansprüchen schaffen.

Ob eine Entschädigungsleistung durch Ausgabe von Beteiligungsrechten oder in einer anderen Form (z.B. *Warrants* auf Stammaktien) zu erfüllen ist, liegt letztlich im Ermessen des Gerichts. Bei der Festlegung der Leistung hat sich das Gericht für diejenige Leistung zu entscheiden, die unter Würdigung von sämtlichen relevanten Umständen als sachgerecht erscheint. Dabei hat sich das Gericht auch am gesetzgeberischen Ziel der Systemstabilität zu orientieren. Die Entschädigungsleistungen sollen den Erfolg der Sanierungsmassnahmen und die Einhaltung der Bewilligungsvoraussetzungen nicht gefährden. Durch den Ausschluss einer monetären Entschädigung nach Art. 37g^{bis} VE-BankG wird eine diesbezügliche Gefahrenquelle beseitigt.

3. Genehmigung des Sanierungsplans als einziges Anfechtungsobjekt

Ausschliessliches Anfechtungsobjekt im Zusammenhang mit dem Sanierungsverfahren ist die Genehmigung des Sanierungsplans (Art. 24 Abs. 2 BankG bzw. Art. 37g^{ter} lit. a VE-BankG).¹⁴⁰ Ausgeschlossen sind insbesondere Beschwerden gegen die Eröffnung eines Sanierungsverfahrens nach Art. 25 Abs. 1 lit. b BankG, gegen parallel angeordnete Schutzmassnahmen nach Art. 26 BankG¹⁴¹ oder gegen verfahrensleitende Verfügungen der FINMA.

¹³⁷ Der Nennwert von eigenen Aktien ist auf zehn Prozent des Aktienkapitals beschränkt (Art. 659 Abs. 1 OR).

¹³⁸ Art. 651 und 653 OR.

¹³⁹ Art. 12 BankG.

¹⁴⁰ Vgl. BSK BankG-POLENDNA/JERMINI, N 8. Dieselben Autoren führen unter N 16 an, dass «der Rechtsträger, der nach der Sachverhaltsdarstellung des Beschwerdeführers durch den Sanierungsplan bevorzugt worden und daher ausgleichspflichtig ist», passivlegitimiert sei. Dies kann bei der transaktionalen Sanierung sinnvoll sein, ist aber zumindest beim Bail-in impraktikabel. Der Beschwerdeführer müsste damit Beschwerde gegen die durch die Sanierung bevorzugen Gläubiger bzw. Aktionäre führen, die erstens sehr zahlreich sein können und zweitens kaum bekannt sein werden. Als Passivlegitimierter käme theoretisch die FINMA in Frage, da die Beschwerde gegen ihre Verfügung zur Genehmigung des Sanierungsplans erhoben wird, vorwiegend jedoch die sanierte Bank, da diese im Regelfall den Ausgleich bzw. die Entschädigung herbeiführen muss; siehe auch die Botschaft zur Änderung des Bankengesetzes (Stärkung der Stabilität im Finanzsektor; *too big to fail*) vom 20. April 2011, BBl 2011 4717–4806, 4766.

¹⁴¹ Etwa eine Stundung im Sinne von Art. 26 Abs. 1 lit. h BankG.

Zudem soll die Anfechtungsfrist gegenüber den allgemein gültigen 30 Tagen (Art. 50 VwVG)¹⁴² auf 10 Tage verkürzt werden (Art. Art. 37g^{quater} Abs. 2 VE-BankG). Diese Einschränkungen sind unter Berücksichtigung der Ziele der *Bank Resolution*¹⁴³ gerechtfertigt.

