

ZFR - Zeitschrift für Finanzmarktrecht

■ Bail-in - Bankenrettung auf Kosten der Gläubiger

Beiträge • Mag. Dr. Wolfgang Sindelar/Hon.-Prof. Dr. Georg Schima, M.B.L.-HSG, LL.M. (Vaduz) • ZFR 2016/246 • ZFR 2016, 536 • Heft 11 v. 23.11.2016

Mit 1. 1. 2015 trat das Bundesgesetz über die Sanierung und Abwicklung von Banken (BaSAG) in Kraft, mit dem der österreichische Gesetzgeber die [RL 2014/59/EU](#)  zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen (BRRD) umsetzte. Das BaSAG stellt der FMA als Abwicklungsbehörde ein Instrumentarium zur Verfügung, um existenzgefährdete Banken entweder zu sanieren oder abzuwickeln, mit dem Ziel, systemische Risiken hintanzuhalten. Der vorliegende Beitrag befasst sich mit dem Abwicklungsinstrument des Bail-in und der damit im Vergleich zum allgemeinen, nationalen Insolvenzrecht einhergehenden Ungleichbehandlung von Gläubigern.

1. Ausgangslage

Das Europäische Parlament sowie der Rat der Europäischen Union verabschiedeten im Mai 2014 die Europäische Bankensanierungs- und -Abwicklungsrichtlinie¹ (*Bank Recovery and Resolution Directive - BRRD*), mit der europaweit einheitliche Vorgaben für die Sanierung und Abwicklung notleidender Kreditinstitute (KI) geschaffen wurden, die der österreichische Gesetzgeber mit dem BaSAG² umsetzte. Mit der BRRD und dem durch sie harmonisierten, materiellen Sanierungs- und Abwicklungsrecht soll den nationalen Behörden "*eine rechtzeitige und rasche Intervention bei einem unsoliden oder ausfallenden Institut ermöglicht werden*". Die Zuständigkeit für die Anwendung der durch die BRRD vorgegebenen Befugnisse und Instrumente verbleibt bei den nationalen Mitgliedstaaten. Die Verordnung zur Errichtung eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus (*Single Resolution Mechanism - SRM-VO*) für Banken, die am 30. 7. 2014 im ABI veröffentlicht wurde, ist dabei in einem systematischen Zusammenhang mit der BRRD zu sehen.³ Denn die SRM-VO basiert nämlich inhaltlich auf den in der BRRD vorgesehenen Mechanismen, sieht aber anders als diese eine zentralisierte institutionelle Abwicklung mit einem europäischen Abwicklungsfonds vor. Sie gilt für alle KI und bestimmte Wertpapierfirmen, die in den zur Bankenunion gehörenden Mitgliedstaaten ansässig sind, mit der Folge, dass die BRRD vor allem für die nicht an der Bankenunion teilnehmenden EU-Mitgliedstaaten Bedeutung hat.

Im Vordergrund dieses Beitrages steht die inhaltliche Auseinandersetzung mit dem in Teil IV der BRRD geregelten und durch das BaSAG unverändert übernommenen Abwicklungsinstrument des *Bail-in* sowie die damit im Vergleich zum tradierten österreichischen Insolvenzrecht für die Gläubiger eines ausfallgefährdeten KI einhergehende Ungleichbehandlung aufgrund der von diesen zu tragenden finanziellen Opfer, die erst bei eingehender Auseinandersetzung mit dem BaSAG deutlich wird, wobei aus verfahrensrechtlicher Sicht auch auf die Unterschiede des BaSAG zum allgemeinen österreichischen Insolvenzrecht eingegangen wird.

2. Anwendungsbereich und -voraussetzungen des BaSAG/Unterschiede zum allgemeinen Insolvenzrecht

Im Fall der Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit kann ein Geschäftsaufsichtsverfahren gem [§§ 81 ff BWG](#) oder ein Konkursverfahren nach der IO über das insolvente KI eröffnet werden, wobei für beide Verfahren die ordentlichen Insolvenzgerichte zuständig sind. Die Regelungen für grenzüberschreitende Insolvenzen von KI finden sich in den Sonderbestimmungen der [§§ 243 - 251 IO](#). Der Konkursantrag kann gem [§ 82 Abs 3 BWG](#) von der FMA, während aufrechter Geschäftsaufsicht nur von der Aufsichtsperson gestellt werden, darüber hinaus aber auch von den Gläubigern, was aus dem Verweis auf [§ 70 IO](#) folgt. Das

Geschäftsaufsichtsverfahren sowie das Konkursverfahren für KI, das grundsätzlich nach den allgemeinen Bestimmungen der IO abläuft, blieben durch das BaSAG unberührt. Lediglich das Bankeninterventions- und -restrukturierungsgesetz (BIRG), mit dem Österreich vorzeitig die im RL-Entwurf der BRRD enthaltenen Bestimmungen zum Sanierungs- und Abwicklungsplan umsetzte, wurde durch das BaSAG außer Kraft gesetzt.

