

## Inhaltsübersicht

Vorwort .....	VII
Inhaltsverzeichnis .....	XI
Abkürzungsverzeichnis .....	XIX
A. Einleitung .....	1
I. Konzeptioneller Ursprung einer Neuausrichtung der Debt Governance für Banken in Europa .....	3
II. Untersuchungsgegenstand und Gang der Darstellung .....	9
B. Rechtsökonomische Grundlegung .....	13
I. Bail-out: die ex post dominante Strategie zur Handhabe von Banken Krisen .....	14
II. Störung des Entdeckungswettbewerbs als regulierungsbedürftiges Marktversagen .....	17
III. Kosteninternalisierung und die Corporate Governance von Banken .	21
C. Determinanten einer Debt Governance für Banken .....	37
I. Glaubwürdigkeit von Haftungsanordnung und -durchsetzung: conditio sine qua non einer wohlfahrtssteigernden Debt Governance für Banken .....	37
II. Das ökonomische Ideal governancerelevanter Fremdkapitaltitel ....	49
III. Transmissionsmechanismen zur Effektivierung der Steuerungswirkung .....	63
D. Die Determinanten einer Debt Governance für Banken im <i>acquis communautaire</i> .....	71
I. Verortung der Haftung governancerelevanter Fremdkapitaltitel in der europäischen Regelungsarchitektur .....	72
II. Qualitative und quantitative Vorgaben für governancerelevante Fremdkapitaltitel .....	80

X	<i>Inhaltsübersicht</i>
<i>III. Die sekundärrechtlichen Mechanismen zur Haftungsherbeiführung und ihre institutionelle Governance in Gruppensachverhalten</i> .....	117
<i>IV. Der europäische Rechtsrahmen zur Anerkennung festgesetzter Haftungsfolgen</i> .....	186
E. Ergebnisse der Wirkungsanalyse .....	201
Literaturverzeichnis .....	207
Sachregister .....	235

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort .....	VII
Inhaltsübersicht .....	IX
Abkürzungsverzeichnis .....	XIX
A. Einleitung .....	1
I. Konzeptioneller Ursprung einer Neuausrichtung der Debt Governance für Banken in Europa .....	3
1. Brüche der europäischen Aufsichtsarchitektur in der Finanz- und Staatsschuldenkrise .....	3
2. Neuausrichtung der Debt Governance für Banken in Europa: Puzzleteil der Bankenunion mit unionsweiter Ausstrahlungskraft .....	6
II. Untersuchungsgegenstand und Gang der Darstellung .....	9
B. Rechtsökonomische Grundlegung .....	13
I. Bail-out: die ex post dominante Strategie zur Handhabe von Banken Krisen .....	14
1. Systemische Transmission: Fundament der Zeitinkonsistenz .....	14
2. Ex post Rationalität und Zeitinkonsistenz .....	16
II. Störung des Entdeckungswettbewerbs als regulierungsbedürftiges Marktversagen .....	17
1. Sektoraler Ausfall der Marktbereinigungsfunktion durch Bankeninsolvenzen .....	18
2. Befund: teilweise Dysfunktionalität der Kapitalallokation durch Banken .....	19
III. Kosteninternalisierung und die Corporate Governance von Banken ..	21
1. Kosteninternalisierung durch eine Haftungsordnung für das Bankmanagement .....	22
2. Kosteninternalisierung auf Ebene der Residualgläubiger .....	24
a) Ex ante Anreizwirkung einer nachläufigen Haftung der Residualgläubiger .....	25