Materiell ist für eine Beschwerde gegen die Genehmigung des Sanierungsplans erforderlich, dass eine diesbezügliche Rechtsnorm verletzt wurde. In Frage kommt dabei namentlich ein Verstoss gegen die Genehmigungsvoraussetzungen von Art. 31 Abs. 1 BankG bzw. VE-BankG.¹⁴⁴ Im Zentrum der Beschwerden dürften Bewertungsfragen stehen. Die FINMA muss vor der Genehmigung die vorsichtige Bewertung im Sanierungsplan prüfen. Zudem dürfen die Gläubiger nicht schlechter als in einem hypothetischen Konkurszenario gestellt werden (Schlechterstellungsverbot).¹⁴⁵ Entsprechend wird nicht nur die Bewertung der Bank als *Going Concern* vor Gericht zu überprüfen sein, sondern auch die hypothetische Liquidationsbilanz im Zeitpunkt der Sanierungsmassnahmen. Nicht zu vergessen ist in diesem Zusammenhang, dass die Gerichte den ausführenden Behörden unter dem Titel des technischen Ermessens¹⁴⁶ in solchen Fragen regelmässig einen grossen Beurteilungsspielraum einräumen.

4. Massenverfahren als denkbarer Weg?

Nicht ausdrücklich im Gesetz bzw. der Vernehmlassungsvorlage geregelt ist der Personenkreis, auf den das im bankensanierungsrechtlichen Beschwerdeverfahren ergangene gerichtliche Urteil wirkt. Nach allgemeinen verwaltungsverfahrensrechtlichen Grundsätzen er-

¹⁴² Verfügungen der FINMA sind nach den allgemeinen Vorschriften der Bundesrechtspflege anzufechten (Art. 54 FINMAG); siehe auch BSK BankG-POLEDNA/JERMINI, Art. 24 N 1. Für Beschwerden gegen den Sanierungsplan ist entsprechend das Bundesverwaltungsgericht zuständig (Art. 24 Abs. 2 BankG bzw. Abschnitt 12a VE-BankG i.V.m. Art. 47 Abs. 1 lit. b VwVG).

¹⁴³ Siehe vorn Ziff. II und III.

¹⁴⁴ Der VE-BankG unterscheidet sich vom bestehenden Recht insbesondere darin, dass er den Inhalt des Sanierungsplans regelt (Art. 30b) und zur Genehmigungsvoraussetzung macht (Art. 31 Abs. 1 lit. a), dass er bei der vorsichtigen Bewertung nicht nur auf Aktiven, sondern auch auf Passiven und den Sanierungsbedarf Bezug nimmt (Art. 31 Abs. 1 lit. b; vgl. FN 114), und dass Gläubiger korrekterweise «nicht schlechter gestellt» (Art. 31 Abs. 1 lit. c) statt bessergestellt werden müssen.

¹⁴⁵ Grundsatz des «*No Creditors Worse Off than in Liquidation*» (NCWOL); siehe auch BÖCKLI/BÖCKLI (FN 16), 339 f., und LEISINGER (FN 16), 18 ff.

¹⁴⁶ Siehe z.B. BGer 2C_71/2011 vom 26. Januar 2012, E. 4.3 oder BGer 2C_101/2011 vom 21. Dezember 2011, E. 4.1.1 bezüglich technischem Ermessen der FINMA; allgemeiner bezüglich spezialisierten Behörden: BGE 133 II 232 E. 4.1 S. 244–245; BGE 126 II 111 E. 3b S. 115–116; BGE 121 II 147 E. 3a S. 148–149; siehe auch AYRANOVA (FN 16), 68 ff. Auch etwa unter englischem Recht findet die *Judicial Review* nur sehr eingeschränkt Anwendung, da das Gericht auf die Expertise der Finanzmarktbehörde vertraut und nur selten deren Sachurteil verworfen wird; siehe z.B. R (on the application of Yukos Oil Company & another) v (1) Financial Services Authority (2) London Stock Exchange, [206] EWHC 2044.