Der Anwendungsbereich des BaSAG beschränkt sich, der Intention der BRRD folgend, de facto bloß auf **systemrelevante Bankeninsolvenzen**, worauf bereits *Binder*⁴ zutreffend hinweist und dies damit begründet, dass die Anwendung der Ab-

^ Seite 536

wicklungsinstrumente eine Feststellung der nationalen Abwicklungsbehörde voraussetzt, wonach ein allgemeines Insolvenzverfahren mit Blick auf die dann drohenden Ansteckungsrisiken für die Finanzstabilität nicht zur Insolvenzbewältigung geeignet wäre.⁵ Dadurch erfährt der Anwendungsbereich des BaSAG insoweit eine Einschränkung auf systemrelevante KI. Ein solches Verständnis steht im Einklang mit der Ausrichtung der BRRD, der zufolge ausfallgefährdete KI grundsätzlich im Rahmen des tradierten Insolvenzrechtes liquidiert werden sollen. Bestehen die zuvor genannten Gefahren nicht, so ist auf eine ausfallgefährdete Bank allgemeines Insolvenzrecht anzuwenden, das durch das BaSAG insofern modifiziert wird, als einheitliche Grundsätze für aufsichtsrechtliche Maßnahmen bereits im Vorfeld der Einleitung eines klassischen Insolvenzverfahrens vorgegeben werden. Die Rolle des allgemeinen Insolvenzrechtes beschränkt sich daher auf die verfahrensförmige Liquidation.⁶

Die *Abwicklungsziele* des BaSAG umfassen etwa die Sicherstellung der Kontinuität kritischer Funktionen sowie die Vermeidung erheblicher negativer Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität, vor allem durch die Verhinderung einer Ansteckung. Die zentrale Voraussetzung für die Vornahme einer Abwicklung ist zumindest "*der wahrscheinliche Ausfall*" eines KI, also die **Gefahr einer Insolvenz**.⁷ Bis zum tatsächlichen Ausfall des KI muss daher nicht zugewartet werden. Der FMA als Abwicklungsbehörde wird die Befugnis eingeräumt, bereits im Vorfeld einer Insolvenz über den Fortbestand eines KI eine diskretionäre, jedoch anfechtbare Entscheidung über das Schicksal eines KI und seiner Gläubiger zu treffen. Als weitere, kumulative Abwicklungsvoraussetzung sieht das BaSAG vor, dass "*unter Berücksichtigung zeitlicher Zwänge und anderer relevanter Umstände nach vernünftigem Ermessen keine Aussicht besteht, dass der Ausfall des Institutes innerhalb eines angemessenen Zeitraumes durch alternative Maßnahmen abgewendet werden kann*",⁸ wodurch das **Ultima-ratio-Prinzip** verankert wird.

Als Abwicklungsinstrumente stehen der FMA die *Unternehmensveräußerung*,⁹ das *Brückeninstitut*,¹⁰ die *Ausgliederung von Vermögenswerten*¹¹ sowie das Instrument der *Gläubigerbeteiligung (Bail-in)*¹² zur Verfügung. Allen Abwicklungsinstrumenten ist gemeinsam, dass für sie die in **§ 48 Abs 2 BaSAG** taxativ aufgezählten, allgemein verbindlichen Abwicklungsziele gelten. Die im Fall einer Abwicklung einzuhaltenden *Abwicklungsgrundsätze* finden sich im **§ 53 Abs 1 BaSAG**, die insb die **Lastenverteilung** regeln, und zwar derart, dass Verluste in der **Stufe 1 von den Anteilseignern** des in Abwicklung befindlichen KI getragen werden. Danach noch bestehende Verluste werden in der **Stufe 2 von den Gläubigern** getragen, und zwar in der **Rangfolge der Forderungen im Konkursverfahren**, sofern das BaSAG nicht Gegenteiliges anordnet.¹³ Gläubiger desselben Ranges werden grundsätzlich in gleicher Weise behandelt.¹⁴

