

«Bail-in»: Bankenrettung durch Gläubigeropfer

PETER BÖCKLI / MARTIN BÖCKLI*

Inhaltsverzeichnis

Einleitung zum «Bail-in».....	322
I. Konkreter Ablauf eines «Bail-in».....	324
1. Erste Krisenstufe: <i>Stabilisierungsmassnahmen bei Annäherung an den «Point of Non-Viability»</i>	325
a) Der Mechanismus.....	325
b) Das Ergebnis der 1. Krisenstufe (Stabilisierung der Bank).....	326
2. Zweite Krisenstufe: <i>Erneute Annäherung an den «Point of Non-Viability»</i>	326
3. Dritte Krisenstufe: <i>Situation nach dem Eintritt des «Point of Non-Viability»</i>	327
a) Der Mechanismus.....	327
aa) Der Eingriff in die Rechte der Gläubiger.....	327
bb) Das Gesamtvolumen des «Bail-in».....	328
b) Das Ergebnis der 3. Krisenstufe.....	329
II. Hohe Entgleisungsgefahr bei einem «Bail-in»-Verfahren.....	331
1. Auf dem abschüssigen Weg zur ersten Verlustabsorption: Die gebrechliche «Stabilisierung».....	331
2. In der Annäherungszone zur erneuten Verlustabsorption durch behördlich angeordneten «Bail-in» (zweite Krisenstufe).....	332
a) Reaktion der unterschiedlichen Betroffenen.....	332
b) Schockwelle.....	333
III. Besondere Rechtsfragen zur «Bail-in»-Methodologie.....	334
1. Eignung und Erforderlichkeit des «Bail-in».....	335
2. Sind die «ehernen Regeln» einer korrekten Banksanierung im Schweizer Modell des «Bail-in» eingehalten?.....	335
a) Das Prinzip der Wahrung der Gläubigerhierarchie.....	335
aa) Die differenzierten Unterklassen in einem «Bail-in».....	335
bb) Das Erschöpfungsprinzip.....	337
cc) Überarbeitung der Rangfolge.....	338
b) Das Prinzip der Gleichbehandlung (« <i>pari passu</i> »).....	338
c) « <i>No creditor worse off</i> » (Schlechterstellungsverbot).....	339

* Advokaten, böckli bühler partner, Basel.

3.	Genügt die gesetzliche Grundlage für die obrigkeitlichen Eingriffe des « <i>Bail-in</i> » in die Gläubigerrechte?.....	340
a)	Art. 48 BIV-FINMA (behördlich angeordnete Wandlung von Fremd- in Eigenkapital).....	340
aa)	Der etwas verwirrende Wortlaut der massgeblichen Gesetzesnorm.....	340
bb)	Die Frage der Delegation zur Normsetzung.....	341
b)	Art. 50 BIV-FINMA (behördlich angeordnete «trockene» Annullierung oder Kürzung von Forderungen).....	342
aa)	Streichung von Guthaben ohne Wandlung in Aktien.....	343
bb)	Ermächtigung zur Abweichung von der Rangfolge und vom Erschöpfungsprinzip.....	343
IV.	Schlusswort.....	345
	Literaturverzeichnis.....	346

Einleitung zum «*Bail-in*»

Ein englisches Wort, das man in Shakespeares riesigem Wortschatz vergeblich sucht, geht um die Welt: «*Bail-in*». Vor wenigen Jahren im Bankenjargon aufgetaucht,¹ bedeutet «*Bail-in*» eine 180°ige Umkehrung von «*Bail-out*»: Eine notleidende Bank soll nicht durch den Einsatz von Staatsmitteln gerettet werden («*Bail-out*»), sondern durch eine Streichung von Guthaben ihrer Gläubiger. In der soeben herausgekommenen neuen EU-Richtlinie² spricht man milde von «Herabschreibung» der Gläubigerguthaben: Zur Sanierung einer in ernsthafte finanzielle Nöte geratenen Bank ordnet die Staatsgewalt schlimmstenfalls – vertreten durch die Finanzmarktaufsicht – sofort vollstreckbar³ an, dass ganze Kategorien von Forderungsrechten gegen die Bank teilweise oder gar vollständig null und nichtig sind.⁴ Durch den schlagartigen Rückgang der Verbindlichkeiten entstehen Eigenmittel: Die Bank ist gerettet...

