

Schriften zum Wirtschaftsrecht

Band 289

Unternehmerische Gestaltungsfreiheit versus aufsichtsrechtliche Regulierung

Der Vorstand in Banken- und Versicherungsunternehmen im
Spannungsfeld zwischen unternehmerischer Gestaltungsfreiheit
und aufsichtsrechtlicher Regulierung

Von

Stefan Bührle



Duncker & Humblot · Berlin

Meinen Eltern

STEFAN BÜHRLE

Unternehmerische Gestaltungsfreiheit versus
aufsichtsrechtliche Regulierung

Schriften zum Wirtschaftsrecht

Band 289

Unternehmerische Gestaltungsfreiheit versus aufsichtsrechtliche Regulierung

Der Vorstand in Banken- und Versicherungsunternehmen im
Spannungsfeld zwischen unternehmerischer Gestaltungsfreiheit
und aufsichtsrechtlicher Regulierung

Von

Stefan Bührle



Duncker & Humblot · Berlin

Die Juristische Fakultät der Eberhard Karls Universität Tübingen
hat diese Arbeit im Jahre 2015 als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

D21

Alle Rechte vorbehalten
© 2016 Duncker & Humblot GmbH, Berlin
Satz: Konrad Triltsch GmbH, Ochsenfurt
Druck: buchbücher.de gmbh, Birkach
Printed in Germany

ISSN 0582-026X
ISBN 978-3-428-15053-3 (Print)
ISBN 978-3-428-55053-1 (E-Book)
ISBN 978-3-428-85053-2 (Print & E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☼

Internet: <http://www.duncker-humblot.de>

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Wintersemester 2015/2016 von der Juristischen Fakultät der Eberhard Karls Universität Tübingen als Dissertation angenommen. Literatur und Rechtsprechung konnten bis einschließlich April 2016 berücksichtigt werden.

Mein besonderer Dank gilt meinem Doktorvater Herrn Professor Dr. Jens-Hinrich Binder. Die hervorragende Betreuung während und außerhalb sehr hilfreicher Doktorandenseminare waren zweifelsohne Grundvoraussetzung für das Gelingen meiner Arbeit.

Dank gebührt darüber hinaus Herrn Dr. Thomas N. Broichhausen für die zahlreichen konstruktiven Gespräche und Diskussionen im Rahmen der Themenfindung wie auch während der Schreibphase.

Für das Korrekturlesen möchte ich mich schließlich herzlich bei Ralf und Verena Bührle bedanken.

Frankfurt am Main, im Juli 2016

Stefan Bührle

Inhaltsübersicht

Einführung	21
------------------	----

Kapitel 1

Bestandsaufnahme ausgewählter aufsichtsrechtlicher (Neu-)Regelungen	35
--	----

A. Zunahme aufsichtsrechtlicher Geschäftsleiterpflichten	36
B. Gesteigertes aufsichtsbehördliches Einflussnahmepotential auf die unternehmerische Tätigkeit	57
C. Weitere Einschränkungen der unternehmerischen Handlungsautonomie im Bankensektor durch die „Trennbankenregulierung“	66
D. Bewertung und Folgen des Regulierungs- und Beaufsichtigungstrends	69

Kapitel 2

Geschäftsleiterermessen und Pflichtenbindung im regulierten Banken- und Versicherungssektor – Eine Gratwanderung zwischen Handlungsautonomie und Haftungsgefahren	72
--	----

A. Die Problematik des prinzipienbasierten Regulierungsansatzes	73
B. Handlungsautonomie versus Pflichtenbindung	80
C. Haftungsrechtliche Rechtsfolgen	135
D. Zusammenfassung	154

Kapitel 3

Prozedurale Anforderungen an Organentscheidungsprozesse im regulierten Banken- und Versicherungssektor	156
---	-----

A. Zu untersuchende Organentscheidungsprozesse	156
B. Verhaltensleitlinien in Bezug auf die Auslegung und Anwendung prinzipienbasierter Normen	158

C. Verhaltensanforderungen bei aufsichtsbehördlicher Einflussnahme	213
D. Schlussfolgernde Thesen in haftungsrechtlicher Hinsicht	234
Schlussbetrachtung	235
Dokumente und Materialien	240
Literaturverzeichnis	245
Stichwortverzeichnis	263