Anders als im Fall des allgemeinen Konkursverfahrens bedarf es daher für die Abwicklung eines KI weder eines Fremdantrags durch die Gläubiger noch eines Eigenantrages durch das ausfallgefährdete KI selbst. Stattdessen entscheidet die FMA über das Schicksal eines ausfallgefährdeten KI und legt das Abwicklungsinstrument mittels Verwaltungsakt fest. Die Zahlungsunfähigkeit und/oder Überschuldung¹⁵ des KI sind dabei nach dem BaSAG keine Voraussetzungen für seine Abwicklung. Auch kennt das BaSAG nicht den dem österreichischen Insolvenzrecht innewohnenden Grundsatz "*par condicio creditorum*", wonach alle Gläubiger gleich zu behandeln sind. Wie noch nachstehend zu zeigen sein wird, ist es nämlich der FMA gestattet, einzelne Gläubiger unter dem Deckmantel der Finanzmarktstabilität zu bevorzugen. Darüber hinaus ist dem österreichischen Insolvenzrecht die Lastenverteilungsregelung der Z 1 und Z 2 des **§ 53 Abs 1 BaSAG** fremd und daher nicht nachvollziehbar, warum der österreichische Gesetzgeber die in der Z 2 eingebettete Regelung, wonach in der Stufe 2 die Verluste eines KI von den Gläubigern in der Rangfolge der Forderungen im Konkursverfahren zu tragen sind, nahezu wortgleich aus Art 34 Abs 1 lit b der BRRD übernahm, obwohl dem österreichischen Insolvenzrecht keine Gläubigerklassen bekannt sind, weil alle Gläubiger gleich zu behandeln sind. Die Z 2 kann daher bloß so verstanden werden, dass nach den Anteilseignern (Eigenkapital- und Hybridkapitalgeber) innerhalb der Gruppe der Gläubiger zuerst die Nachranggläubiger, dh Gläubiger, die entweder aufgrund einer von ihnen abgegebenen Erklärung mit ihrer

Forderung im Rang nach den übrigen Gläubigern stehen und die daher erst nachrangig befriedigt werden, oder solche, bei denen ex lege die Nachrangigkeit angeordnet wird,¹⁶ und sodann alle übrigen, unbesicherten Gläubiger die Verluste des KI zu tragen haben. Nachranggläubiger sind etwa die Inhaber von nachrangigen Schuldverschreibungen, die als verlustabsorbierend gelten, weil die Gläubiger freiwillig gegen einen deutlich höheren Zinssatz das Risiko auf sich nehmen, ihre Forderung auf Zinszahlung sowie auf Tilgung der Schuld bei Eintritt bestimmter Schuldumstände zu verlieren.

Um die Ungleichbehandlung einzelner Gläubiger auszugleichen, ist in [§ 53 Abs 1 Z 7 BaSAG](#) der **No-worse-off**-Grundsatz verankert, wonach Gläubiger nicht schlechter stehen dürfen, als sie im Falle einer Verwertung des KI im Wege des allgemeinen Konkursverfahrens ohne jegliche staatliche Intervention gestanden hätten.¹⁷ Im Fall der Schlechterstellung können die betreffenden Gläubiger den Differenzbetrag vom Abwicklungsfinanzierungsmechanismus¹⁸ einfordern, der von den nationalen KI nach einem in [§ 126 BaSAG](#) festgelegten Beitragsschlüssel gespeist

^ Seite 537

wird und berechtigt ist, von den Abwicklungsfinanzierungsmechanismen anderer EU-Mitgliedstaaten Kredite aufzunehmen, sollten nicht genügend Gelder vorhanden sein.

Nach *Binder* soll die Abwicklung nach dem neuen Instrumentarium der BRRD die dem tradierten Insolvenzrecht innewohnende *Zäsurwirkung* vermeiden, indem die systemrelevanten Austauschbeziehungen zu Kunden, anderen Marktteilnehmern sowie der Marktinfrastruktur erhalten bleiben, und daher bloß das wirtschaftliche Ergebnis einer Insolvenz- und Vermögensabwicklung nach tradiertem Insolvenzrecht simulieren.¹⁹ Denn eine Konkursöffnung würde sofort jedes operative Geschäft unterbrechen und aufgrund des Übergangs zur Bewertung zu Liquidationswerten (*gone concern*) weitere Vermögenswerte vernichten. Dieser zentrale Grundgedanke findet seinen Niederschlag in der Ausgestaltung der *Verfahrensziele*, wie etwa der Sicherstellung der Kontinuität kritischer Funktionen sowie der Vermeidung erheblich negativer Auswirkungen auf die Finanzstabilität.²⁰ Das BaSAG gibt den Eigen- und Fremdkapitalgebern jedoch bei der Auswahl sowie bei der Umsetzung der auf ein ausfallgefährdetes KI anzuwendenden Abwicklungsinstrumente keine Mitspracherechte.

