



GESETZLICHER NACHRANG ERSTRANGIGER UNBESICHERTER SCHULDITEL STELLUNGNAHME DES EUROPÄISCHEN AUSSCHUSSES FÜR SYSTEMRISIKEN (ESRB)

1. Der Europäische Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) möchte dem Finanzausschuss des Deutschen Bundestags für die Einladung zur Teilnahme an einer Anhörung über den derzeit in der Beratung befindlichen Entwurf des Abwicklungsmechanismusgesetzes danken. Die Einladung ist dem ESRB erst vor wenigen Tagen zugegangen, sodass die Nummern 3 bis 6 der nachstehenden Ausführungen lediglich als eine allererste vorläufige Rückäußerung auf Mitarbeiterebene zu verstehen sind.
2. Der ESRB hat den Mitgliedstaaten in seiner Empfehlung zu Zwischenzielen und Instrumenten für makroprudenzielle Maßnahmen (ESRB/2013/1) nahegelegt, sicherzustellen, dass ihre makroprudenziellen Behörden im Rahmen der Entwicklung und der nationalen Umsetzung von Sanierungs- und Abwicklungssystemen für Bankinstitute und Finanzinstitute außerhalb des Bankensektors einbezogen werden. Diese in das Amtsblatt der Europäischen Union aufgenommene Empfehlung (ABl. C 170 vom 15.6.2013, S. 1) ist angebracht aufgrund der potenziellen systemischen Relevanz, die der Entwicklung und Umsetzung von Sanierungs- und Abwicklungsmechanismen zukommt. So hat der ESRB in den Erwägungsgründen der Empfehlung dargelegt: „Regulierungsbehörden benötigen Instrumente, um Finanzkrisen vorzubeugen bzw., falls sie dennoch eintreten, ihre Auswirkungen abzufedern. Zur Vorbeugung und Abmilderung sind (von den Banken erstellte) Sanierungspläne und (von den Behörden erstellte) Abwicklungspläne erforderlich. Durch die Befugnis zum frühzeitigen Eingreifen können die Behörden versuchen, den Ausfall einer Bank zu verhindern, sollten sich die Sanierungsmaßnahmen der Bank als unzureichend erweisen. Mit Abwicklungsbefugnissen können sie die Kontrolle über eine zahlungsunfähige Bank übernehmen, wenn die von der Bank oder den Behörden ergriffenen präventiven Maßnahmen keine Wirkung gezeigt haben. Dieses im Entwurf einer Richtlinie für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen („Bank Recovery and Resolution Directive“ — BRRD) vorgeschlagene System zielt darauf ab, die systemischen Auswirkungen von Banken, die in Schieflage geraten oder zahlungsunfähig werden, zu minimieren, indem gewährleistet wird, dass die Funktionen der Banken kontinuierlich weitergeführt werden; außerdem sollen die Auswirkungen von Insolvenzen eingegrenzt und die Verluste für Steuerzahler minimiert werden, indem die entsprechenden Kosten den Beteiligten auferlegt werden (z. B. durch ein Bail-In oder ein administratives Verfahren, während die wesentlichen Funktionen auf eine Brückenbank oder einen Drittkäufer übertragen werden). Aus makroprudenzieller Sicht trägt die BRRD dazu bei, die systemischen Auswirkungen von Risikokonzentrationen zu minimieren, das Verständnis für Verflechtungen zu verbessern und die externen Auswirkungen von Krisen zu mindern. Die Transmission erfolgt hauptsächlich über zwei Kanäle: Erstens begrenzt sie den Moral Hazard in systemrelevanten Banken und die impliziten Hilfen, die diese möglicherweise erhalten, indem gewährleistet werden soll, dass im Fall einer Bankeninsolvenz eher Gläubiger als Dritte, wie nationale Regierungen, für die Verluste aufkommen. Zweitens werden durch eine effektive Abwicklung die Auswirkungen eines direkten oder indirekten Übergreifens der Insolvenz einer einzigen Bank (Ansteckung) abgemildert. So kann sie auch das öffentliche Vertrauen in Finanzinstitute stärken. Die Aufhebung von impliziten staatlichen Garantien könnte dazu führen, dass die Refinanzierungskosten der Banken um etwa denselben Betrag steigen wie die Kreditkosten der Staaten sinken. Allerdings wären die Refinanzierungskosten