Inhaltsverzeichnis

Einführung	21
I. Hintergrund der Untersuchung	21
1. Die wesentlichen Ursachen der Krise	21
2. Die Neuausrichtung des Bank- und Versicherungsaufsichtsrechtes	22
a) Die Rechtfertigung aufsichtsrechtlicher Regulierung und die Gewährleistungsverantwortung des Staates für die Stabilität der Finanzmärkte	22
b) Kriseninduzierte Reformen	24
c) Die Neuausrichtung der Finanzmarktaufsicht	28
aa) Die „European Supervisory Authorities“	28
bb) Die Überwachung und Beaufsichtigung des nationalen Banken- und Versicherungssektors durch die BaFin und die EZB	29
(1) Das neue Aufsichtsregime im Bankensektor – Single Supervisory Mechanism (SSM)	29
(2) Versicherungsaufsicht durch die BaFin	31
II. Zielsetzung der Untersuchung	32
III. Begriffsbestimmungen	33
1. Aufsichtsunterworfenen Bank- und Versicherungsunternehmen	33
2. Die „jeweils zuständige Aufsichtsbehörde“	33

Kapitel 1

Bestandsaufnahme ausgewählter aufsichtsrechtlicher (Neu-)Regelungen	35
A. Zunahme aufsichtsrechtlicher Geschäftsleiterpflichten	36
I. Aufsichtsspezifische Verdichtung allgemeiner verbandsrechtlicher Geschäftsleiterpflichten durch prinzipienbasierte Vorgaben	36
1. Geschäftsorganisationspflichten	36
a) § 91 Abs. 2 AktG	37
b) Aufsichtsrechtliche Spezifizierungen, § 25a KWG/§§ 23 ff. VAG	38
aa) Aufsichtsrechtliche Organisationsvorgaben als Ausdruck des prinzipiengeleiteten Regulierungstrends	39
(1) Normierung von konkreten aufsichtsspezifischen Zielvorgaben und abstrakt gehaltenen Organisations- bzw. Verhaltensangaben	39
(2) Konkretisierung einzelner Organisationsvorgaben durch zahlreiche unbestimmte Rechtsbegriffe	39

bb) Erweiterung der Geschäftsleiterverantwortung	41
cc) Gesteigerte Haftungs- und Sanktionsgefahren	42
2. Das Verhältnis von nationalem Gesellschafts- und Aufsichtsrecht	43
a) Normenhierarchie und Normenspezialität	43
b) Das aufsichtsrechtliche Spezialitätsverhältnis	44
c) Ergebnis	45
II. Geschäftsleiterpflichten in der Krise – Das Sanierungs- und Abwicklungsregime	46
1. Das Sanierungs- und Abwicklungsgesetz	47
a) Anwendungsbereich	47
b) Sanierungsplanung	48
aa) Pflicht zur Erstellung von Sanierungsplänen	48
bb) Prüfung und Bewertung von Sanierungsplänen	49
c) Abwicklungsplanung	50
aa) Die Abwicklungsplanung durch die FMSA	50
bb) Bewertung der Abwicklungsfähigkeit	51
d) Verlagerung originär unternehmerischer Strategieentscheidungen auf die jeweils zuständigen Behörden	51
aa) Sanierungs- und Abwicklungsmängel	51
bb) Einflussnahmepotential durch Frühinterventionsmaßnahmen	54
cc) Folge dieser Eingriffsbefugnisse	54
2. Sanierungs- und Abwicklungsplanung im Versicherungsaufsichtsrecht	55
B. Gesteigertes aufsichtsbehördliches Einflussnahmepotential auf die unternehmerische Tätigkeit	57
I. Aufsichtsrechtliche Kontrolle unternehmerischer Entscheidungen	57
II. Qualitative Eignungsvoraussetzungen als Grundlage für aufsichtsbehördliche Einwirkungsmöglichkeiten	60
1. Zuverlässigkeit	61
2. Fachliche Eignung	62
3. Aufsichtsbehördliche Einflussnahme auf das Geschäftsleiterverhalten	62
a) Formelle Maßnahmen	63
b) Informelle Maßnahmen	63
III. Spezifische Aufsichtsbefugnisse der EZB	65
C. Weitere Einschränkungen der unternehmerischen Handlungsautonomie im Banken- sektor durch die „Trennbankenregulierung“	66
D. Bewertung und Folgen des Regulierungs- und Beaufsichtigungstrends	69

Kapitel 2

Geschäftsleiterermessen und Pflichtenbindung im regulierten Banken- und Versicherungssektor – Eine Gratwanderung zwischen Handlungsautonomie und Haftungsgefahren