3. Gläubigerbeteiligung (Bail-in)

Nach dem Konzept des *Bail-in* haben **primär die Anteilseigner sowie die Gläubiger die Verluste eines KI zu tragen**, wobei unter Verlusten nicht bloß die bereits eingetretenen Verluste des KI zu verstehen sind, sondern auch der Sanierungsaufwand.²¹ Der *Bail-in* kann von der FMA einerseits zur **Rekapitalisierung eines KI** mit dem Ziel der nachhaltigen finanziellen Stabilisierung eingesetzt werden, wenn und soweit "*begründete Aussicht*" besteht, dass dieses Ziel tatsächlich erreicht wird, sowie andererseits zur Kapitalisierung eines Brückeninstitutes oder zur Begleitung des Instrumentes der Unternehmensveräußerung bzw des Instrumentes der Ausgliederung von Vermögenswerten.²² Zur Erreichung dieser Ziele kann die FMA die **Umwandlung** von Verbindlichkeiten in Eigenkapital oder die **Herabsetzung** des Nennwertes von Forderungen oder Schuldtitel anordnen.²³ Weil die Forderungen der Anteilseigner sowie der Gläubiger auf der Passivseite der Bilanz eines KI unter der Position Fremdkapital aufscheinen, wird durch ihre Umwandlung bzw Herabsetzung in gleicher Weise betragsmäßig das Eigenkapital des KI erhöht. Anders als bei den verlustabsorbierenden, nachrangigen Schuldverschreibungen kommt es dadurch nicht zur Verlusttragung der Gläubiger durch eine vertragliche Festsetzung, sondern durch einen staatlichen Zwangseingriff.

Der *Bail-in* kann sohin im Ergebnis zur **Wiederherstellung der finanziellen Stabilität** des Rechtsträgers (*going concern*) sowie für **Abwicklungsmaßnahmen**, die auf die Zerschlagung des Rechtsträgers und die Aufrechterhaltung seiner systemrelevanten Funktionen (*gone concern*) abzielen, eingesetzt werden. Eine Herausforderung ist dabei die Variante der Rekapitalisierung, weil damit komplexe Bewertungs- und Gestaltungsprobleme einhergehen. Wie *Binder*²⁴ zurecht darauf hinweist, wird den Abwicklungsbehörden die schwierige Prognose abverlangt, ob tatsächlich eine baldige Sanierung des KI möglich ist und welche Kapitalausstattung angesichts der aufgetretenen Verluste erforderlich sein wird.²⁵ Ob sich angesichts dieser Hürden *Going-concern*-Lösungen in der Praxis der Bankensanierung etablieren werden, ist daher fraglich. Der *Bail-in* ähnelt dem Instrument der Beteiligung von Inhabern *relevanter Kapitalinstrumente*²⁶ mit dem Unterschied, dass er grundsätzlich sämtliche Verbindlichkeiten des KI erfasst und **nicht auf Instrumente mit expliziter Nachrangabrede beschränkt** ist.

Die Anwendung des *Bail-in* verlangt zunächst einmal, dass im Rahmen einer Bewertung²⁷ ein *aggregierter Betrag* ermittelt wird, der zur Absorption der aufgelaufenen Verluste und damit zur Wiederherstellung eines Nettowerts von null erforderlich ist, wobei auch ein höherer aggregierter Betrag angesetzt werden kann, um neben der Absorption der aufgelaufenen Verluste eine harte Kernkapitalquote größer null wiederherzustellen. Der so zu ermittelnde aggregierte Betrag wird sodann in einem nächsten Schritt gemäß der **Verlusttragungskaskade**,²⁸ die die Reihenfolge der Verlusttragung vorgibt und bei der es sich um eine **modifizierte Insolvenzrangfolge** handelt, auf die Anteilseigner bzw Gläubiger verteilt. Dabei ist jede Stufe innerhalb der Insolvenzrangfolge voll auszuschöpfen, bevor die nächste Stufe herangezogen wird. Die Beteiligung von Gläubigern kann durch **Herabschreibungen**, dh Verringerungen des Nennwerts, **oder durch Umwandlung** in CET1-Instrumente erfolgen. Investoren in CET1-Instrumenten können somit sowohl durch Herabschreibung ihrer Anteile als auch durch ihre Verwässerung an Verlusten beteiligt werden. Eine Verwässerung tritt dadurch ein, dass andere Instrumente in CET1 umgewandelt werden und sich so der prozentuale Anteil der ursprünglichen Investoren am KI verringert. Voraussetzung für diese Vorgehensweise ist jedoch ein trotz aufgelaufener Verluste positiver Nettowert des KI.²⁹

