

# Inhaltsübersicht

Abkürzungsverzeichnis	25
Einleitung	33
1. Kapitel: <i>Bank Governance</i> als Sonderfall der Corporate Governance	43
§ 1 Corporate Governance	43
§ 2 Corporate Governance von Banken	69
§ 3 Die Finanzkrise als Prüfstein für die Corporate Governance von Banken	98
§ 4 Zusammenfassung und Bewertung	120
2. Kapitel: Die Modifikation der internen Corporate Governance durch das Bankaufsichtsrecht („Bankgesellschaftsrecht“)	122
§ 5 Regelungsansatz des Bankgesellschaftsrechts	122
§ 6 Regelungsgegenstand des Bankgesellschaftsrechts	162
§ 7 Dogmatik und Zielkonzeption des Bankgesellschaftsrechts	310
§ 8 Zusammenfassung und Bewertung	369
3. Kapitel: Bankgesellschaftsrecht als Risikopräventionsrecht	372
§ 9 Funktionsanalyse des Bankgesellschaftsrechts <i>de lege lata</i>	372
§ 10 Ansätze zur Weiterentwicklung des Bankgesellschaftsrechts <i>de lege ferenda</i>	406
§ 11 Zusammenfassung und Bewertung	471
Schlussbetrachtung	474
Literaturverzeichnis	481

# Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	25
Einleitung	33
A. Die Entstehung eines „Bankgesellschaftsrechts“ als Anlass der Untersuchung	33
B. Risikoappetit von Anteilseignern als (ignorierte) Herausforderung des Bankgesellschaftsrechts	36
C. Ziel der Untersuchung	38
D. Eingrenzung des Untersuchungsgegenstandes	39
E. Gang der Untersuchung	41
1. Kapitel: <i>Bank Governance</i> als Sonderfall der Corporate Governance	43
§ 1 Corporate Governance	43
A. Grundlagen der Corporate Governance	43
I. Begriffsbestimmung	43
II. Entstehung und Funktion	45
1. Empirischer Hintergrund	45
2. Theoretischer Analyserahmen	46
a. Unternehmen als Vertragsnetzwerke	46
b. Unvollständige Vertragsbeziehungen als Quelle von Agenturkosten	48
3. Corporate Governance als Mechanismus zur Reduktion von Agenturkosten	49
a. <i>Shareholder</i> -Ansatz	50
b. <i>Stakeholder</i> -Ansatz	51
B. Agenturprobleme in der Unternehmensfinanzierung	52
I. Agenturprobleme des Eigenkapitals	53
1. Das Verhältnis zwischen Anteilseignern und Management	53
a. Partielle Interessendivergenz	53
b. Opportunistische Verhaltensweisen zu Lasten der Anteilseigner	55

2. Mechanismen zur Reduktion der Agenturkosten des Eigenkapitals ( <i>Equity Governance</i> )	56
a. Gesellschaftsrecht	56
b. Vergütung	58
c. Marktkräfte	59
II. Agenturprobleme des Fremdkapitals	60
1. Das Verhältnis zwischen Anteilseignern und Fremdkapitalgebern	60
a. Partielle Interessendivergenz	61
b. Opportunistische Verhaltensweisen zu Lasten der Fremdkapitalgeber	62
aa. Erhöhung der Fremdkapitalisierung	62
bb. Risikoanreizproblem ( <i>risk shifting</i> )	63
cc. Unterinvestitionsproblem ( <i>debt overhang</i> )	64
2. Mechanismen zur Reduktion der Agenturkosten des Fremdkapitals ( <i>Debt Governance</i> )	65
a. Risikokompensation durch Risikoprämie	66
b. Risikobegrenzung durch <i>Covenants</i>	67
C. Zwischenergebnis	68
§ 2 Corporate Governance von Banken	69
A. Besonderheiten von Banken	70
I. Das Geschäftsmodell der Finanzintermediation	70
II. Die Risikoneigung des Bankgewerbes	71
1. Fragilität der Bilanzstruktur	72
2. Vertrauensempfindlichkeit von Banken	73
3. Sektorspezifische Interdependenzen	74
III. Einlagensicherung und implizite Staatsgarantien als Gewährleistungsmechanismen des Bankensektors	76
B. Folgewirkungen für die Corporate Governance der Banken	78
I. Dysfunktionalität der <i>Debt Governance</i>	78
II. Exzessiver Risikoappetit der Anteilseigner ( <i>moral hazard</i> )	80
C. Bankaufsichtsrecht als Antwort auf verzerrte Risikoanreize	84
I. Legitimation des regulatorischen Eingriffs	84
II. Zielsetzung des Bankaufsichtsrechts	86
1. Finanzstabilität als primärer Schutzzweck	86
2. Finanzstabilität durch individuelle Krisenresistenz	88