72

A. Die Problematik des prinzipienbasierten Regulierungsansatzes	73
I. Regeln versus Prinzipien	73
1. Abgrenzung nach dem Geltungsanspruch einer Norm	73
2. Abgrenzung nach dem Generalitätsgrad einer Norm	74
3. Der prinzipienorientierte Regulierungsansatz des Finanzaufsichtsrechtes	75
II. Wesentliche Elemente des prinzipiengeleiteten Regelungskonzeptes im Bank- und Versicherungsaufsichtsrecht	76
1. Normstruktur	76
2. Unmittelbare rechtliche Bindungswirkung	77
3. Flexibilität der Norm	77
III. Folgen des prinzipiengeleiteten Regulierungsansatzes aus Sicht des aufsichtsunterworfenen Normadressaten	78
B. Handlungsautonomie versus Pflichtenbindung	80
I. Die unternehmerische Entscheidung	81
1. Charakteristika	82
a) Die risikobehaftete bzw. unter Unsicherheit getroffene Entscheidung	82
b) Die zukunftsbezogene Entscheidung	82
c) Erkenntnisse aus der betriebswirtschaftlichen Entscheidungslehre	83
2. Bewertung der vertretenen Ansichten	84
II. Rechtsbindung im regulierten Banken- und Versicherungssektor	85
1. Grundlagen der Rechtsbindung	85
a) Rechtsbindung aufgrund des Legalitätsprinzips	86
aa) Die Differenzierung zwischen Innen- und Außenverhältnis	86
bb) Die (Innen-)Pflicht des Geschäftsleiters zur sorgfältigen Unternehmensführung als disponible Größe?	88
(1) Allgemeine Leitungsgrundsätze	88
(2) Umfassende Legalitätspflicht auch im Innenverhältnis	89
cc) Ergebnis	92
b) Rechtsbindung aufgrund unmittelbarer Inpflichtnahme der Geschäftsleitung	92
aa) Aufsichtsrechtliche Außenverbindlichkeit versus gesellschaftsrechtliche Innenpflicht	93
bb) Die doppelte Pflichtenbindung des Geschäftsleiters aufsichtsunterworfener Unternehmen	94
cc) Unmittelbare gesetzliche Inpflichtnahme der Geschäftsleiter als Grenze der Verantwortungsdelegation	94
c) Zwischenergebnis	96

2. Rechtsbindung im Rahmen exekutiver Norm- und Standardsetzung (insb. durch die Aufsichtsbehörden)	96
a) Exekutive Normsetzung	97
aa) Informelle Initiativregulierung	97
(1) Grünbücher der EU-Kommission	97
(2) Initiativregulierung auf globaler Ebene	97
bb) Exekutive Normsetzung durch die Aufsichtsbehörden	98
(1) Aufsichtsbehördliche Normsetzung durch die BaFin	98
(2) Aufsichtsbehördliche Normsetzungsbefugnisse durch die ESAs ...	99
(a) Technische Regulierungs- und Durchführungsstandards	99
(b) Technical Advices und Feedback Statements	100
(3) Normsetzung durch die EZB im Bereich des Bankenaufsichtsrechtes	101
cc) Ergebnis – Exekutive Normsetzung	101
b) Exekutive Standardsetzung im Banken- und Versicherungssektor	102
aa) Verlautbarungen der BaFin	102
(1) Rechtsnatur	102
(2) Bindungswirkung	105
bb) Verlautbarungen auf europäischer Ebene	107
(1) Empfehlungen der EU-Kommission	107
(2) Verlautbarungen der ESAs auf Stufe 3 des Lamfalussy-Verfahrens	108
(aa) Rechtsnatur und Bindungswirkung	109
(bb) Keine rechtliche Bindungswirkung	110
(cc) Faktische Bindungswirkung	111
cc) Standardsetzung durch die EZB	113
dd) Ergebnis – Exekutive Standardsetzung	113
c) Reichweite der Norminterpretationskompetenz	114
3. Ergebnis: Rechtsbindung im regulierten Banken- und Versicherungssektor ...	116
III. Konsequenzen für den Anwendungsbereich der Business Judgment Rule im Rahmen rechtlich gebundener Entscheidungen mit tatbestandlichem Beurteilungsspielraum	116
1. Problemaufriss	116
2. Anwendbarkeit der Business Judgment Rule im Rahmen von Entscheidungsfindungs- und -vorbereitungsprozessen bei unklarer Rechtslage?	118
a) Meinungsstand	119
aa) Direkte Anwendung der Business Judgment Rule	119
bb) Analoge oder modifizierte Anwendung der Business Judgment Rule ..	119
cc) Keine Anwendbarkeit der Business Judgment Rule	121
dd) Erfordernis einer Legal Judgment Rule als Vorstufe zur Business Judgment Rule	121