Die Beteiligung von Gläubigern, wie etwa Inhabern von nachrangigen Anleihen (*junior debts*), durch Umwandlung bringt zwangsläufig mit sich, dass Gläubiger zu Aktionären des KI werden, obwohl diese niemals Aktionäre werden wollten, und daher versuchen werden, die ihnen zugeteilten Aktien so rasch wie möglich loszuwerden. Eine solche Vorgehensweise (*debt/equity swap*) führt jedoch zu einem Überangebot von Aktien des KI am Kapitalmarkt und damit einhergehend zu einer Erhöhung des Drucks auf die ohnehin

bereits an Wert gesunkenen Aktien. Dieser Mittelabfluss in Kombination mit einem weiter fallenden Aktienkurs kann innerhalb kürzester Zeit erneut zu Liquiditätsproblemen des KI führen, zumal dem KI durch den *debt/equity swap* kein neues Kapital zuzelfen. In einem solchen Fall würden die durch den *debt/equity swap* vorerst erhöhten Eigenmittel wieder schrumpfen und würde durch den Vertrauensverlust, insb jedoch durch die Refinanzierungsschwierigkeiten des KI erneut eine Liquiditätskrise ausgelöst werden.

Im Fall der Herabschreibung (*haircut*) gilt Folgendes: Nach der Stufe 1 der Verlusttragungskaskade werden zunächst einmal CET1-Instrumente, wie etwa Aktien, herabgeschrieben. Soweit dies nicht ausreicht, um die finanzielle Solidität und langfristige Existenzfähigkeit eines KI wiederherzustellen, wird zur Erreichung des Zielbetrages auf der Stufe 2 eine Herabschreibung von AT1-Instrumenten (zeitlich unbefristete Schuldverschreibungen ohne starre Zahlungs- oder Tilgungsanreize) und danach auf der Stufe 3 eine Herabschreibung von T2-Instrumenten (zB nachrangige Darlehen mit einer Ursprunglaufzeit von mindestens fünf Jahren) vorgenommen. Die Verlusttragungsreihenfolge endet jedoch nicht nach der Aufzehrung der regulatorisch anerkannten Kapitalinstrumente, sondern es können in der darunter liegenden Stufe 4 **nachrangige Verbindlichkeiten**, bei denen es sich nicht um zusätzliches Kern- oder Ergänzungskapital handelt, wiederum im Einklang mit der Rangfolge der Forderungen im Rahmen eines normalen Konkursverfahrens im erforderlichen Umfang herabgeschrieben werden.

Erst danach werden in der Stufe 5 die sonstigen berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten, und zwar wiederum in der Rangfolge der Forderungen, im Rahmen eines normalen Konkursverfahrens erfasst und so in dieser Stufe alle übrigen unbesicherten Gläubiger eingefangen. Dies deckt sich mit der Zielsetzung der BRRD, wonach der *Bail-in* nicht auf Forderungen angewandt werden soll, die abgesichert, besichert oder auf andere Art und Weise garantiert sind.³⁰ Die abschließende Stufe 6 beinhaltet Einlagen von natürlichen Personen, Kleinstunternehmen, kleinen und mittleren Unternehmen, soweit sie der Art nach der Einlagensicherung unterliegen, aber über der Einlagensicherungsgrenze von 100.000 € liegen. Den höchsten Rang, nämlich die Stufe 7, nehmen Einlagensicherungseinrichtungen ein. Unter der Voraussetzung, dass Einleger beim ausfallsgefährdeten KI weiter auf ihre gesicherten Einlagen zugreifen können und die betreffende Einlagensicherung nicht an die Einleger leisten muss, können diese in jenem Ausmaß zu einer Zahlung verpflichtet werden, in dem gesicherte Einlagen in einem Konkursverfahren herabgesetzt worden wären, wenn sie nicht gem [§ 86 Abs 2 Z 1 BaSAG](#) von den berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten ausgenommen wären.³¹

Der *Bail-in* findet grundsätzlich auf alle Verbindlichkeiten eines KI Anwendung (*berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten*), sofern diese nicht gesetzlich ausgenommen sind (*nicht berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten*). Zu Letzteren zählen gem [§ 86 Abs 2 BaSAG](#) auch solche Verbindlichkeiten, die zu den in [§ 46 IO](#) taxativ aufgelisteten Masseforderungen gehören, wie etwa Verbindlichkeiten aufgrund von Lieferungen und Dienstleistungen an das KI. Offen lässt [§ 86 Abs 2 BaSAG](#) jedoch, ob auch der Prozesskostenersatz des Gegners aufgrund von gegen ihn gerichteten Rechtshandlungen des KI unter die *nicht berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten* fällt, die gem der Z 5 des [§ 46 IO](#) Masseforderungen sind.³²