b) <i>Ex ante</i> Besteuerung der Externalitäten mittels Erhebung einer <i>Pigouvian Tax</i> .....	27
aa) Eingeschränkte Risikoverminderung durch gesellschaftsrechtliche Entflechtung .....	28
bb) Unscharfe Risikoabbildung durch das Bankaufsichtsrecht .....	30
c) Die asymmetrische Anreizstruktur von Residualgläubigern .....	32
3. Kosteninternalisierung mittels hoheitlich durchsetzbarer Haftung gegenüber (ausgewählten) Fremdkapitalgebern .....	33
a) Die <i>ex ante</i> Bepreisung einer risikobehafteten Kapitalüberlassung: Ausgangspunkt der Internalisierungswirkung .....	33
b) Die Verlusttragungsfähigkeit von Fremdkapital: keine (Unter-)Kategorie der Teilhabe an der <i>laufenden</i> Verlusttragung von Banken .....	34
c) Die Glaubwürdigkeit der (Insolvenz-)Haftung ausgewählter Fremdkapitaltitel von Banken als Gradmesser für eine erfolgreiche Kosteninternalisierung .....	35
 C. Determinanten einer Debt Governance für Banken .....	37
I. <i>Glaubwürdigkeit von Haftungsanordnung und -durchsetzung: conditio sine qua non einer wohlfahrtssteigernden Debt Governance für Banken</i> .....	37
1. Erfordernis einer universalen Haftungsdrohung zum Zweck der Egalisierung des <i>Game of Chicken</i> .....	37
2. Die Kongruenz von Haftungserwartung und -realisierung als Spiegelbild größtmöglicher Gesamtwohlfahrt .....	40
a) Wohlfahrtsverluste einer rein marktzentrierten Herbeiführung der Haftung .....	41
b) Drohende Wohlfahrtsverluste infolge einer Herbeiführung der Haftung durch tradierte Institutionen des Finanzsektors .....	43
3. Die grenzüberschreitende Anerkennung festgesetzter Haftungsfolgen: praktische Herausforderung einer glaubwürdigen Haftung .....	45
4. Institutionelle, funktionelle und politische Unabhängigkeit: der Dreiklang einer glaubwürdigen Haftungsherbeiführung .....	46
II. <i>Das ökonomische Ideal governancerelevanter Fremdkapitaltitel</i> ....	49
1. <i>Ex ante</i> Bestimmtheit governancerelevanter Fremdkapitaltitel .....	49
2. Steuerungswirkung einer konzentrierten Verlusttragung .....	50
a) Anreizmaximierung durch größtmögliche Konzentrationswirkung ..	50
b) Drohende Verzerrung der Kontrollanreize .....	52
aa) Anreizverwässerung durch eine Ausweitung der Haftungsmasse .....	52

(1) <i>Ex ante</i> Wirkungen der Besicherung governancerelevanter Fremdkapitaltitel .....	52
(2) <i>Ex ante</i> Wirkungen einer (potentiellen) Ertragspartizipation .....	53
bb) Anreizverschiebung durch einen (faktischen) Wechsel des Haftungssubjektes .....	55
3. <i>Ex ante</i> Bestimmbarkeit des durch governancerelevante Fremdkapitaltitel „repräsentierten“ Risikos .....	57
a) Weitreichende Informationsbereitstellung durch Emittenten governancerelevanter Fremdkapitaltitel .....	57
b) Kognitive Fertigkeiten zur Risikoerkennung und -bewertung aufseiten der Inhaber governancerelevanter Fremdkapitaltitel .....	59
4. Verlusttragungsfähigkeit der Inhaber governancerelevanter Fremdkapitaltitel .....	60
a) Die Prämisse: Allokation etwaiger Verluste außerhalb des Bankensektors .....	61
b) Komparative Wettbewerbsvorteile in der Verlusttragung: wesensbildendes Merkmal „idealer“ Inhaber governancerelevanter Fremdkapitaltitel .....	62
<i>III. Transmissionsmechanismen zur Effektuierung der Steuerungswirkung</i> .....	63
1. Dysfunktionalität hergebrachter Mechanismen zur Verhaltensdisziplinierung .....	64
2. Instrumente zur <i>ex ante</i> Steuerung der Risikonahme von Banken .....	65
a) Debt Governance mittels eines Erfordernisses revolvierender Refinanzierung governancerelevanter Fremdkapitaltitel ( <i>staggered debt</i> ) .....	66
b) Indirekte Transmission: Preisnotierungen auf den Sekundärmarkten als Erkenntnisquelle .....	68
<b>D. Die Determinanten einer Debt Governance für Banken im <i>acquis communautaire</i></b> .....	71
<i>I. Verortung der Haftung governancerelevanter Fremdkapitaltitel in der europäischen Regelungsarchitektur</i> .....	72
1. Der uniforme Ansatz des materiellen Bankenabwicklungsrechts und die rechtsträgerzentrierte, vertikale Zuständigkeiteinteilung .....	72
2. Prozedurale Einbettung in bestehende Mechanismen zur Krisenbewältigung .....	76
3. Der weitere Gang der Darstellung .....	79
<i>II. Qualitative und quantitative Vorgaben für governancerelevante Fremdkapitaltitel</i> .....	80