b) Handlungs-, Beurteilungs- bzw. Ermessensspielräume bei unbestimmten Rechtsbegriffen im Verwaltungsrecht	122
aa) Ermessensentscheidungen	122
bb) Unbestimmte Rechtsbegriffe	122
cc) Schlussfolgerung	123
c) Zwischenfazit	124
3. Bewertung	125
a) Keine unmittelbare Anwendbarkeit der Business Judgment Rule bei rechtlich gebundenen Pflichtaufgaben	125
b) Analoge bzw. modifizierte Anwendbarkeit der Business Judgment Rule oder Beurteilungsspielraum als begründungspflichtige Ausnahme?	126
aa) Vergleichbarkeit der Sachverhalte und Interessenlage	127
(1) Vergleichbarer Unsicherheits- bzw. Risikofaktor	127
(2) Kein Erfahrungsvorsprung des Geschäftsleiters?	128
(3) Keine Notwendigkeit zur Förderung des unternehmerischen Wagemutes?	129
(4) Unterschiede in Bezug auf eine gerechte Risikoverteilung im Innenverhältnis	130
bb) Planwidrige Regelungslücke	132
c) Stellungnahme	132
IV. Anwendungsbereich der Business Judgment Rule im Rahmen lediglich faktisch bindender aufsichtsbehördlicher Standards	133
V. Ergebnis	134
C. Haftungsrechtliche Rechtsfolgen	135
I. Pflichtgemäßes oder entschuldigendes Verhalten?	135
II. Verhaltens- bzw. Schuldmaßstab im Rahmen der Geschäftsleiterinnenhaftung nach § 93 Abs. 2 Satz 2 AktG	137
1. Die gegenwärtig strenge Rechtsirrtumslehre des BGH	137
2. Die Vertretbarkeitslehre	139
3. Die Optimierungslehre	140
4. Die Flexibilitätstheorie	140
5. Die Grundsätze zum vermeidbaren Verbotsirrtum im Strafrecht	141
6. Stellungnahme	142
a) Die Vertretbarkeitsthese als unzulässige Privilegierung des Geschäftsleiters	142
b) Die Dilemmasituation im Rahmen der strengen Rechtsirrtumslehre	143
c) Erfordernis einer gerechten Risikoverteilung im Innenverhältnis	143
d) Notwendigkeit eines flexiblen Lösungsansatzes	144
aa) Optimierungslehre versus Flexibilitätstheorie	144
bb) Unterstützungsthese – verstärkte unmittelbare Inpflichtnahme der Geschäftsleitung	145
7. Ergebnis	146

III. Geschäftsleiteraußenhaftung gegenüber Dritten	147
IV. Straf- und ordnungswidrigkeitsrechtliche Haftungsgefahren	147
1. Grundlagen	148
a) § 266 StGB	148
b) § 54a KWG	149
c) § 130 OWiG	150
d) Folgerungen	151
2. Anforderungen an eine strafrechtlich relevante Pflichtverletzung	151
a) Erfordernis einer gravierenden Pflichtverletzung	152
b) Bewertung	152
3. Maßstab und Kriterien im Bereich der unklaren Rechtslage	153
4. Ergebnis	154
D. Zusammenfassung	154

Kapitel 3

Prozedurale Anforderungen an Organentscheidungsprozesse im regulierten Banken- und Versicherungssektor	156
A. Zu untersuchende Organentscheidungsprozesse	156
I. Fall 1: Verhaltensleitlinien in Bezug auf die Auslegung und Anwendung prinzipienbasierter Normen	157
II. Fall 2: Verhaltensleitlinien bei aufsichtsbehördlicher Einflussnahme	157
B. Verhaltensleitlinien in Bezug auf die Auslegung und Anwendung prinzipienbasierter Normen	158
I. Einzelfallspezifische Ermittlung der jeweiligen Entscheidungsgrundlage	160
II. Umfang der Informationsbeschaffung	161
1. Einzelfallspezifische Bestimmung des konkreten Informationsbedarfs	161
2. Eingeschränkter rechtlicher Beratungsbedarf bei Geschäftsleitern aufsichtsunterwerfener Bank- und Versicherungsunternehmen?	162
a) Mindestmaß an Qualifikationsanforderungen als allgemeine Grenze rechtlichen Beratungsbedarfs	163
b) Konkretisierung der unklaren Rechtslage durch aufsichtsbehördliche Verlautbarungen?	164
aa) Konkretisierung des Sorgfaltsmaßstabes durch aufsichtsbehördliche Verlautbarungen?	164
bb) Haftungsprivilegierung durch Befolgung aufsichtsbehördlicher Verlautbarungen?	165
cc) Schlussfolgerung	166