III. Krisenprävention durch Risikobegrenzung	90
1. Mindestkapitalanforderungen („Säule 1“)	92
2. Aufsichtsrechtliches Überprüfungsverfahren („Säule 2“)	94
3. Marktdisziplin („Säule 3“)	96
D. Zwischenergebnis	97
§ 3 Die Finanzkrise als Prüfstein für die Corporate Governance von Banken	98
A. Entstehung und Verlauf der internationalen Finanzkrise	98
B. Das Versagen der Corporate Governance von Banken	101
I. Konzeptionelle und organisatorische Mängel im Risikomanagement	103
II. Mangelhafte Qualifikation der Aufsichtsratsmitglieder	105
III. Inadäquate Vergütungssysteme	106
IV. Fehlende Aktionärskontrolle?	108
1. Empirische Evidenz	110
2. Bewertung des Befundes	114
3. Normative Implikationen	116
C. Zwischenergebnis	119
§ 4 Zusammenfassung und Bewertung	120
2. Kapitel: Die Modifikation der internen Corporate Governance durch das Bankaufsichtsrecht („Bankgesellschaftsrecht“)	122
§ 5 Regelungsansatz des Bankgesellschaftsrechts	122
A. Regelungsziel der aufsichtsrechtlichen Indienstnahme der Corporate Governance	123
I. Die qualitative Ausrichtung der Bankenaufsicht	123
1. Unvollkommenheit des quantitativen Bankaufsichtsrechts	123
a. Regelgebundene Bestimmtheit als inhärente Schwäche	124
b. Fehlende Berücksichtigung operationeller Risiken	126
2. Qualitative Vorgaben als Ausdruck einer unternehmensindividuellen Regulierung	128

II. Der prinzipienorientierte Ansatz des qualitativen Bankaufsichtsrechts	129
1. Differenzierung von Regeln und Prinzipien	131
a. Die starke Trennungsthese	131
b. Die schwache Trennungsthese	132
2. Besonderheiten und Funktionen von Prinzipien	134
a. Folgen der finalen Normstruktur von Prinzipien	135
aa. Erweiterte Umsetzungsspielräume und Verantwortungsdelegation	135
bb. Gleitende Verhaltensanforderungen und das Proportionalitätsgebot	138
b. Rechtspolitische Funktion von Prinzipien	140
aa. Flexibilisierung des Rechtsrahmens	141
bb. Reduktion der „Regulierungslast“	142
III. Die Bedeutung der internen Corporate Governance im Recht der qualitativen Bankenaufsicht	143
1. Ergänzung der Mindestkapitalanforderungen	144
2. Risikoprävention durch Gemeinwohlausrichtung der Organisationsstruktur	146
a. Konkretisierung des Regelungsziels	147
aa. Vermeidung eines Organisationsversagens	147
bb. Vermeidung von Zielkonflikten	149
b. Konzeptionelle Folgen der Gemeinwohlausrichtung	152
B. Rechtssystematik der aufsichtsrechtlichen Indienstnahme der Corporate Governance	154
I. Die tradierte Dichotomie von öffentlichem Bankaufsichtsrecht und privatem Gesellschaftsrecht	155
1. Das Bankaufsichtsrecht als Instrument zur Förderung von Gemeinwohlbelangen	155
2. Das Gesellschaftsrecht als Instrument zur privatautonomen Zweckverwirklichung	156
II. Die „Arbeitsteilung“ im Bankgesellschaftsrecht als Ausdruck einer neuen Rechtsdogmatik	157
1. Öffentliches Recht und Privatrecht als „wechselseitige Auffangordnungen“	157
2. Das Bankgesellschaftsrecht als paradigmatisches Exempel des „Strukturwandels“	159
C. Zwischenergebnis	161