¹ Offenbar ein vom «The Economist» bekannt gemachter Begriff, vgl. The Economist explains: What is a bail-in?, 7. April 2013, als Alternative zum «*Bail-out*», der Bankenrettung durch Einsatz von Staatsmitteln. «*To bail out*» heisst eigentlich: Jemanden freikaufen, durch Hingabe von Geld aus der Haft befreien; auch sich mit dem Schleudersitz aus einem abstürzenden Flugzeug retten.

² EU-BRRD (2014).

³ EU-BRRD (2014) Art. 59 Abs. 3.

⁴ Vgl. Art. 50 der Bankeninsolvenzverordnung-FINMA, BIV-FINMA 2012.

D
«CoC
Minu
sivse
die B
kapit.
Ä
den -
«Wri
hande
rung
auf V
rechn
staatl
finan:
mäch
komm
De
Gläub
schwa
in Eu
Mai 2
en.¹¹ ;
in» al
Leihka
fensic
Impor
sion i
Wi:
spruch
platzie
fail»-C
Kanto

⁵ Cor
KNI
(20
⁶ PET
⁷ «Ve
Art.
⁸ Art.
⁹ Eini
¹⁰ EU-
¹¹ Fina
Ban
¹² HAN

Der Grundgedanke des «Bail-in» baut auf den Mechanismen der «CoCos»⁵ auf und ist betörend einfach. Das gewünschte Wunder tritt ein: *Minus mal minus ist plus*. Weil die Guthaben der Bankgläubiger auf der Passivseite der Bilanz unter «Fremdkapital» erscheinen, muss ihre Annullierung die Bilanz im gleichen Umfang durch die auf diese Weise entstehende Eigenkapitalvermehrung sanieren.

Ähnlich wie bei den nachrangigen und verlustabsorbierenden Anleihen, den «CoCos» (den neuartigen bedingten Pflichtwandelanleihen) und den «Write-offs» (dem «nackten» bedingten Forderungsverzicht des Gläubigers)⁶ handelt es sich beim «Bail-in» um eine Eigenkapitalschaffung durch Annullierung von Fremdkapital. Nur beruht im Falle des «Bail-in» der Vorgang nicht auf Vertrag, einer vorher vereinbarten⁷ und in die Kreditkonditionen einberechneten Sonderklausel zwischen Gläubigern und Bank, sondern auf einem staatlichen Zwangseingriff in die Schuldner-Gläubiger-Beziehung bei einer in finanzielle Bedrängnis geratenen Bank. Rechtliche Grundlage ist eine Ermächtigung im Bankengesetz, in der Schweiz ziemlich unscheinbar daherkommend der dritte Absatz von Art. 31 BankG⁸.

Der «Bail-in» – Bankenrettung durch Wandlung oder Reduktion von Gläubigerforderungen – ist innert kürzester Zeit als Sanierungsmethode für schwankende Banken zum internationalen Standard geworden.⁹ Er stützt sich in Europa auf die neue EU-Bankensanierungsrichtlinie («BRRD») vom 15. Mai 2014¹⁰ und ist anerkannt durch hochstehende internationale Bankgremien.¹¹ Zuerst für systemrelevante Finanzinstitute ausgeheckt, kann der «Bail-in» allgemein bei Bankensanierungen – man denkt sogleich an die Spar- & Leihkasse Thun unseligen Angedenkens – eingesetzt werden.¹² Doch ist offensichtlich, dass die so hässlich benannten *G-SIBs*, die «Global Systemically Important Banks», nach wie vor das Hauptzielgebiet sind und in der Diskussion im Vordergrund stehen.

Was das Verständnis der Probleme des neuen «Bail-in»-Verfahrens anspruchsvoll macht, ist seine Überlagerung durch die von der Bank im Markt platzierten «CoCos» und «Write-offs». Bekanntlich sieht die «Too-big-to-fail»-Gesetzgebung für systemrelevante Banken (Credit Suisse, UBS, Zürcher Kantonalbank und Raiffeisen) heute schon die Ausgabe eines beträchtlichen

⁵ *Contingent Convertible Bonds*, vgl. dazu PETER BÖCKLI (2012) 181 ff.; SCHILT-KNECHT/MCHALE (2012) 507 ff.; DANIEL ROTH (2012) 289 ff.; HANSUELI SCHÖCHLI (2014) 27.

⁶ PETER BÖCKLI (2012) 181.

⁷ «Vertraglich definiert», Art. 27 Abs. 2 ERV 2012.