III. Verfahren der Einholung und Überprüfung von Rechtsrat	167
1. Anforderungen in Bezug auf den Rechtsberater	167
a) Unabhängigkeit des Rechtsberaters	167
aa) Unabhängigkeit der eigenen Rechtsabteilung?	168
bb) Aufsichtsrechtliche Besonderheiten	169
(1) Zulässigkeit der Beratung durch unternehmensinterne Juristen im Rahmen der Vergütungsvorgaben	169
(2) Aufsichtsrechtliche Beratung durch die Compliance-Funktion	170
(3) Keine pauschale Unabhängigkeit unternehmensinterner Rechtsbe- rater	170
cc) Einzelfallbezogene Abwägung in Bezug auf das Unabhängigkeitskrite- rium	171
dd) Interne versus externe Rechtsberatung	172
ee) Kein Verlust der Unabhängigkeit aufgrund Vorbefassung mit dem Ent- scheidungsgegenstand	173
b) Fachliche Qualifikation des Rechtsberaters	174
2. Informationsversorgungspflicht	177
3. Plausibilitätskontrolle	178
a) Allgemeine Anforderungen	179
b) Aufsichtsspezifische Besonderheiten	179
aa) Beachtung aufsichtsbehördlicher Verlautbarungen	180
bb) Interaktion mit den Aufsichtsbehörden	181
cc) Beachtung des Proportionalitätsgrundsatzes	181
c) Ergebnis	183
IV. Handeln auf der Grundlage der festgestellten Rechtslage	184
1. Allgemeine Leitprinzipien	184
a) Historische Betrachtung	185
b) Das Gesellschafts- bzw. Unternehmensinteresse als Bezugspunkt für ein in- teressenpluralistisches Leitbild	186
c) Die Shareholder-Value-orientierte Unternehmenspolitik	187
d) Stellungnahme	189
aa) Allgemeine Zielkonzeption des Bank- und Versicherungsaufsichtsrechts	189
(1) Bankenaufsichtsrecht	189
(2) Versicherungsaufsichtsrecht	190
(3) Schnittmenge	192
bb) Ziel einer dauerhaften Rentabilität als zwingender Leitungsgrundsatz	192
cc) Shareholder Value und Gewinnmaximierung	193
(1) Keine ausschließliche Berücksichtigung von Aktionärsinteressen zugunsten kurzfristiger Gewinnmaximierung	194

(2) Erfordernis eines langfristig orientierten, mit dem Aufsichtsrecht kompatiblen Shareholder-Value-Konzeptes	196
(a) Verbandsrechtliche Betrachtungsweise	196
(b) Aufsichtsrechtliche Betrachtungsweise	198
(aa) Fehlen einer ausdrücklichen Kollisionsregelung	199
(bb) Vorrang des Aufsichtsrechtes?	199
(cc) Grundrechte als Grenze verbandsexogener Zielvorgaben ...	199
(dd) Stellungnahme	200
e) Ergebnis	204
2. Abwägung bestehender Chancen und Risiken	205
a) Das Vorhandensein einer herrschenden Rechtsprechungsansicht	206
aa) Herrschende Rechtsprechungsansicht identifiziert	206
bb) Herrschende Rechtsprechungsansicht existiert, wurde jedoch nicht korrekt identifiziert	207
b) Sonderfall: Die beabsichtigte Herbeiführung einer Rechtsprechungsänderung	207
c) Herrschende Rechtsprechungspraxis ist nicht vorhanden	208
aa) Untergesetzliche Rechtsprechung vorhanden	208
bb) Lediglich Behördenpraxis vorhanden	209
d) Höchstmaß an Rechtsunsicherheit	210
e) Ergebnis	211
V. Dokumentationspflicht	212
VI. Ergebnis	212
C. Verhaltensanforderungen bei aufsichtsbehördlicher Einflussnahme	213
I. Verfassungsrechtliche Grenzen aufsichtsbehördlicher Einflussnahme	213
1. Betroffene Grundrechtspositionen	214
a) Der Schutz freier unternehmerischer Betätigung	214
aa) Nationaler Grundrechtsschutz	214
bb) Europäischer Grundrechtsschutz	216
b) Der Schutz der Eigentumsgarantie	217
aa) Nationaler Grundrechtsschutz	217
bb) Europäischer Grundrechtsschutz	217
2. Zwischenergebnis	218
3. Einzelfallspezifische Bestimmung aufsichtsrechtlicher Einwirkungen	218
4. Ergebnis	219
II. Konsequenzen für die verbandsrechtliche Pflichten- und Kompetenzordnung ...	220
1. Pflicht zur Identifizierung unzulässiger aufsichtsrechtlicher Einwirkungen ...	220
a) Grundzüge des Aufsichtshandelns auf der Ebene der Rechtsdurchsetzung	221
aa) Aufsichtsbehördliches Ermessen hinsichtlich der Frage, „ob“ und „wie“ Maßnahmen ergriffen werden	221