§ 6	Regelungsgegenstand des Bankgesellschaftsrechts	162
A.	Die nationale Implementierung des europäischen Bankgesellschaftsrechts	163
	I. Die Unternehmensverfassung der Aktiengesellschaft	163
	II. Kompatibilität des dualistischen Systems mit europarechtlichen Vorgaben des Bankaufsichtsrechts	164
B.	Die Leitung der Bankaktiengesellschaft durch den Vorstand	166
	I. Leitungsaufgabe und Sorgfaltspflicht	166
	1. Die Leitung unter eigener Verantwortung	167
	a. Zielvorgabe des Leitungsauftrags	168
	aa. Das Unternehmensinteresse als interessenplurale Zielkonzeption	169
	bb. Der Verbandszweck als interessenmonistische Zielkonzeption	171
	cc. Stellungnahme: Dauerhafte Rentabilität als vorrangiges Unternehmensinteresse	173
	b. Eigenverantwortlichkeit und Leitungsermessen	178
	2. Die Sorgfaltspflicht als weitere Schranke des unternehmerischen Ermessens	179
	a. Legalitätspflicht	180
	aa. Interne und externe Pflichtenbindung	181
	bb. Dogmatische Grundlage und Reichweite der Legalitätspflicht	183
	(1) Legalitätspflicht als Ausprägung der Schadensabwendungspflicht?	183
	(2) Legalitätspflicht als Bestandteil des Unternehmensinteresses?	184
	(3) Legalitätspflicht als Ausdruck einer beschränkten Privatautonomie	186
	b. Pflicht zur sorgfältigen Unternehmensleitung	188
	c. Überwachungspflicht	189
	II. Unternehmensorganisationspflichten	190
	1. Risikomanagement	192
	a. Aktienrechtliche Anforderungen	193
	aa. Zielvorgabe: Früherkennung bestandsgefährdender Entwicklungen	194

bb. Organisatorische Anforderungen: Geeignete Maßnahmen und Einrichtung eines Überwachungssystems	195
(1) Pflicht zur Einrichtung eines Risikofrüherkennungs- und Überwachungssystems	195
(2) Keine Pflicht zur Einrichtung eines umfassenden Risikomanagementsystems	197
b. Bankaufsichtsrechtliche Anforderungen	200
aa. Zielvorgabe: Laufende Sicherstellung der Risikotragfähigkeit	202
(1) Risikoinventur als vorgelagerter Aspekt	202
(2) Risikotragfähigkeitsprüfung als quantitative Komponente	203
(a) Ermittlung des Risikopotenzials (Risikoquantifizierung)	204
(b) Bestimmung des Risikodeckungspotenzials	206
bb. Strategische Anforderungen: Geschäfts- und Risikostrategie	207
cc. Organisatorische Anforderungen: Internes Kontrollsystem und Interne Revision	210
(1) Internes Kontrollsystem	211
(a) Aufbau- und Ablauforganisation	211
(b) Risikocontrolling-Funktion	212
(c) Compliance-Funktion	213
(2) Interne Revision	214
c. Vergleich der aktien- und bankaufsichtsrechtlichen Anforderungen	215
2. Compliance	217
a. Aktienrechtliche Anforderungen	218
aa. Dogmatische Grundlage der Compliance-Verantwortung	219
bb. Inhalt der Compliance-Verantwortung	221
b. Bankaufsichtsrechtliche Anforderungen	225
aa. Allgemeine Compliance	226
bb. Compliance-Funktion	227
(1) Compliance-Risiken	227
(2) Aufgaben und Befugnisse	228
(3) Organisation	230