⁸ Art. 31 Abs. 3 BankG 2012 in Verbindung mit Art. 48–50 BIV-FINMA 2012.

⁹ Einigung an der Tagung der G20 vom 14./16. November 2014.

¹⁰ EU-BRRD (2014) Art. 43 ff.

¹¹ Financial Stability Board, Group of Twenty; Basel Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements.

¹² HANS KUHN (2014) 447.

Volumens von verlustabsorbierenden Anleihen, von «CoCos» oder «Write-offs» vor,¹³ von bedingten Pflichtwandelanleihen einerseits und Anleihen mit «trockenem» bedingtem Forderungsverzicht¹⁴ andererseits. Das sind nachrangige Schuldverschreibungen, die als verlustabsorbierend gelten, weil die Gläubiger freiwillig – gegen einen erheblich erhöhten Zinssatz – das Risiko auf sich nehmen, dass sie ihre Forderung auf Zinszahlung und vor allem auf die Tilgung der Schuld automatisch an einem bestimmten Punkt verlieren. Dieser Schicksalsschlag trifft ein, sobald die Höhe der Eigenmittel, gemessen an den risikogewichteten Aktiven,¹⁵ einen vorbestimmten Pegelstand nach unten durchschreitet, den «triggering point» von 7% («high trigger»)¹⁶ oder 5% («low trigger»)¹⁷. Der wesentliche Unterschied zum «Bail-in» besteht im Rechtsgrund für den Wegfall der Forderung beim Gläubiger (und, bei der Bank, für die Annullierung des entsprechenden Fremdkapitalpostens). Bei «CoCos» und «Write-offs» ist es der vertragliche Konsens¹⁸; beim «Bail-in» ist es ein blitzartig einschlagender staatlicher Eingriff.

Das Problem besteht nun aber darin, dass der im Gesetz als probates Sanierungsmittel vorgezeichnete Ablauf eines öffentlich-rechtlich ausgelösten «Bail-in» (Art. 31 Abs. 3 BankG¹⁹) Gefahr läuft, zu entgleisen. Um dies besser ermessen zu können, ist zuerst der Blick auf den gesetzlich vorgezeichneten Ablauf eines «Bail-in»-Verfahrens zu werfen.

I. Konkreter Ablauf eines «Bail-in»

Der Modellablauf eines «Bail-in» – des «Opfergangs der Gläubiger» zur Rettung einer durch fortwährenden Schwund des Eigenkapitals oder eine akute Liquiditätskrise bedrohten Bank – stellt sich in drei Krisenstapen wie folgt dar.

¹³ Art. 9 Abs. 2 Bst. a BankG 2012 i.V.m. Art. 126 ff. ERV 2012; SCHILTKNECHT/MCHALE (2012) 508.

¹⁴ Definition in Art. 11 Abs. 1 Bst. b und Abs. 2 BankG 2012, – Vgl. dazu PETER BÖCKLI (2012) 181 ff.

¹⁵ Art. 42 ff. ERV 2012.

¹⁶ Art. 129 Abs. 2 ERV 2012.

¹⁷ Art. 130 Abs. 2 ERV 2012.

¹⁸ Immerhin haben auch «CoCos» und «Write-offs» einen vom staatlichen Organ auslösbaren «Trigger»: die Auslösung durch Verfügung der FINMA bei Erreichen des «Point of Non-Viability» (PONV), Nichtfortführbarkeit (Art. 29 Abs. 2 Bst. b ERV 2012).

¹⁹ Und vor allem Art. 48, 49 und 50 BIV-FINMA 2012.

1.

a)

Nehmen
talverlu
Dramas
in Schü
das Ges
der regu
nommen
teten A
zeichnet
mit eine
Das bed
terschru
sie annu
«CoCo»
Umwand
neue Ak
Beginn a
ten, vers
Aktien s
einer Ak
nischen
Aktienku