bb) Verpflichtung zur Wahrung des Verhältnismäßigkeitsgrundsatzes	222
cc) Der Proportionalitätsgrundsatz und die risikoorientierte Aufsicht	222
b) Ergebnis	224
2. Pflicht zur Abwehr unzulässiger aufsichtsbehördlicher Einwirkungen?	224
a) Keine rechtlich gebundene Entscheidung	224
b) Ermessensentscheidung des Geschäftsleiters	226
3. Pflicht zur Vornahme einer umfassenden Abwägungsentscheidung	227
4. Infrage kommende Abwehrmaßnahmen	228
a) Differenzierung zwischen informellen und formellen aufsichtsbehördlichen Einwirkungen	228
b) Differenzierung zwischen der jeweils handelnden Behörde	229
aa) BaFin als zuständige Aufsichtsbehörde (Bank- und Versicherungsauf- sichtsrecht)	229
bb) Sonderfall: BaFin als zuständige Behörde im Rahmen des SSM (Ban- kenaufsichtsrecht)	229
cc) EZB als zuständige Aufsichtsbehörde (Bankenaufsichtsrecht)	230
5. Daraus resultierende Verhaltensleitlinien	230
a) Informelle Abstimmung mit der Aufsichtsbehörde möglich	230
b) Informelle Abstimmung nicht möglich oder nicht zielführend	231
c) Besonders schwerwiegende Eingriffe	231
d) Pflicht zur Aufrechterhaltung der verbandsrechtlichen Kompetenzordnung	232
III. Ergebnis	233
D. Schlussfolgernde Thesen in haftungsrechtlicher Hinsicht	234
Schlussbetrachtung	235
I. Kernprobleme und Ursachen	235
II. Reformbedarf	235
1. Notwendigkeit einer Legal Judgment Rule	236
2. Notwendigkeit von Kollisionsregelungen	237
III. Lösungsansätze de lege lata	237
IV. Resümee	239
Dokumente und Materialien	240
Literaturverzeichnis	245
Stichwortverzeichnis	263

Einführung

I. Hintergrund der Untersuchung

„It takes 20 years to build a reputation and five minutes to ruin it. If you think about that, you'll do things differently.“ Dieser berühmte Satz von Warren Buffet trifft wie kein zweiter auf die Entwicklungen der vergangenen Jahre in der internationalen Finanzbranche zu. Geprägt waren diese von der sog. „Subprimekrise“, mit der im Sommer 2007 die globale Banken- und Finanzkrise als Teil der Weltwirtschaftskrise begann.

1. Die wesentlichen Ursachen der Krise

Die Aufarbeitung der Krise deckte schließlich zahlreiche Mängel und Schwächen in Form von Fehlverhalten und Systemfehlern auf, die heute als Ursache und Auslöser der Krise angesehen werden. Neben unzureichendem Eigenkapital von Kreditinstituten spielten in diesem Zusammenhang insbesondere Mängel in der Aufsicht, fehlende Markttransparenz, unzureichendes Risikomanagement, Governance-Probleme bei Banken sowie falsche Anreizsetzung für Investment-Banker eine maßgebliche Rolle.¹

Erhebliche Mängel in der Aufsicht rührten insbesondere daher, dass die von den Bankinstituten zwischengeschalteten Zweckgesellschaften der Bankenaufsicht entzogen waren und deren Liquidität durch meist kurzfristige Refinanzierungszusagen gesichert war.² Die Beurteilung von Umfang und Lage von Kreditrisiken waren durch dieses System nahezu unmöglich geworden. Darüber hinaus führten Mängel in den jeweiligen Rating-Methoden sowie bestehende Interessenkonflikte zwischen Bewertungs- und Beratungsgeschäft dazu, dass die Ratingagenturen die Ausfallrisiken bei den durch zweitklassige Hypotheken besicherten Instrumenten deutlich unterschätzten.³ Regulierungs- und Aufsichtsbehörden konzentrierten sich zudem überwiegend auf die mikroprudentielle Aufsicht – d. h. die Überwachung einzelner