der Banken viel höher, wenn ein ungeordneter und möglicherweise längerer und kostspieliger Insolvenzprozess die einzige Alternative zu einem staatlichen Rettungsprogramm wäre. Insgesamt effektive Abwicklungssysteme sollten also dazu beitragen, für die Realwirtschaft mittel- bis langfristig den Zugang zu Kreditmitteln zu verbessern. Ein effektiver Umgang mit zahlungsunfähigen Banken könnte allerdings durch fehlende Abwicklungsbefugnisse und -instrumente, eine unzureichende Glaubwürdigkeit ihrer Anwendung und durch zeitlich befristete Finanzierungsmittel unterlaufen werden, die zu gering sind, um die für die Unterstützung der Abwicklungsmaßnahmen erforderliche Liquidität bereitzustellen. Bei der Ausgestaltung der Abwicklungssysteme sollten diese Defizite bedacht und vermieden werden.“

3. Die vom Deutschen Bundestag vorgelegten Unterlagen wurden hier auf Mitarbeiterebene im Hinblick auf einen konkreten Gesichtspunkt erörtert, nämlich § 2 Nummer 23, durch den § 46f des Kreditwesengesetzes (KWG) die neuen Absätze 5 bis 8 angefügt werden (S. 20 des Dokuments 18/5009). Ebenfalls berücksichtigt wurden S. 81 und 82 der Begründung. Weitere Abschnitte des Dokuments waren nicht Gegenstand der Gespräche, die ausschließlich zwischen den Mitarbeitern der im Lenkungsausschuss des ESRB vertretenen Einrichtungen geführt wurden.
4. Der ESRB möchte zunächst nachdrücklich auf die Vorläufigkeit seiner Einschätzung hinweisen, die auf allerersten Diskussionen beruht, ohne dass die Möglichkeit bestanden hätte, die tatsächlichen Gegebenheiten des Bankensektors in Deutschland u. a. auf der Grundlage von Statistiken zu prüfen.
5. Einige Mitarbeiter der dem ESRB-Lenkungsausschuss angehörenden Einrichtungen betrachten einen gesetzlichen Nachrang erstrangiger Schuldtitel als eine interessante – ihres Erachtens auch für ihre eigenen Länder zumindest prinzipiell erwägenswerte – technische Vorgehensweise zur Bewirkung von Nachrangigkeit. Ihrer Meinung nach setzt der Vorschlag des Finanzstabilitätsrats (FSB) zur „Total Loss Absorbing Capacity“ (TLAC-Gesamtverlustabsorptionsfähigkeit), der im Fall seiner Annahme auf global systemrelevante Banken Anwendung fände, eine Nachrangigkeit durch Rückgriff auf irgendeine Form der Verlustabsorptionsfähigkeit bei operationellen Verbindlichkeiten voraus. Der Gesetzesentwurf führe in dem konkret geprüften Bereich in der Tat zu erhöhter Rechtssicherheit und Transparenz hinsichtlich der Rangfolge, in der Gläubiger in Abwicklungsfällen mit Verlusten zu rechnen hätten, und gebe den Abwicklungsbehörden die Möglichkeit, ein hinreichend breites Spektrum an Schuldtiteln festzulegen, bei denen glaubhaft und durchsetzbar Verlustrisiken im Fall einer Abwicklung bestehen, ohne wirksame Entschädigungsansprüche der Gläubiger zu begründen. Allerdings weist ein Teil der Mitarbeiter darauf hin, dass sie – auch wenn die vorgeschlagene Lösung Vorteile zumindest in Bezug auf große systemrelevante Banken mit sich bringe – andere Formen des Nachrangs bei an Verlusten teilnehmenden Forderungen bevorzugen würden, wie etwa strukturelle oder vertragliche Nachrangigkeit. Ihrer Meinung nach würden diese verschiedenen Methoden Unsicherheiten und Verluste einem enger bestimmten Kreis von Anleger zuweisen und auf diese Weise die Gefahren für die Finanzstabilität verringern, die sich ergäben, wenn ein äußerst heterogener Kreis von Inhabern erstrangiger Schuldverschreibungen (darunter anderweitige Banken und im Massengeschäft tätige Investoren) Verlusten ausgesetzt werde. Da die BRRD den Abwicklungsbehörden die Befugnis verleihe, nach ihrem Ermessen die Emission solcher Instrumente zu verlangen, stehe es den deutschen Behörden frei, eine vertragliche Lösung vorzusehen. Andere sehen derzeit angesichts der verhältnismäßig unkomplizierten Haftungsstruktur ihrer Banken



keinen Bedarf zur Einführung eines gesetzlichen Nachrangs. Einige Mitglieder machen auch geltend, dass ein gesetzlicher Nachrang sämtlicher unbesicherter erstrangiger Schuldtitel möglicherweise nicht die geeignetste Lösung für alle Institute in ihrem Land darstelle und besondere Vorschriften auf die kleinsten Finanzinstitute zugeschnitten werden könnten.