20 Art. 11

21 Art. 27

22 Zur V

Zur V

Forder

worden

23 Art. 11

SCHILK

23a Der Fi

Absorb

die Ver

werden

14 f.; E

24 Art. 13

25 Art. 13

26 Vgl. a

Abwärt

wandel

1. Erste Krisenstufe: *Stabilisierungsmassnahmen bei Annäherung an den «Point of Non-Viability»*

a) Der Mechanismus

Nehmen wir den Fall einer Bank an, die aus einem progressiven Eigenkapitalverlust nicht herauskommt; die Bank gerät nun in die Hauptphase des Dramas. Verluste und üble Überraschungen häufen sich, der Aktienkurs sinkt in Schüben immer stärker. Die Bank hatte emsig bei ihren Gläubigern – wie das Gesetz es vorsieht²⁰ – *Pflichtwandelanleihen («CoCos»)* zur Beschaffung der regulatorisch vorgeschriebenen ergänzenden Eigenmittel «AT1»²¹ aufgenommen – nehmen wir an insgesamt in Höhe von z.B. 3% aller risikogewichteten Aktiven (RWA).²² Diese vom Gesetz als *«Wandlungskapital»*²³ bezeichneten, verlustabsorbierenden Anleihen seien der Einfachheit halber alle mit einem Auslösungspunkt (*«Trigger»*) von 7% der RWA ausgestattet^{23a}. Das bedeutet: Sobald die Eigenmittel auf den Pegelstand «7% RWA» hinunterschrumpfen, wandeln sich die entsprechenden Schulden der Bank, indem sie annulliert werden, automatisch in Eigenkapital.²⁴ Die Forderungen dieser «CoCo»-Gläubiger sind erloschen,²⁵ und sie erhalten nach dem vereinbarten Umwandlungsschlüssel dafür – mitten in der Sturzphase des Aktienkurses – *neue Aktien* der Bank. Viele dieser ehemaligen «CoCo»-Gläubiger, die zu Beginn am hohen Zinssatz Freude hatten und gar nie Aktionäre werden wollten, versuchen nun die unversehens hervorgezauberten und ihnen zugewiesenen Aktien so rasch wie möglich abzustossen. Dies alles führt typischerweise zu einer Aktienschwemme, die auf dem Kapitalmarkt – trotz der rein bilanztechnischen «Regeneration» der Eigenmittel – weiter auf den schon gesunkenen Aktienkurs drückt.²⁶

²⁰ Art. 11 BankG 2012 i.V.m. Art. 129 Abs. 2 und Art. 130 Abs. 2 ERV 2012.

²¹ Art. 27 ERV 2012 oder auch als Ergänzungskapital (*«Tier 2»*), vgl. Art. 30 ERV 2012.

²² Zur Vereinfachung des Modellablaufs wird angenommen, es seien *keine* bedingten Forderungsverzichte *ohne* Wandelklausel (*«Write-downs»* oder *«Write-offs»*) ausgegeben worden; das ganze ausstehende «Wandlungskapital» bestehe also aus «CoCos».

²³ Art. 11 Abs. 1 Bst. b BankG 2012; vgl. FINMA Positionspapier (2013) 9 ff.; RETO SCHILDKNECHT (2013) 71 ff., insb. 80 ff.; GRÜNEWALD/WEBER (2013) 554 ff.

^{23a} Der Finanzstabilitätsrat hat im Auftrag der G-20 das neue Konzept der «Total Loss-Absorbing Capacity» (TLAC) für G-SIBs entwickelt, welches erhöhte Anforderungen an die Verlusttragfähigkeit stellt. Der neue TLAC-Standard soll auch in der Schweiz umgesetzt werden; vgl. dazu FINMA Jahresbericht 2014, 28 ff.; SCHILTKNECHT/MCHALE (2015) 14 f.; Bericht «TBTF» (2015) 1940.

²⁴ Art. 13 Abs. 5 BankG 2012 sowie Art. 127 ERV 2012.

²⁵ Art. 13 Abs. 7 BankG 2012; PETER BÖCKLI (2012) 181 ff. [*«Zauberstab»*].

²⁶ Vgl. aber SCHILTKNECHT/MCHALE (2012) 516 zum sog. «Floorpreis», wonach der Abwärtstrend gebremst wird, indem im Zusammenhang mit der Wandlung von Pflichtwandelanleihen ein Tiefpreis pro Aktie in den Emissionsbedingungen festgelegt wird.

b) Das Ergebnis der 1. Krisenetappe (Stabilisierung der Bank)

Die systemrelevante Bank hat ihren eigenen Stabilitätsplan umgesetzt²⁷ und durch den schlagartigen *«debt/equity swap»* einen weiteren Abstieg zum Punkt des Scheiterns, zum *«Point of Non-Viability»* (*«PONV»*)²⁸ vorerst verhindert. Die Bank sieht ihre Eigenmittel wieder von 7% der RWA um 8% auf stattliche 15% anwachsen; das Fremdkapital ist entsprechend vermindert. Die Eigenmittelanforderungen der Bankengesetzgebung sind im Modell wieder erfüllt, die Bank hat sich ganz im Sinne des *«Recovery-Plan»* erholt.²⁹