¹ Vgl. zu den Ursachen und Lehren der Finanzkrise insbesondere den Bericht der High-Level Group on Financial Supervision in the EU vom 25. Februar 2009 (de Larosière-Bericht); European Commission, *Economic Crisis in Europe: Causes, Consequences and Responses*, EUROPEAN ECONOMY 7/2009; speziell in Bezug auf das Thema Corporate Governance vgl. OECD, *Corporate Governance and the Financial Crisis: Key Findings and Main Messages*, Juni 2009.

² Vgl. Fischer, in: Schimansky/Bunte/Lwowski, *Bankrechts-Handbuch*, § 125, Rn. 67.

³ de Larosière-Bericht, Rn. 19 ff.

Institute – und nicht genügend auf die makrosystemischen Gefahren einer Ansteckung durch korrelierte horizontale Schocks.⁴

Auch wurde die Fähigkeit der Finanzunternehmen, die eingegangenen Risiken zu managen, insgesamt eklatant überschätzt. Dies führte zu einem Fehlverständnis der Interaktion zwischen Kredit und notwendiger Liquidität.⁵ Eine zunehmende Fokussierung auf Renditen sowie falsche Anreizsetzungen in Bezug auf die Vergütungsstrukturen hatten darüber hinaus zur Folge, dass oftmals großzügig über bestehende Risiken hochkomplexer Investitionsmöglichkeiten hinweggesehen wurde.⁶

2. Die Neuausrichtung des Bank- und Versicherungsaufsichtsrechtes

Auf der Grundlage der umfangreichen Analysen zu den Ursachen und Auslösern der Krise erfuhr das Bank- und Versicherungsaufsichtsrecht in den vergangenen Jahren eine wesentliche Neuausrichtung.⁷

a) Die Rechtfertigung aufsichtsrechtlicher Regulierung und die Gewährleistungsverantwortung des Staates für die Stabilität der Finanzmärkte

Eine umfassende Regulierung privatrechtlich strukturierter Bank- und Versicherungsinstitute ist oftmals mit erheblichen Einschränkungen in Bezug auf die Berechtigung, über wirtschaftliche Handlungen selbst entscheiden zu können, verbunden und bedürfen einer Rechtfertigung. In diesem Zusammenhang spielt die Bedeutung eines funktionierenden Finanzsystems eine wichtige Rolle. Denn nur durch ein solches ist ein gesundes Wirtschaftswachstum und damit einhergehend gesellschaftlicher Wohlstand zu gewährleisten.⁸ Dies wird besonders deutlich, wenn man sich die volkswirtschaftlichen Funktionen von Finanzinstituten vor Augen hält. Speziell zu nennen sind die Zahlungsverkehrsfunktion, die Kreditfunktion sowie die

⁴ de Larosière-Bericht, Rn. 25 ff.

⁵ de Larosière-Bericht, Rn. 8 ff.

⁶ Vgl. de Larosière-Bericht, Rn. 24: „Die Vergütungs- und Anreizstrukturen innerhalb der Finanzinstitute trugen zur exzessiven Risikoübernahme bei, indem sie die kurzfristige Ausweitung des Volumens an (risikoträchtigen) Geschäftsabschlüssen stärker honorierten als die langfristige Rentabilität der Anlagen. Dass die Aktionäre Druck auf die Geschäftsleitungen ausübten, hohe Aktienkurse und Dividenden für die Anleger zu erzielen, führte außerdem dazu, dass der Erfolg vieler Unternehmen nur noch daran gemessen wurde, ob die Gewinnerwartungen für das nächste Quartal übertroffen wurden.“ Das Versagen der Bankenmanager spiegelte sich wider in einer Reihe von spektakulären Fällen von Missmanagement auf nationaler Ebene. Zu nennen sind etwa die Fälle IKB, HRE, WestLB, HSH-Nordbank und Bayern LB im Zuge des Kaufs der maroden Hypo Alpe Adria.

⁷ Vgl. allgemein zur Funktion und Legitimation der Wirtschaftsaufsicht, Ludwig, Branchenspezifische Wirtschaftsaufsicht und Corporate Governance, S. 201 ff.

⁸ Vaubel, Zur Finanzmarktkrise: Die Verantwortung des Staates, 2008, S. 10; Becker, ZG 2009, 123, 125.