Dass der Richtliniengeber auch beim *Bail-in* die Kostenersatzansprüche des siegreichen Gegners nicht als berücksichtigungsfähige Verbindlichkeit qualifizieren wollte, erschließt sich aufgrund näherer Befassung mit der in § 90 Abs 1 geregelten Verlusttragungskaskade, die in ihren Stufen 4 und 5 bloß die Nachranggläubiger bzw alle übrigen unbesicherten Gläubiger in die Verlusttragung mit einbezieht, jedoch nicht die Massegläubiger. Das stärkste Argument für die Qualifizierung als *nicht berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten* liefert jedoch die Mitteilung der Kommission³³ aus dem Jahr 2010, nach der der europäische Abwicklungsrahmen für Banken sicherstellen soll, dass "*Gläubiger die gleiche Behandlung erhalten, wie es bei einer Liquidation der Bank der Fall gewesen wäre*". Nach dem Verständnis der Kommission soll folglich kein Gläubiger besser oder schlechter gestellt sein als im Fall einer Liquidation nach der nationalen Insolvenzordnung der Mitgliedstaaten. Daraus folgt, dass nach dem Telos des Richtliniengebers und damit auch nach dem BaSAG die Forderungen von Massegläubigern, zu denen auch Prozesskostenersatzforderungen des siegreichen Gegners des ausfallgefährdeten KI zählen, auch bei Einleitung eines Abwicklungsverfahrens analog der österreichischen IO vollständig zu befriedigen sind.

Durch die Verankerung des *No-worse-off*-Grundsatzes im BaSAG entsteht zunächst einmal der Eindruck, dass bei einer Anwendung des *Bail-in* die Gläubiger zumindest nicht schlechter gestellt sind, als im Fall der Eröffnung eines normalen Konkursverfahrens. Dieser erste Eindruck täuscht jedoch, zumal der Abwicklungsbehörde ein Ermessensspielraum eröffnet wird, um einzelne oder Kategorien von Verbindlichkeiten teilweise oder vollständig vom *Bail-in* auszuschließen,³⁴ wodurch diese Gläubiger der Gefahr einer Gläubigerbeteiligung entzogen sind.³⁵ Der *Bail-in* gibt daher im Vergleich zum allgemeinen Konkursverfahren nach der IO nicht nur - wie bereits zuvor darauf hingewiesen - eine **modifizierte Insolvenzrangfolge** vor, sondern räumt der FMA zudem ein **Auswahlermessen** darüber ein, welchen Gläubigern sie welches Vermögensopfer abverlangt. Der Gebrauch dieses Auswahlermessens führt naturgemäß zu einer Ungleichbehandlung von Gläubigern, weil die dadurch geschaffene Kapitallücke grundsätzlich von den übrigen Gläubigern *berücksichtigungsfähiger Verbindlichkeiten* zu tragen ist, was zu weiteren Vermögensopfern führt.

Auch wenn der Ausschluss von Gläubigern aus dem *Bail-in* bloß nach dem Wortlaut des [§ 86 Abs 4 BaSAG](#) auf Ausnahmefälle beschränkt ist, eröffnet die Verwendung von unbestimmten Begriffen, wie "*unter außergewöhnlichen Umständen*" bzw "*trotz angemessener Anstrengungen*" der FMA einen weiten Auslegungsspielraum bei der Anwendung des Auswahlermessens. Nach der Intention des Richtliniengebers sollen so relevante bzw selbst ausfallgefährdete Gläubiger aus der Verlusttragungskaskade des *Bail-in* ausgenommen werden. Dieses Auswahlermessen schafft negative Anreize, weil durch das Abstellen auf die Systemrelevanz innerhalb der Investorengemeinde des bestandgefährdeten Instituts die Gläubiger mit geringerer Risikotragfähigkeit begünstigt werden, während eine hohe Risikotragfähigkeit eines KI offensichtlich bestraft wird. Zum anderen schafft eine solche Regelung negative Anreize bzw ein zusätzliches, unüberschaubares Risiko für Fremdkapitalgeber, weil diese nicht einschätzen können, welche systemrelevanten bzw ihrerseits gefährdeten Unternehmen aus der Verlusttragungskaskade ausgenommen werden.³⁶ Dadurch, dass diese nicht auf bestimmte Kapitalinstrumente eingeschränkt ist bzw sich nicht an Gläubigergattungen orientiert, sind Investoren im Falle einer Investition in ein ausfallgefährdetes KI ohnehin schon einem nicht eingrenzbaeren und somit schwer kalkulierbaren Risiko ausgesetzt.