Liquidität ist der geschwächten Bank aus dem *«debt/equity swap»* allerdings *nicht* zugeflossen.³⁰ Treten in der Bank erneut Probleme auf, hält die Verunsicherung an, da der unbeständige und dann weiter sinkende Aktienkurs Zweifel hochkommen lässt und die Liquiditätsprobleme, v.a. wegen eines erhöhten Mittelabflusses oder mehr noch eines stockenden Mittelzuflusses, grundsätzlich anhalten.

2. *Zweite Krisenetappe: Erneute Annäherung an den «Point of Non-Viability»*

Wir nehmen an, entgegen den Hoffnungen aller Beteiligten, gehen die Verluste bei der Bank trotz allem weiter; die vorerst erhöhten Eigenmittel schrumpfen wiederum. Noch bevor die zweite und letzte Alarmschwelle von 5% der RWA³¹ erreicht ist, entsteht wegen einer Kombination von neuen schlechten Nachrichten, Vertrauensverlust vor allem im internationalen Verhältnis und Refinanzierungsschwierigkeiten – und der wenig hilfreichen Bestätigungen der Aufsichtsbehörden, dass ein *«bail-out»* mit Staatsmitteln nicht in Frage komme – eine *Liquiditätskrise*. Das ist durchaus realistisch; *«bank failures»* werden bekanntlich viel häufiger durch Liquiditätskrisen als durch allmählich abschmelzendes Eigenkapital ausgelöst.³² Jetzt kommt die FINMA zum Schluss, dass die Bankinsolvenz droht. Der Punkt des Scheiterns, der *«PONV»* ist erreicht, so dass die FINMA erste Schutzmassnahmen trifft und die notleidende Bank den vorbereiteten *«Resolution-Plan»* aktiviert.³³ Die FINMA beschliesst die Sanierung der Bank nach Art. 40 Bankeninsolvenzverordnung – weniger wegen eines Defizits an Eigenmitteln als wegen der *«ernsthaften Liquiditätsprobleme»* im Sinne von Art. 25 BankG.

²⁷ Art. 9 Abs. 2 Bst. d BankG 2012 i.V.m. Art. 22 Abs. 1 BankV 2013.

²⁸ Art. 29 ERV 2012.

²⁹ Art. 22 Abs. 1 und 41 ERV 2012.

³⁰ Immerhin wird der Liquiditätsabfluss durch den Wegfall von Zins- oder Amortisationszahlungen verringert. – Vgl. DANIEL ROTH (2012) 289.

³¹ Art. 130 Abs. 2 ERV 2012.

³² Das war schon 1986 beim Zusammenbruch und der Rettung der amerikanischen Grossbank in Chicago, *Continental Illinois*, der Fall. Bei jenem Ereignis wurde das Schlagwort *«too big to fail»* geprägt oder mindestens in weiteren Kreisen bekannt.

³³ Vgl. Art. 21c und Art. 22 Abs. 2 BankV 2013; THOMAS BAUER, BSK (2013) Art. 28 N. 31.

Sie gibt damit der Sanierungs- vor der Liquidationsvariante den Vorzug: Aufgrund ihrer vorsichtigen Beurteilung³⁴ besteht offensichtlich begründete Aussicht auf Sanierung der Bank, wobei eine Sanierung die Gläubiger voraussichtlich besser stellt als die sofortige Eröffnung des Bankenkurses.³⁵

Die FINMA setzt über das Wochenende ihren im Vorfeld vorbereiteten Sanierungsplan³⁶ um und veröffentlicht diesen gleichzeitig mit der Eröffnungsverfügung am Montag.³⁷

3. Dritte Krisenstufe: *Situation nach dem Eintritt des «Point of Non-Viability»*

a) Der Mechanismus

aa) Der Eingriff in die Rechte der Gläubiger

In ihrem behördlichen Sanierungsplan verfügt die FINMA zum Punkt «Eingriffe in die Rechte der Bankgläubiger»³⁸ – ohne dass es gegen diese Eingriffe ein aufschiebendes Rechtsmittel gäbe³⁹ – zum Beispiel folgende Kapitalmassnahmen:⁴⁰