c. Vergleich der aktien- und bankaufsichtsrechtlichen Anforderungen	231
III. Vergütungssysteme	232
1. Aktienrechtliche Anforderungen	233
a. Vergütungshöhe	235
aa. Angemessenheit der Vergütung	236
bb. Üblichkeit der Vergütung	237
b. Ausrichtung der Vergütungsstruktur	238
aa. Nachhaltigkeit und Langfristigkeit	239
bb. Variable Vergütungsbestandteile	241
(1) Verhältnis von variablen zu fixen Vergütungsbestandteilen	242
(2) Mehrjährige Bemessungsgrundlage	243
c. Anpassung der Vergütung	246
d. Vergütungs-Governance	247
aa. Aufsichtsrat	247
bb. Hauptversammlung	248
e. Vergütungs-Transparenz	250
2. Bankaufsichtsrechtliche Anforderungen	251
a. Risikoorientierte Vergütungssysteme als Instrument des Risikomanagements	254
b. Vergütungshöhe	256
c. Ausrichtung der Vergütungsstruktur	256
aa. Nachhaltigkeit und Langfristigkeit	257
bb. Variable Vergütungsbestandteile	257
(1) Verhältnis von variablen zu fixen Vergütungsbestandteilen	257
(2) Mehrjährige Bemessungsgrundlage	259
(3) Risikoadjustierung bei bedeutenden Instituten	260
d. Vergütungs-Governance	262
e. Vergütungs-Transparenz	263
3. Vergleich der aktien- und bankaufsichtsrechtlichen Anforderungen	264
IV. Zusammensetzung und Binnenorganisation des Vorstands	265
1. Zahl der Mitglieder	266
2. Persönliche Anforderungen	267
a. Qualifikationsanforderungen	267
b. Mandatsbeschränkungen	269
3. Gremienorganisation	271

V. Zwischenergebnis	272
C. Die Überwachung der Bankaktiengesellschaft durch den Aufsichtsrat	273
I. Überwachungsaufgabe und Sorgfaltspflicht	273
1. Inhalt und Zielsetzung der Überwachungsaufgabe	274
a. Gegenstand und Inhalt der Überwachungspflicht	274
b. Maßstab und Ziel der Überwachung	275
aa. Rechtmäßigkeit	276
bb. Zweckmäßigkeit und Ordnungsmäßigkeit	277
2. Verhältnis zur Vorstandsüberwachung durch die Bankaufsichtsbehörde	278
II. Informationsversorgung des Aufsichtsrats	280
1. Informationsversorgung im Aktienrecht	281
a. Vorstandsabhängige Information	281
b. Vorstandsunabhängige Information	281
2. Informationsversorgung im Bankaufsichtsrecht	284
III. Personalkompetenz	285
1. Personalkompetenz im Aktienrecht	285
2. Personalkompetenz im Bankaufsichtsrecht	286
IV. Vergütungssysteme	287
V. Zusammensetzung und Binnenorganisation des Aufsichtsrats	288
1. Persönliche Anforderungen	289
a. Qualifikationsanforderungen	289
aa. Aktienrechtliche Mindestqualifikation	289
bb. Bankaufsichtsrechtliche Mindestqualifikation	291
(1) Sachkunde	292
(a) Einzel- und Gesamtqualifikation	292
(b) Fortbildungsverantwortung	294
(2) Zuverlässigkeit	295
(3) Zeitliche Verfügbarkeit	296
b. Mandatsbeschränkungen	296
2. Gremienorganisation	298
a. Risikoausschuss	300
b. Prüfungsausschuss	301
c. Nominierungsausschuss	302
d. Vergütungskontrollausschuss	303
VI. Zwischenergebnis	305