Eine weitere Benachteiligung ergibt sich aus folgenden Umständen: Die FMA hat im Fall der Sanierung unter Zuhilfenahme eines unabhängigen Bewertungsprüfers³⁷ einen "*aggregierten Betrag*" zu bestimmen, um den die berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten zu mindern sind. Der aggregierte Betrag soll dabei der Summe der erforderlichen Sanierungsbeiträge im Rahmen einer freiwillig von den Gläubigern ausverhandelten Sanierung zur Abwendung der Insolvenz entsprechen, mit dem Ziel der Wiederherstellung der Quote für das harte Kernkapital, weshalb der so ermittelte Betrag bloß eine Untergrenze vorgibt. Dabei kann die FMA gem [§ 88 Abs 2 BaSAG](#) einen **Sicherheitsaufschlag für das Marktvertrauen** verlangen, den sie wohl regelmäßig einfordern wird, um so sicherzustellen, dass das KI seine Eigenmittelanforderungen zweifelsfrei erfüllen kann. Diese Sicherheitsmarge geht jedenfalls zulasten der Gläubiger, weil sich dadurch für sie der zu leistende Sanierungsbeitrag erhöht.

Aber auch die Methodik der Bewertung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten des ausfallgefährdeten KI zieht beim Einsatz des *Bail-in* in der Sanierungsvariante eine Gläubigerbenachteiligung nach sich, weil gem [§ 54 Abs 2 BaSAG](#) bloß das Aktiv- und Passivvermögen den Gegenstand der Bewertung bildet, nicht jedoch das KI als "*lebendes Unternehmen*" in die Bewertung einfließt, weshalb so der Firmenwert des KI unberücksichtigt bleibt. Denn dadurch wird der Unterschied zwischen dem Fortführungs- und dem Zerschlagungswert des KI ignoriert, was wiederum einerseits zu einer Erhöhung des aggregierten Betrages

führt und andererseits dazu, dass die Insolvenzreihenfolge des *Bail-in* zu tief nach unten geht.³⁸ Die sich daraus für die Gläubiger ergebende, höhere Lastentragung kann auch durch den *No-worse-off*-Grundsatz nicht ausgeglichen werden, weil die Bewertung auf den Differenzbetrag zwischen der hypothetischen Behandlung der Investoren im allgemeinen Konkursverfahren und ihrer Behandlung im *Bail-in* abstellt und dabei wiederum der Wert des KI als lebendes Unternehmen ignoriert wird, weshalb eine solche Bewertungsmethodik - solange der Fortführungswert eines KI größer ist als sein Zerschlagungswert - größere Vermögensopfer von den betroffenen Gläubigern verlangt.

4. Fazit

Mit dem BaSAG, insb mit dem Abwicklungsinstrument des *Bail-in*, erhielt die FMA ein wirksames Instrument, das ihr bereits im Vorfeld der Insolvenz einer ausfallgefährdeten Bank ermöglicht, gegensteuernd einzugreifen, um so den Vertrauensentzug durch den Markt, aber auch den Eintritt von systemischen Risiken abzuwenden, ohne die Steuerzahler einem unnötigen Verlustrisiko auszusetzen. Dabei wird jedoch dem Grundkonzept der BRRD folgend in Kauf genommen, dass für die Rettung einer Bank die betroffenen Gläubiger im Vergleich zum tradierten, nationalen Konkursverfahren größere Vermögensopfer tragen müssen, worüber auch das von der Kommission vorgegebene Ziel, nämlich den Gläubigern die gleiche Behandlung zukommen zu lassen, wie es bei einer Liquidation einer Bank der Fall gewesen wäre, nicht hinwegtäuschen kann.

¹ Vgl [RL 2014/59/EU](#)  des Europäischen Parlaments und des Rates der Europäischen Union vom 15. 5. 2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der [Richtlinie 82/891/EWG](#)  des Rates, der Richtlinien 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU und 2013/36/EU sowie der Verordnungen (EU) Nr 1093/2010 und (EU) Nr 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates, ABI L 173/190 vom 12. 6. 2014.

² Vgl [BGBl I 2014/98](#).

³ Vgl VO (EU) Nr 806/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. 7. 2014 zur Festlegung einheitlicher Vorschriften und eines einheitlichen Verfahrens für die Abwicklung von Kreditinstituten und bestimmten Wertpapierfirmen im Rahmen eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus und eines einheitlichen Abwicklungsfonds sowie zur Änderung der VO (EU) Nr 1093/2010, ABI L 225/1 vom 30. 7. 2014.