- (1) Zuallererst wird das Aktienkapital auf Null reduziert.⁴¹ Die Altaktionäre – und auch die gerade erst durch die Wandlung der «CoCos» zwangsweise hinzugekommenen Neuktionäre⁴² – verlieren ersatzlos alle ihre Rechte;
- (2) Allfällige noch ausstehende «low-trigger-CoCos» werden gewandelt;⁴³
- (3) Annulliert und – mit einem bestimmten Verhältnis in neue Stammaktien⁴⁴ – gewandelt werden:
 - nachrangige Anleihen («junior debt»);⁴⁵

³⁴ Art. 28 Abs. 1 i.V.m. Art. 31 Abs. 1 Bst. a BankG 2012.

³⁵ «No creditor worse off», keine Schlechterstellung durch Sanierung, Art. 31 Abs. 1 Bst. b BankG 2012; HANS KUHN (2014) 450.

³⁶ Art. 28 ff. BankG 2012 und Art. 44 ff. BIV-FINMA 2012.

³⁷ Vgl. RETO SCHILTKNECHT (2013) 72; FINMA Positionspapier (2013) 11 und Art. 41 BIV-FINMA 2012.

³⁸ und Bankgläubigerinnen sowie Eigner und Eignerinnen. – Art. 44 Abs. 2 Bst. d BIV-FINMA 2012.

³⁹ Gläubiger von systemrelevanten Banken können den Sanierungsplan weder ablehnen (Art. 31a Abs. 3 BankG 2012), noch dessen Umsetzung mittels Beschwerde aufschieben (Art. 24 Abs. 3 BankG 2012). Sie können bloss beschwerdeweise eine Entschädigung geltend machen (Art. 31 Abs. 4 BankG 2012); vgl. Zur Entschädigungsfrage insbesondere HANS KUHN (2014) 457.

⁴⁰ Art. 44 Abs. 2 Bst. i BIV-FINMA 2012.

⁴¹ Art. 48 Bst. b BIV-FINMA 2012. – Dasselbe gilt für ein Partizipationskapital.

⁴² Vgl. MICHEL KÄHR (2014) 206; FINMA Positionspapier (2013) 14.

⁴³ Vgl. Art. 130 Abs. 2 ERV 2012 i.V.m. Art. 48 Bst. c BIV-FINMA 2012.

⁴⁴ Ordinary oder common stocks.

⁴⁵ D.h. die nachrangigen Anleihen des früher geläufigen Typs, die nicht verlustabsorbierend konzipiert sind.

- «*senior debts*», so beispielsweise «*straight bonds*» der Bank, «*notes*» und andere «Instrumente der Finanzierung» des Bankgeschäfts, d.h. die ohne Nachrangigkeitsklausel begebenen Finanzschulden der Bank;
- (4) es werden *reduziert* (d.h. «*herabgeschrieben*»⁴⁶), und zwar *ohne Wandlung* in neue Aktien, um einen sog. «*Haircut*» von z.B. 20%:
 - gewöhnliche Bankguthaben von Kunden (d.h. die nicht gesicherten, nicht privilegierten und nicht verrechenbaren Forderungen), einschliesslich der Kassenobligationen, Festgelder und letztlich auch der Kontokorrentguthaben (Sichteinlagen).⁴⁷

Die Treuhandgelder⁴⁸ und die Schulden der Bank gegenüber Angestellten bleiben unangetastet, auch die Verbindlichkeiten aus bestimmten Güteraus-tauschgeschäften bleiben unberührt,⁴⁹ damit das Bankgeschäft weiter geführt werden kann. Eine grosse Frage, die noch zu erörtern ist, betrifft freilich die *Interbankgelder*, die bei der notleidenden Bank liegen.

bb) Das Gesamtvolumen des «*Bail-in*»

Das Gesamtvolumen der Wandlung und der Reduktionen («*Haircut*») oder gar Annullierungen von Schulden der Bank wird regulatorisch so vorgegeben, dass *nach* der Sanierung unter dem von der FINMA genehmigten neuen Geschäftsmodell⁵⁰ wieder alle bankenrechtlichen Eigenmittelvorschriften erfüllt sind⁵¹ und die Bank nach dem Opfergang der Gläubiger als mittelfristig lebensfähig zu betrachten ist.⁵² Stimmen aus der FINMA betonen, dass mit der vom Gesetz vorgegebenen «*vorsichtigen*» Bewertung und zum Zwecke der «*zweifelsfreien*» Erfüllung der Eigenmittelanforderungen das Volumen der Annullierungen so gross festzulegen sei, dass in der gewissermassen neu beginnenden, nun sanierten Bank «*eine gewisse (vertretbare) Sicherheitsmar-g*» vorhanden ist.⁵³ Man will zulasten der Gläubiger, in der Chirurgen-sprache ausgedrückt, tief im Gesunden schneiden.