1.	Das prudentielle Aufsichtsrecht als Rahmen für relevante Kapitalinstrumente .....	80
a)	Quantitative Vorgaben für durch Fremdkapital erbrachte Eigenmittel .....	81
b)	Qualitative Anforderungen an durch Fremdkapital erbrachte Eigenmittel .....	82
c)	Ergänzende qualitative Anforderungen an Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals .....	83
d)	Zusätzliche qualitative Anforderungen an Instrumente des Ergänzungskapitals .....	87
2.	Aufsichts- und abwicklungsrechtliche Vorgaben für (Eigenmittel und) berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten .....	89
a)	Quantitative Mindestanforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten .....	89
aa)	Abwicklungseinheiten und Abwicklungsgruppen: Bezugsobjekte quantitativer Mindestanforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten ...	89
bb)	Die mengenmäßigen Vorgaben für Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten: Abbild der Abwicklungsziele .....	91
cc)	Mengenmäßige Vorgaben für Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten in der Praxis der Abwicklungsbehörden .....	93
dd)	<i>Leges特ales</i> für global systemrelevante Institute .....	96
b)	Qualitative Anforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten .....	97
aa)	Die Gleichwertigkeit von Eigenmitteln und berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten sowie ihre „Doppelverwertung“ im Abwicklungsrecht .....	98
bb)	Verbindlichkeiten, die nicht als Posten berücksichtigungsfähiger Verbindlichkeiten gelten: der Negativkatalog gemäß Art. 72a Abs. 2 CRR n. F. ....	100
cc)	Das gesetzliche Anforderungsprofil für Instrumente berücksichtigungsfähiger Verbindlichkeiten: Art. 72a Abs. 1 CRR n. F. (i. V. m. Art. 72b CRR n. F.) .....	103
dd)	Eingeschränkte Anforderungen in Bezug auf die Nachrangigkeit im Aufsichtsrecht .....	104
ee)	Eingeschränkte Anforderungen in Bezug auf die Nachrangigkeit im Abwicklungsrecht: Fernwirkung der insolvenzrechtlichen Gläubigerrangfolge .....	106
	(1) Auswirkungen einer Kompensationspflicht für Verstöße gegen das Prinzip der Insolvenzäquivalenz .....	107
	(2) Eingeschränkte Berücksichtigung des Nachrangerfordernisses durch die Abwicklungsbehörden .	111

(3) Teilweise Harmonisierung der insolvenzrechtlichen Haftungsklassen .....	114
3. Fazit .....	116
<b>III. Die sekundärrechtlichen Mechanismen zur Haftungsherbeiführung und ihre institutionelle Governance in Gruppensachverhalten .....</b>	<b>117</b>
1. Ausübung der Befugnisse zur Herabschreibung und Umwandlung relevanter Kapitalinstrumente: Zuständigkeit, Verfahren und Vorgaben im materiellen Recht .....	118
a) Inhaltliche Konturlosigkeit der tatbestandlichen Haftungsvoraussetzungen .....	118
b) Quasi arbiträre Festsetzung des Haftungsumfangs gegenüber Inhabern relevanter Kapitaltitel .....	120
c) Die eingeschränkte institutionelle, funktionelle und politische Unabhängigkeit entscheidungsrelevanter Stellen .....	120
d) Haftung der Inhaber relevanter Kapitaltitel bei zeitgleichem Rückgriff auf die Abwicklungsinstrumente .....	122
2. Anwendung des Bail-in Instruments auf Instrumente berücksichtigungsfähiger Verbindlichkeiten: materiell-rechtliche Vorgaben und institutioneller Rahmen .....	123
a) Der gesetzmäßige Eintritt des Abwicklungsfalles: Art. 32 Abs. 1 BRRD, Art. 18 Abs. 1 SRM-VO .....	123
aa) Das Fortwirken von Einschätzungen und Bewertungen der Aufsichtsbehörden bei der Feststellung der Abwicklungsvoraussetzungen .....	124
bb) Die Permeabilität des europäischen Abwicklungsrechts .....	127
(1) Abwicklungsrechtliche Subsidiarität: die eingeschränkte Vorrangstellung des nationalen Insolvenzrechts .....	128
(2) Ausmaß der Zulässigkeit von Maßnahmen zur vorbeugenden Rekapitalisierung mit dem Ziel einer Abwehr systemischer Störungen .....	129
cc) Defizitäre Korrektur bestehender Lücken des Bankenabwicklungsrechts durch das europäische Wettbewerbsrecht .....	131
(1) Die Beteiligung von Anteilseignern und nachrangigen Gläubigern an den Lasten als (lediglich) regelmäßige Voraussetzung einer vorbeugenden Rekapitalisierung .....	133
(2) Das adverse Szenario durchgeföhrter Stresstests: <i>safe harbour</i> für (politisch) opportune vorbeugende Rekapitalisierungen .....	135
b) Anwendungsbereich und Funktionsweise des Bail-in Instruments ..	136
aa) Kein Haftungsautomatismus für berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten: Die nur untergeordnete Rolle des Bail-in Instruments innerhalb der Abwicklung .....	137

