

# Ohne angemessenes Insolvenzrecht keine Marktwirtschaft

*In Europa spitzt sich die Schulden- und Bankenkrise zu. Gleichzeitig ist das mit viel Aufwand verbesserte Schweizer Insolvenzrecht für Banken noch längst nicht krisentauglich.*

*Die Gefahr einer erneuten staatlichen Rettung – einer Rettung von Banken auf Kosten der Steuerzahler – ist keineswegs gebannt. Von Urs Birchler*

Banken sind trotz Überwachung und strenger Regulierung nicht gegen Unheil gefeit. Gerade die Staatsschuldenkrise zeigt, dass präventive Massnahmen wie risikogewichtete Eigenmittelanforderungen (mit tiefen Gewichten für Staatsobligationen) und Liquiditätsvorschriften (die zur Haltung von Staatstiteln verleiten) versagen können. Deshalb braucht es ein Insolvenzrecht – nicht nur, um Schäden für Banken und Wirtschaft möglichst gering zu halten, sondern um die Geldgeber im voraus zu disziplinieren: Marktwirtschaft ohne Konkurs ist wie Christentum ohne Hölle.

## *Dem Staat der schwarze Peter*

Ein unangemessenes Insolvenzrecht mündet aber fast zwangsläufig in die staatliche Rettung systemrelevanter Banken. Das schweizerische Bankengesetz wurde deshalb schon 2003 grundlegend revidiert. Unter dem Druck der Finanzkrise kamen zwei wichtige Aktualisierungen hinzu: eine zum Einlegerschutz und die zweite in Form von Massnahmen gegen die faktische Staatsgarantie («Too big to fail»-Regulierung). An den Details wird auf Verordnungsstufe zwar noch gefeilt(sch)t.

Doch die Finanzmarktaufsicht (Finma) erhielt mit diesen Revisionen neue Sanierungsinstrumente und weitgehende Kompetenzen: Sie kann einen Aktien- und Schuldenschnitt (oder eine Schuldenumwandlung) vornehmen, Banken aufteilen und Teile auf andere Institutionen übertragen. Ferner kann sie von systemrelevanten Banken stets aktuelle Aufteilungspläne verlangen. Die neugeschaffene Möglichkeit zur Aufteilung einer Bank in eine «good bank» und eine «bad bank» beziehungsweise zur Übertragung schlechter Teile auf eine «bridge bank» soll eine staatliche Rettung unnötig machen.

Dabei wird übersehen, dass beide Sanierungsmodelle lediglich die Karten neu verteilen. Der schwarze Peter (der aufgelaufene Verlust) bleibt im Spiel und landet beim Staat, während die Gläubiger der «good bank» ungeschoren davorkommen. Dies belegen sämtliche bisherigen Erfahrungen, angefangen bei der Sanierung der Berner Kantonalbank im Jahre 1993 (via Dezennium Finanz AG) bis zur Rettung der Hypo Real Estate in Deutschland oder der belgisch-französischen Dexia (2011).

Die Sanierungsmodelle «good bank – bad bank» oder «bridge bank» sind wichtig, um den Untergang systemrelevanter Bankteile zu verhindern. Sie helfen auch, die Verluste, die nach Eröffnung des Verfahrens eintreten können, zu begrenzen. Aber sie sind keine Mittel gegen eine Rettung. Im Gegenteil: Sie machen eine Rettung der

schlechten Teile als Mittel zur Rettung der guten eher noch attraktiv.

Die Aufteilung einer Bank setzt voraus, dass «Sollbruchstellen» bereits zum Voraus angelegt werden. Was das Fehlen solcher Bruchstellen bedeutet, illustriert das Beispiel von Lehman Brothers Finance AG (LBF), dem Schweizer Ableger der im September 2008 zusammengebrochenen Lehman-Gruppe. Ein kaum entwirrbares Geflecht komplexer Derivatkontrakte mit anderen Konzernteilen erschwert die Liquidation, von einer Sanierung ganz zu schweigen.

Systemrelevante Banken müssen deshalb neu ihre eigene Zerlegung planen. In der Praxis werden solche Aufteilungspläne jedoch kaum funktionieren ohne vorgängige rechtliche Trennung der einzelnen Einheiten und ohne Einschränkungen der Geschäftsmodelle der Banken. Überhaupt sind Geheimpläne zur Aufteilung einer Bank im Krisenfall ein zweischneidiges Schwert. Einerseits unerlässlich zur notfallmässigen Ausgliederung systemrelevanter Teile, täuschen sie andererseits eine falsche Sicherheit vor.

## *Verlorener Kompass*

Das einzige wirklich griffige Instrument einer behördlichen Sanierung ist und bleibt der Schnitt auf der Passivseite der Bilanz – die Kürzung der rechtlichen Ansprüche auf das wirtschaftlich Mögliche. Die Finma – anstelle der Gerichte als alleinige Sanierungs-, Konkurs- und Liquidationsbehörde bei Banken (und bald auch bei Versicherungen) zuständig – ist weitgehend frei, ob sie dabei die Interessen der Gläubiger und der Eigner voranstellen, die Solvenz der übrigen Banken bewahren, eine schweizerische Lösung anstreben oder Arbeitsplätze schützen will.

Zwischen der Sozialisierung der Verluste (durch staatliche Rettung) und der Sozialisierung des Bankvermögens (durch Sanierung zugunsten Dritter) bleibt damit ein weites Handlungsfeld. Auf diesem hat der Gesetzgeber der Finma fatalerweise nicht nur weitgehende Bewegungsfreiheit eingeräumt, sondern ihr auch gleich noch den Kompass weggenommen.

Das Bankengesetz von 2003 verlangte zum Schutz der (verfassungsmässigen) Eigentums-garantie, dass ein Sanierungsplan «die Interessen der Gläubiger und der Eigner bestmöglich wahrht». Diese Bestimmung wurde 2011 ersatz- und kommentarlos (!) gestrichen. Mangels Richtlinien ist die Finma jedoch überfordert; im Krisenfall kann sie es nur «falsch» machen. Anfechtungsklagen und politische Konflikte sind vorgespurt. Damit lockt, als kurzfristig schmerzlose Variante, die

Intervention und Rettung durch den Staat, also der staatliche «Bailout».

So hängt am Ende alles an der Sanierung mittels bedingt wandelbaren Kapitals (CoCo-Bonds). Die vertraglich vereinbarte automatische Wandlung auferlegt Verluste jenen, die sich bereit erklärt haben, diese zu tragen. Sie ist auch das einzige Sanierungsinstrument, welches nicht zu einem internationalen Gemetzel um die Vermögenswerte führt. Gegen eine europäische Bankenkrise 2012 hilft deshalb nur eines: viele, viele CoCos. Wer zu geizig ist, seine Geldgeber für die Risiken zu entschädigen, und keine CoCos emittiert, spekuliert auf den Staat.

.....  
**Urs Birchler** ist Professor und Leiter des Zentrums für Finanzmarktregulierung (ZeFiR) am Institut für Banking und Finance der Universität Zürich.