⁴⁶ So das deutschsprachige Äquivalent zum «*write-down*», gemäss *EU-BRRD* (2014) Art. 46 Abs. 1 Bst. a.

⁴⁷ Vgl. Art. 50 BIV-FINMA 2012.

⁴⁸ Treuhandgelder sind durchlaufende Posten. – In der *EU-BRRD* (2014) in Art. 44 Abs. 2 Bst. d ausdrücklich vom «*Bail-in*» ausgenommen.

⁴⁹ Vgl. Art. 49 BIV-FINMA 2012; *EU-BRRD* (2014) Art. 44 Abs. 2 Bst. g.

⁵⁰ Art. 44 Abs. 1 BIV-FINMA 2012.

⁵¹ Der Sanierungsplan muss «sicherstellen, dass die Bank *nach* Durchführung der Sanierung die Bewilligungsvoraussetzungen und die übrigen gesetzlichen Bedingungen erfüllt», Art. 29 BankG.

⁵² VON DER CRONE/MONFERRINI (2012) 503; HANS KUHN (2014) 453 f.

⁵³ Vgl. zum «*over-bail-in*» RETO SCHILTKNECHT (2013) 81.

Anhaltspunkte für das «Bail-in»-Volumen lassen sich von zwei Seiten her gewinnen.

- *Erstens* gibt es in den «Bail-in»-Bestimmungen der *EU-Bankensanierungsrichtlinie* eine Vorschrift, dass, damit weitere Unterstützung für die zu sanierende Bank erhältlich ist, mindestens 8% der gesamten Bankverbindlichkeiten einschliesslich Eigenmittel durch «Bail-in» annulliert werden müssen. Gehen wir der Einfachheit halber davon aus, dass eine typische systemrelevante Bank ein nicht gewichtetes Eigenkapital von ca. 4% der Verbindlichkeiten ausweist (*Leverage Ratio*).⁵⁴ Das würde bedeuten, dass die Annullierung von Fremdkapital (mit z.B. 8% der massgeblichen Bilanzsumme) etwa den doppelten Betrag des minimal notwendigen regulatorischen Eigenkapitals (ca. 4%) ausmachen würde. Hat z.B. eine Bank eine Bilanzsumme von CHF 1'000 Mrd. und betragen die erforderlichen Eigenmittel, ungewichtet und auf die massgebliche Bilanzsumme bezogen, CHF 40 Mrd. (und die Verbindlichkeiten CHF 960 Mrd.), so müssten durch die behördliche Annullierungsverfügung aus den gesamten Verbindlichkeiten ca. CHF 80 Mrd. «herausgebrochen» werden.⁵⁵ Das scheint machbar, eventuell ohne dass ein «Haircut» der Kundeneinlagen in Betracht gezogen werden muss.
- Von einer *zweiten* Seite her lässt sich sagen: Die Herstellung eines ungefähren «Leverage Ratio» von z.B. 6% für die aus der Sanierung heraustretende Bank, selbst wenn relativ wenig «bail-inable» Anleihen vorhanden sein sollten, dürfte erreichbar sein, wenn die Bank breit mit Kundengeldern finanziert ist. Zur Herstellung der 6% braucht es letztlich nur einen relativ kleinen «Haircut» bei den Einlagen, jedenfalls wesentlich weniger als 20% (wie im Beispiel). Je nach dem Bilanzbild geht der «Bail-in» sogar ganz ohne «Haircut» bei den Einlagen über die Bühne.

b) Das Ergebnis der 3. Krisenstufe

Alle ursprünglichen Aktionäre und alle «CoCo»-Inhaber, die am Ende der ersten Phase noch Aktien zugeteilt erhalten hatten, haben jetzt einen Totalverlust erlitten. Die «CoCo»-Inhaber hätten zwar mit ihren in der ersten Stufe erhaltenen «neuen» Aktien – wären die Dinge besser gelaufen – für den Verlust ihrer ursprünglichen Forderung eine gewisse Entschädigung aus einer Erholung des Aktienpreises schöpfen können. Nun, nach dem behördlichen Sanierungseingriff in der dritten Krisenstufe, sind auch sie endgültig ausgeschieden. Auch die ehemaligen «CoCo»-Inhaber werden behandelt, als ob die