6. Einige andere Mitglieder erkennen zwar an, dass ein auf der Verlustabsorptionsfähigkeit beruhender Nachrang irgendwelcher Art – zumindest bei systemrelevanten Instituten – generell wünschenswert sei, versehen den deutschen Gesetzesentwurf jedoch mit einigen Fragezeichen:
 - a) Welche Auswirkungen hätte das Inkrafttreten einer solchen Bestimmung auf die Bonitätsbeurteilungen deutscher Kreditinstitute?
 - b) Hätte diese Bestimmung unmittelbare Konsequenzen für die Refinanzierungskosten der betroffenen Institute?
 - c) Erfolgt eine Risikosubstitution von erstrangigen unbesicherten Schuldverschreibungen auf weniger stabile Refinanzierungsformen (Interbankeneinlagen, Geldmarktinstrumente, Firmenkundeneinlagen usw.?)
 - d) Könnte es über den gesetzlichen Nachrang der von anderen Banken gehaltenen Wertpapiere unmittelbar zu einer vertraglichen Ansteckung kommen? Sollten Überkreuzbestände an von Banken begebenen Schuldtiteln entweder verboten oder einer besonderen aufsichtlichen Überwachung unterzogen werden?
 - e) Würde sich durch den gesetzlichen Nachrang von Schuldverschreibungen, für die im Voraus keine ausdrückliche Bail-in-Klausel oder -Regelung vorgesehen ist, die Gefahr einer mittelbaren Ansteckung erhöhen?
 - f) Würde sich diese Bestimmung im Binnenmarkt grenzüberschreitend auf Bestände betroffener Wertpapiere auswirken?
 - g) Hätte der gesetzliche Nachrang Konsequenzen für die Notenbankfähigkeit der Wertpapiere, die von den deutschen Banken als Sicherheiten für Geschäfte im Eurosystem gestellt werden?
 - h) Könnte diese Bestimmung zu Uneinheitlichkeiten im Verhältnis der Mitgliedstaaten untereinander führen?
 - i) Ist es angebracht, nach möglichen unionsweiten gemeinsamen Lösungen im Binnenmarkt zu suchen?
 - j) Inwieweit würde sich ein pauschaler gesetzlicher Nachrang auf kleinere Institute auswirken, bei denen keine über ihre Kapitalausstattung hinausgehende Verlustabsorptionsfähigkeit erforderlich ist und die im Fall ihrer Zahlungsunfähigkeit lieber einen Insolvenzprozess als den Abwicklungsmechanismus durchlaufen würden?
 - k) Inwieweit ist die vorgesehene rückwirkende gesetzliche Änderung der für bereits begebene Schuldverschreibungen geltenden Konditionen mit verfassungsrechtlichen Garantien vereinbar?



- l) Wurden die Auswirkungen der mit den Änderungen verbundenen Rückwirkung einer Beurteilung unterzogen?
 - m) Wie hoch ist der Marktanteil unbesicherter Schuldtitel, die von im Massengeschäft tätigen Geschäftspartnern gehalten werden und die in nachrangige Forderungen umgewandelt würden?
 - n) Gibt es einen Abnehmerstamm für solche Schuldverschreibungen, da Anlegern wie Pensionskassen und Versicherungsgesellschaften aufgrund ihrer derzeitigen Aufgabenstellung die Investition in nachrangige Schuldverschreibungen verwehrt ist?
 - o) Warum wurden andere Formen des Nachrangs (d. h. vertragliche und strukturelle Nachrangigkeit) als ungeeignet oder unzulänglich angesehen?
7. Der ESRB möchte dem Finanzausschuss des Deutschen Bundestags diese Rückmeldung auf informellem Weg zukommen lassen, damit die hier angesprochenen verschiedenen Gesichtspunkte, die sich von einem makroprudenziellen Standpunkt aus ergeben, bei den Beratungen des Gesetzesentwurfs berücksichtigt werden können.

Francesco Mazzaferro
Leiter ESRB-Sekretariat