bb) Tendenzen zur abwicklungsimmanenten Überkompensation der Inhaber berücksichtigungsfähiger Verbindlichkeiten . . . . .	140
cc) Ermessensgeleitete Haftungsausschlüsse bei Anwendung des Bail-in Instrumentes . . . . .	142
c) Die institutionelle Operationalisierung von Abwicklungskonzepten: Reichweite und Grenzen einer politischen Einflussnahme auf das Bail-in Instrument . . . . .	144
aa) Ursprünge einer (politischen) Einflussnahme auf die Haftung (ausgewählter) Inhaber governancerelevanter Fremdkapitaltitel	145
(1) Vermeidung der Haftung verlustsensibler Investorengruppen . . . . .	145
(2) Potential zur grenzüberschreitenden Kostenexternalisierung . . . . .	147
bb) Prozedurale Ausgestaltung der Beschlussfassung in Gruppensachverhalten . . . . .	150
(1) Die Beschlussfassung über Gruppenabwicklungen gemäß Art. 91 und Art. 92 BRRD . . . . .	150
(a) Das Erfordernis einer gemeinsamen Entscheidung und deren monopolisierte Einleitung durch die Gruppenabwicklungsbehörde . . . . .	151
(b) Die gemeinsame Entscheidung der Abwicklungskollegien: faktisches Vetorecht der betroffenen nationalen Behörden . . . . .	152
(2) Die Beschlussfassung über Gruppenabwicklungen im einheitlichen Abwicklungsmechanismus . . . . .	153
(a) Die (teil-)politisierte Beschlussfassung im Ausschuss .	154
(b) Zustimmungsvorbehalt der Europäischen Kommission	158
(c) (Re-)Politisierung im Rahmen der abschließenden Beschlussfassung im Rat . . . . .	160
cc) Wirkungsradius funktionaler Korrektive zur Bekräftigung der Haftungserwartung . . . . .	163
(1) Materiell-rechtliche Grenzen eines Zugriffs auf das finanzwirtschaftliche Sicherheitsnetz: faktische Verkürzung bestehender Entscheidungsspielräume . . . . .	163
(a) Voraussetzungen für einen Rückgriff auf Abwicklungsfinanzierungsmechanismen . . . . .	164
(b) Voraussetzungen für einen Rückgriff auf alternative Finanzierungsquellen . . . . .	167
(2) Die Ausschläge (un-)verbindlicher Abwicklungsplanung in Gruppensachverhalten . . . . .	170
(a) Die unterschiedlichen Wirkungen unmittelbar verbindlicher Maßnahmen und „echt planerischer“ Elemente in der europäischen Abwicklungsplanung .	171

(b) Die <i>ex post</i> Unverbindlichkeit „echt planerischer“ Elemente .....	172
(c) Vorwirkungen (lediglich) unverbindlicher Abwicklungskonzepte <i>de lege lata</i> .....	173
(3) Multidimensionale aber bruchstückartige Ausformungen von Halterestriktionen .....	176
(a) Lücken im Regime regulatorischer Anrechnungsvorschriften für relevante Kapitalinstrumente und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten .....	177
(b) Grenzen einer Durchsetzung von Halterestriktionen durch die zuständigen Abwicklungsbehörden .....	180
(c) Dysfunktionalität einer Überwachung materieller Halterestriktionen durch die Finanzmarktaufsicht <i>de lege lata</i> .....	182
3. Fazit .....	185
<b>IV. Der europäische Rechtsrahmen zur Anerkennung festgesetzter Haftungsfolgen .....</b>	<b>186</b>
1. Art. 66 Abs. 4 bis Abs. 6 BRRD und die SanierungsRL: hinreichende Rechtsgrundlagen für die unionsweite Durchsetzung festgesetzter Haftungsfolgen .....	188
a) Die intra-europäische Bindungswirkung der Ausübung von Herabschreibungs- und Umwandlungsbefugnissen durch zuständige Abwicklungsbehörden .....	188
b) Bestätigung und Ausweitung der intra-europäischen Bindungswirkung durch die SanierungsRL .....	189
c) Grenzen der Überprüfung von Herabschreibung und Umwandlung durch die Behörden anderer Mitgliedstaaten <i>de lege lata</i> .....	191
2. Die Durchsetzung innerhalb des einheitlichen Abwicklungsmechanismus festgesetzter Haftungsfolgen .....	193
3. Der Vollzugsdruck etablierter Mechanismen zur Selbstdurchsetzung des Unionsrechts .....	195
a) Nachlaufender Vollzugsdruck durch drohende Vertragsverletzungsverfahren .....	195
b) Vermeidung einer etwaigen <i>ex post</i> Defektion durch <i>ex ante</i> konturierte Staatshaftung .....	197
aa) Staatshaftung im Falle der Missbilligung von Weisungen des Ausschusses .....	198
bb) Staatshaftung bei mangelhafter Umsetzung von Art. 66 Abs. 4 bis Abs. 6 BRRD und der SanierungsRL .....	198
4. Fazit .....	199

XVIII

*Inhaltsverzeichnis*

E. Ergebnisse der Wirkungsanalyse .....	201
Literaturverzeichnis .....	207
Sachregister .....	235