⁵⁴ Vgl. Schweizerische Nationalbank (2014) 15 f.: Per Ende 1. Quartal 2014 wiesen UBS und Credit Suisse ein Leverage Ratio von 3.2% bzw. 3.1% aus. UBS meldete per Ende 2014 einen Leverage Ratio von 4.1%, CS einen von 3.9%.

⁵⁵ Vgl. FINMA Positionspapier (2013) 12, wonach auf den beiden Grossbanken je etwa CHF 300 Mia. nicht privilegierte Einlagen deponiert sind.

Bank – obwohl diese doch gerade gerettet wird – Konkurs⁵⁶ gegangen wäre. Die Inhaber von *nicht*-verlustabsorbierenden, nachrangigen Anleihen (gewöhnlichem «*junior debt*»), welche die erste Krisenphase überstanden haben, stehen *besser* da als in der Alternative des Konkurses; dort wäre ihnen nichts geblieben, hier erhalten sie durch den behördlichen Knopfdruck Aktien an der nun unter FINMA-Aufsicht sanierten Bank.

In unserem Beispiel hat sich die FINMA redlich bemüht, die Vorgaben des Gesetzes – die übrigens grundsätzlich auch in der neuen EU-Bankensanierungs-Richtlinie «*BRRD*» für einen «*Bail-in*» vorgesehen sind⁵⁷ – einzuhalten. Die Inhaber von «*straight bonds*» der Bank («*senior debt*»), von «*notes*» und anderen der Finanzierung dienenden Schuldverschreibungen, die in der Alternative «Konkurs» Aussicht auf eine Konkursdividende hätten – und zwar im Fall einer Insolvenz infolge Illiquidität eine relativ substantielle Konkursdividende⁵⁸ –, verlieren jeden schuldrechtlichen Anspruch. Sie können aber mit den ihnen zugeteilten Aktien einen Ausgleich erzielen, wenn die Sanierung gelingt, die Bank sich erholt und die Aktienkurse steigen.

Die ordentlichen Bankenkunden schliesslich, die bei der Bank ein Guthaben von mehr als CHF 100'000 halten und nicht zu den «geschützten» Kategorien gehören,⁵⁹ behalten im «*Bail-in*» mit grosser Wahrscheinlichkeit den grössten Teil ihres Guthabens und haben einen wieder gesunden Schuldner, die «neue» Bank, als Gegenpartei. Sie verlieren den «*Haircut*» endgültig, falls ein solcher nötig war. Insgesamt erhalten sie, im Vergleich mit dem Konkursfall, wahrscheinlich, ja fast sicher mehr als die dann zu erwartende präsumptive Konkursdividende.

Der gesetzlich vorgezeichnete Ablauf der Banksanierung mit «*Bail-in*» hat die «*Non-Viability*» umschiffen können; die Aktionäre und in erster Linie die Finanzgläubiger haben die Zeche bezahlt, und die Bank überlebt, wenn auch in stark veränderter Form und unter neuen Beherrschungsverhältnissen.

Dieser regulatorischen Idealvorstellung sind zwei Bedenken entgegenzuhalten, die sich in der Praxis durchaus bewahrheiten könnten.

⁵⁶ Art. 33 ff. BankG 2012.

⁵⁷ BRRD (2014) Art. 44 Abs. 9 ff.

⁵⁸ Im Fall Lehman Brothers dürfte für die Drittklassgläubiger eine Dividende von immerhin ca. 25–35% herauschauen; JOSEPH CHECKLIER, Lehman Brokerage Creditors to get \$4.6 Billion, WSJ vom 15. August 2014.

⁵⁹ Geschützt: vor allem privilegiert als Arbeitsentgelt, verrechenbar, besichert durch eine Deckung, wohl auch Gläubiger aus Güterausgeschäften.

Festschrift
für Peter Nobel

Law & Economics

Festschrift für Peter Nobel
zum 70. Geburtstag

Herausgegeben von:

Robert Waldburger

Peter Sester

Christoph Peter

Charlotte M. Baer

Law & Economics



Stämpfli Verlag