D. Zwischenergebnis und Bewertung	306
I. Systemkonforme Verdichtung materieller Pflichten und Ermessensbeschränkung	307
II. Zieldisparität als Auslöser von Systemspannungen	308
§ 7 Dogmatik und Zielkonzeption des Bankgesellschaftsrechts	310
A. Die formelle Relation von Bankaufsichtsrecht und Aktienrecht	311
I. Fehlen einer speziellen Kollisionsnorm	312
II. Kein Spezialitätsverhältnis im Sinne der Methodenlehre	314
III. Zwischenergebnis	316
B. Die materielle Relation von Bankaufsichtsrecht und Aktienrecht	317
I. Modifiziertes Unternehmensinteresse im Bankensektor?	317
1. Legislative Hinweise für einen Vorrang des öffentlichen Interesses?	318
a. Keine Extension vergütungsbezogener Kriterien	318
b. Begrenzte Tragweite der Empfehlungen des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht	320
2. Wertungsbasierte Modifikation des Unternehmensinteresses?	323
a. Öffentliches Interesse als „normativer Leitstern“ der Leitungsaufgabe?	324
b. Stellungnahme	325
3. Modifikation des Unternehmensinteresses als Widerspruch zur Regelungstechnik des Bankgesellschaftsrechts	327
II. Die Legalitätspflicht als „Einfallstor“ der aufsichtsrechtlichen Teleologie	329
1. Legalitätspflicht als Bindeglied zwischen Bankaufsichtsrecht und Aktienrecht	330
a. Regelbasierter Normbefehl des Bankaufsichtsrechts	330
b. Kein Normbefehl des Bankaufsichtsrechts	331
c. Sonderfall: Prinzipienorientierter Normbefehl des Bankaufsichtsrechts	332
aa. Umsetzung prinzipienorientierter Vorgaben als unternehmerische Entscheidung?	334
bb. Dogmatische Einordnung des Handelns bei unklarer Rechtslage	338
(1) Keine analoge Anwendung der <i>Business Judgement Rule</i>	339

(2) Verortung auf der Pflichten- oder Verschuldensebene?	340
2. Legalitätspflicht bei unklarer Rechtslage im Bankaufsichtsrecht	344
a. Rechtsermittlungspflicht	344
aa. Besonderheiten bei der Prüfung der Rechtslage im Bankaufsichtsrecht	345
(1) Rundschreiben der Aufsichtsbehörde	345
(a) Rundschreiben als normkonkretisierende Verwaltungsvorschriften?	346
(b) Rundschreiben als norminterpretierende Verwaltungsvorschriften	348
(2) Informelle Abstimmung mit der Aufsichtsbehörde	349
bb. Einholung von Rechtsrat	350
b. Rechtsbefolgungspflicht	352
aa. Das Meinungsbild im Aktienrecht	353
bb. Übertragbarkeit auf das prinzipienorientierte Bankaufsichtsrecht?	354
c. Leitlinien zur Konkretisierung prinzipienorientierter Vorgaben des Bankaufsichtsrechts	357
III. Fazit: Die Zielkonzeption des Bankgesellschaftsrechts	360
C. Haftungsrechtliche Konsequenzen	361
I. Binnenhaftung	361
II. Außenhaftung	363
1. Verwaltungsrechtliche Sanktionen	364
2. Strafbewehrung von Pflichtverletzungen im Risikomanagement	367
§ 8 Zusammenfassung und Bewertung	369
3. Kapitel: Bankgesellschaftsrecht als Risikopräventionsrecht	372
§ 9 Funktionsanalyse des Bankgesellschaftsrechts <i>de lege lata</i>	372
A. Strukturierte Generierung von Risikowissen ( <i>Funktionsbedingung Nr. 1</i> )	373