streckt sich die Rechtskraft des Urteils nur auf die Beschwerdeführer und nicht *erga omnes*.¹⁴⁷ Andere Parteien mit derselben Rechtsstellung im Sanierungsplan profitieren somit nur von einer gerichtlich zugesprochenen Entschädigung, wenn sie auch selbst Beschwerde erhoben haben. Aufgrund der speziellen Natur der Bankensanierung mit einer Vielzahl betroffener gleichartiger Rechtspositionen könnte ein Beschwerdeverfahren mit einer Rechtswirkung für alle Gläubiger oder Eigner derselben Klasse die Effizienz und die Effektivität des Rechtsschutzes erhöhen.¹⁴⁸ Auch wenn die *Class Action* dem schweizerischen Recht weiterhin fremd ist, könnte eine solche spezielle «Klassenbeschwerde» für das Bankensanierungsrecht dennoch erwogen werden. Die Vernehmlassungsvorlage befasst sich jedoch nicht mit dieser Thematik.

VII. Schlussbetrachtung und Ausblick

Die Vernehmlassungsvorlage ist insgesamt zu begrüßen und hebt einige zentrale Regelungen des Bail-in endlich auf die formell-gesetzliche Ebene. In bewährter schweizerischer Manier sind die Rechtsnormen knapp, aber klar abgefasst, trotz erheblicher Komplexität des Regulierungsobjekts. Während im Umgang mit den Altaktionären konzeptionell eine mögliche Verwässerung statt einem *Wipeout* mit Entschädigung durchaus zu bevorzugen wäre, ist die Wahl des Konzepts insgesamt eine nachrangige Frage. Am Ende des Tages ist es zentral, dass die Bail-in-Regelung klar ist, Rechtssicherheit schafft und negative Anreize verhindert. Diese Ansprüche erfüllt die Vernehmlassungsvorlage. Auch der ausdrückliche Ausschluss einer monetären Entschädigung im Beschwerdeverfahren ist sinnvoll und schafft Rechtssicherheit für die *Stakeholder* der sanierten Bank. Ferner sind auch Neuerungen zu befürworten, die nicht im Zentrum des vorliegenden Aufsatzes standen. Etwa erlaubt das Superprivileg für Verbindlichkeiten, die die Bank während der Dauer bestimmter Schutzmassnahmen und des Sanierungsverfahrens eingehen durfte (Art. 37 VE-BankG), neben den rein buchhalterischen Kapitalmassnahmen auch eine Bewältigung von Liquiditätsproblemen mittels einer privatautonomen Sanierung.

Die Sorge, dass beim Bail-in «die Sparer haften»¹⁴⁹, scheint kaum begründet. Der Bail-in von Privatkonti bei Banken wäre ohnehin wenig zielführend und würde tendenziell zu einer Destabilisierung der Bank führen.

Insbesondere beim *SpoE*-Bail-in, wie er für die beiden Schweizer G-SIBs vorgesehen ist, werden die Verluste schergewichtig von Aktionären und institutionellen Anleihengläubigern getragen. Dieses vorpositionierte verlustabsorbierende Kapital schützt die Sparer und den Staatshaushalt vor Verlusten – gesamtwirtschaftlich betrachtet wird die Rechnung jedoch so oder so zu einem grossen Teil von privaten Haushalten getragen, ob direkt oder indirekt.

Das *Resolution*-Instrumentarium verspricht aber immerhin, die Finanzstabilität zu wahren und das systemische Risiko zu minimieren. Ob die Sanierungsmassnahme des Bail-in – gegebenenfalls kombiniert mit transaktionalen Massnahmen – ohne externe Kapital- und Liquiditätsquellen den gewünschten Erfolg in der Krise haben wird, muss sich erst noch weisen.

¹⁴⁷ Vgl. FRITZ GYGI, Bundesverwaltungsrechtspflege, 2. A. Bern 1983, § 36 N 2.4.

¹⁴⁸ Vgl. im geltenden Recht Art. 30a VwVG, der ein Massen(einsprache) verfahren regelt, aber für das Bankensanierungsrecht in der vorliegenden Form kaum tauglich ist.

¹⁴⁹ Vgl. CHRISTIAN DUVE/PHILIP WIMALASENA, «Bail-in – Wenn die Sparer haften», FAZ Online, 19. Februar 2015.