Fähigkeit zur Risikoverlagerung bzw. Risikoabsicherung.⁹ Denn die globale geldbasierte Volkswirtschaft hängt überwiegend von einem funktionierenden Geldkreislauf privater und öffentlicher Banken ab.¹⁰ Geschäftsideen bedürfen dennotwendigerweise Kapital, um in die Realität umgesetzt zu werden. Die Zusammenführung von Innovationen und Kapital gehört deshalb zu den essentiellen Funktionen des Finanzmarktes, in dessen zentralen Segmenten, dem Kapital-, Geld-, Devisen- und Derivatemarkt sich Angebot und Nachfrage nach Geld und geldwerten Titeln treffen.¹¹ Handlungs- und Innovationsfähigkeit stehen insofern in einem Abhängigkeitsverhältnis zu der Funktionsfähigkeit stabiler Finanzmärkte und einer positiven wirtschaftlichen Gesamtentwicklung.¹²

Deshalb muss das Finanzsystem in der Lage sein, unerwarteten Entwicklungen auf makroökonomischer Ebene zu widerstehen.¹³ Die Gewährleistung der Finanzmarktstabilität ist mithin als eine der elementaren Staatsaufgaben anzusehen.¹⁴ Auf nationaler Ebene kommt dies in § 6 Abs. 2 und 4 KWG sowie in § 294 Abs. 1 und 2 VAG zum Ausdruck. Diese Vorschriften erheben die Funktionsfähigkeit bzw. Stabilität des Finanzmarktes und den Anlegerschutz (im Bankenaufsichtsrecht) bzw. den Schutz der Versicherungsnehmer (vorrangige Schutzrichtung des Versicherungsaufsichtsrechtes) in den Rang konnexer Zentralziele¹⁵ des Bank- und Versicherungsaufsichtsrechtes und stellen gleichzeitig die wichtigsten Rechtfertigungsgründe der aufsichtsrechtlichen Regulierung und Beaufsichtigung im Banken- und Versicherungssektor dar.¹⁶

⁹ Becker, ZG 2009, 123, 125 f.

¹⁰ Vgl. BT-Drs. 3, 2563, S. 2: „Da alle wesentlichen Zweige der Volkswirtschaft auf das Kreditgewerbe als Kreditgeber und Geldsammelstelle angewiesen sind, greifen Störungen in diesem Wirtschaftszweig leicht auf die gesamte Volkswirtschaft über.“

¹¹ Höfling, Gutachten F zum 68. DJT, 2010, F 9. Fischer, in: Boos/Fischer/Schulte-Mattler, KWG, Einf. Rn. 121; Weber-Rey, ZGR 2010, 543, 547.

¹² Becker, ZG 2009, 123, 125 f.; Hellwig, Systemic Risk in the Financial Sector, S. 35 ff.

¹³ Vgl. hierzu ausführlich Hellwig, Systemic Risk in Financial Sector, S. 35 ff.

¹⁴ Höfling, Gutachten F zum 68. DJT, 2010, F 9. Zur Definition der „Finanzstabilität“ vgl. Deutsche Bundesbank, Finanzstabilitätsbericht 2012, S. 5: „Die Bundesbank definiert Finanzstabilität als die Fähigkeit des Finanzsystems, die zentrale makroökonomische Funktion – insbesondere die effiziente Allokation finanzieller Mittel und Risiken sowie die Bereitstellung einer leistungsfähigen Finanzinfrastruktur – jederzeit reibungslos zu erfüllen und dies gerade auch in Stresssituationen und Umbruchphasen.“

¹⁵ Höfling, Gutachten F zum 68. DJT, 2010, F 9.

¹⁶ Neben diesen Zentralzielen aufsichtsrechtlicher Regulierung wird die ausführliche Regulierung des Banken- und Versicherungssektors auf einzelne bereichsspezifische Rechtfertigungsargumente gestützt. Für die Rechtfertigung der Regulierung aufsichtsunterworfener Banken wird dabei u.a. die sog. Fristentransformation angeführt. Formell kurzfristig angenommene Geldanlagen werden in langfristige Kredite umgewandelt. Wenn es den Banken nicht gelingt eine Anschlussfinanzierung sicherzustellen, kann dies im schlimmsten Fall zu einer Insolvenz des betroffenen Instituts führen. Vgl. hierzu etwa Hellwig, Systemische Risiken, 1998, S. 5 ff. Zur Transformation langfristiger Hypothekenforderungen über Zweckgesellschaften als Ursache der Finanzkrise vgl. Sachverständigenrat, Jahresgutachten 2007/2008, S. 89: „Die