⁴ Vgl *Binder*, Komplexitätsbewältigung durch Verwaltungsverfahren? - Krisenbewältigung und Krisenprävention nach der EU-Bankensanierungs- und Abwicklungs-RL, ZHR (2015) 89; *Mülbert*, FS Schneider (2011) 855 ff; *Adolff/Eschwey*, Lastenverteilung bei der Finanzmarktstabilisierung, ZHR (2013) 918 ff.

⁵ Vgl Art 32 Abs 2c (iVm Abs 5) BRRD.

⁶ Vgl ErwGr 45, 46 und 49 BRRD.

⁷ Vgl [§ 49 Abs 1 Z 2 BaSAG](#).

⁸ Vgl [§ 49 Abs 1 Z 2 BaSAG](#).

⁹ Vgl [§§ 75-77 BaSAG](#).

¹⁰ Vgl [§§ 78-81 BaSAG](#).

¹¹ Vgl [§§ 82-84 BaSAG](#).

¹² Vgl [§§ 85-94 BaSAG](#).

¹³ Vgl [§ 53 Abs 1 Z 2 BaSAG](#).

¹⁴ Vgl [§ 48 Abs 1 Z 7 BaSAG](#).

¹⁵ Vgl. *W. Buchegger*, Zur Dogmatik der Insolvenzauslösetatbestände in *Feldbauer/Durstmüller/Schlager*, *Krisenmanagement - Sanierung - Insolvenz* (2002) 962.

¹⁶ § 57a IO.

¹⁷ Vgl. § 53 Abs 1 Z 7 BaSAG.

¹⁸ Vgl. §§ 123 ff BaSAG.

¹⁹ Vgl. *Binder*, Komplexitätsbewältigung durch Verwaltungsverfahren? - Krisenbewältigung und Krisenprävention nach der EU-Bankensanierungs- und Abwicklungs-RL, *ZHR* (2015) 93 mwN; *ders.*, Institutionalisierte Krisenbewältigung bei Kreditinstituten, *ZBB* 1/09, 23 ff.

²⁰ Vgl. Art 31 Abs 1 und 2 BRRD sowie Art 14 Abs 2a (und b) SRM-VO.

²¹ Vgl. ErwGr 67 BRRD

²² Vgl. § 85 Abs 2 Z 2 BaSAG.

²³ Vgl. § 85 Abs 1 und Abs 2 BaSAG; Art 43 Abs 2a) und Abs 3 BRRD; Art 27 Abs 1a) und Abs 2 SRM-VO.

²⁴ Vgl. *Binder*, Komplexitätsbewältigung durch Verwaltungsverfahren? - Krisenbewältigung und Krisenprävention nach der EU-Bankensanierungs- und Abwicklungsrichtlinie, *ZHR* (2015) 110.

²⁵ Vgl. *Hilkesberger/Schöller*, Sanierung und Abwicklung von Banken in Österreich nach dem BaSAG, *ÖBA* 8/2015, 555.

²⁶ Vgl. §§ 70-73 BaSAG.

²⁷ Vgl. § 88 BaSAG.

²⁸ Vgl. § 90 Abs 1 BaSAG.

²⁹ Vgl. *Reisenhofer/Galostian-Fard/Habliczek*, Sanierung und Abwicklung von Banken - BaSAG 7-29.

³⁰ Vgl. ErwGr 70 BRRD.

³¹ Vgl. *Reisenhofer/Galostian-Fard/Habliczek*, Sanierung und Abwicklung von Banken - BaSAG 7-31.

³² Vgl. *OGH* 25. 1. 2001, 8 Ob 289/00h.

³³ Vgl. Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss, den Ausschuss der Regionen und die Europäische Zentralbank - ein EU-Rahmen für Krisenmanagement im Finanzsektor, *KOM* (2010) 579.

³⁴ Vgl. § 86 Abs 4 BaSAG.

³⁵ Vgl. *Adolff/Eschwey*, Lastenverteilung bei der Finanzmarktstabilisierung, *ZHR* (2013) 963.

³⁶ Vgl. *Adolff/Eschwey*, Lastenverteilung bei der Finanzmarktstabilisierung, *ZHR* (2013) 972.

³⁷ Vgl. § 54 Abs 2 BaSAG.

³⁸ So auch *Adolff/Eschwey*, Lastenverteilung bei der Finanzmarktstabilisierung, *ZHR* (2013) 969 f.