B. Verknüpfung von Risikowissen und risikoadäquatem Verhalten ( <i>Funktionsbedingung</i> Nr. 2)	377
I. Theoretische Voraussetzungen	377
II. Praktische Schwächen <i>de lege lata</i>	381
1. Vergütungssysteme als Achillesferse des Bankgesellschaftsrechts	381
a. Unzulänglichkeiten der Vergütungsstruktur	382
aa. Eigenkapitalfokussierung	382
bb. Lösung des Problems durch Bonus-Malus- Systeme und <i>Clawback</i> -Klauseln?	385
(1) Schwächen von Bonus-Malus-Systemen	386
(2) Schwächen von <i>Clawback</i> -Klauseln	387
b. Verstärkung des Problems durch Vergütungs- Governance	389
aa. Aktionäre als Risikotreiber	389
bb. Empirische Evidenz zur Umgehung der novellierten Vergütungsregulierung	391
(1) Umgehung der Bonus-Obergrenze	392
(2) Umgehung von Bonus-Malus-Systemen und <i>Clawback</i> -Klauseln	394
2. Folgen für das Risikomanagement	395
a. Risiken und Risikomanagement als Bestandteil des kreditwirtschaftlichen Geschäftsmodells	396
b. Der Zusammenhang von Vergütungssystemen und Risikomanagement	398
aa. Einfluss auf die Höhe und Auslastung des Risikodeckungspotenzials	399
bb. Einfluss auf den Umgang mit gesteuerten Risiken („ <i>known knowns</i> “)	400
cc. Einfluss auf den Umgang mit unbewerteten Risiken („ <i>known unknowns</i> “)	401
C. Zwischenergebnis	403
§ 10 Ansätze zur Weiterentwicklung des Bankgesellschaftsrechts <i>de     lege ferenda</i>	406
A. Leitlinien <i>de lege ferenda</i>	406
I. Konkretisierung des normativen Desiderats	409
1. Keine vollständige „Umpolung“ zur <i>Debt Governance</i>	409

2. Verhaltenssteuerung durch Kosteninternalisierung <i>ex ante</i>	411
II. Beschränkung des Adressatenkreises als Gebot aufsichtsrechtlicher Proportionalität	413
B. Möglichkeiten zur Stärkung der Risikopräventionsfunktion des Bankengesellschaftsrechts	415
I. Kosteninternalisierung auf Ebene des Bankvorstands	416
1. Verschärfung des Haftungsregimes?	416
a. Sorgfaltspflicht gegenüber der Allgemeinheit	417
b. Bewertung	419
2. Modifikation der Vergütungsstruktur	422
a. Variable Vergütungsbestandteile als notwendiges Instrument der Kosteninternalisierung	423
b. Kosteninternalisierung durch variable Vergütung mit Fremdkapital	425
aa. Risikosensitivität des Fremdkapitals als Funktionsbedingung	427
bb. <i>Contingent Convertible Bonds</i> als Vergütungsinstrument	430
II. Kosteninternalisierung auf Ebene der Bankaktionäre	436
1. Verschärfung des Haftungsregimes?	437
a. Doppelte Haftung von Bankaktionären	437
b. Bewertung	439
2. Alternative Wege zur Disziplinierung des Risikoappetits von Bankaktionären	443
a. Kosteninternalisierung durch regulatorisches Eigenkapital?	444
b. Kosteninternalisierung durch Wiederbelebung von Marktdisziplin	447
aa. Hoheitlich angeordnete Gläubigerhaftung durch das <i>Bail-in</i> -Instrument	450
(1) Verlustabsorption durch das <i>Bail-in</i> -Instrument	450
(2) Verhaltenssteuerung durch das <i>Bail-in</i> -Instrument?	452
bb. Vertraglich vereinbarte Gläubigerhaftung durch <i>Contingent Convertible Bonds</i>	455
(1) Verlustabsorption durch CoCo-Bonds	456

(2) Verhaltenssteuerung durch CoCo-Bonds	460
(a) CoCo-Bonds mit Herabschreibungsmechanismus	461
(b) CoCo-Bonds mit Wandlungsmechanismus	464
C. Zwischenergebnis	470
§ 11 Zusammenfassung und Bewertung	471
Schlussbetrachtung	474
Literaturverzeichnis	481