

Prof. Dr. Peter V. Kunz

TBTF – Überlegungen zur «Too big to Fail»-Problematik

Die globale Finanz- und Bankenkrise 2007/2008 brachte ein Grundproblem ins allgemeine Bewusstsein: Gewisse Finanzinstitute sind so bedeutsam für die Finanzplätze und die Volkswirtschaften, dass sie über eine faktische Staatsgarantie verfügen, d.h. sie sind «too big to fail» (also: zu wichtig, um Konkurs gehen zu können bzw. zu dürfen). Weltweite Reformbestrebungen zielen auf diese Problematik ab. Die meisten Lösungsvorschläge befassen sich primär mit der Prävention und mit der Sanierung – die mögliche Abwicklung systemrelevanter Unternehmungen (und damit der «Fallschirm» beim «Flugzeugabsturz») wird meist vernachlässigt. Der Autor stellt ein legislatives Abwicklungskonzept für die Schweiz vor, das auf heute schon bestehenden Rechtsinstituten der Schweizer Rechtsordnung beruht; rechtspolitisch scheint ein Spezialgesetz – ein eigentliches TBTF Gesetz – unerlässlich.

Rechtsgebiet(e): Bankrecht; Gesellschaftsrecht; Aufsichtsrecht

Zitiervorschlag: Peter V. Kunz, TBTF – Überlegungen zur «Too big to Fail»-Problematik, in: Jusletter 17. Mai 2010

Inhaltsübersicht

- I. Executive Summary
- II. Vorbemerkungen
 - A. Einführung
 - a) Grundverständnis
 - b) Finanzkrise 2007/2008
 - c) Reformbestrebungen
 - aa) Internationale Ebene
 - aaa) Multilaterale Bemühungen
 - bbb) Unilaterale Überlegungen
 - bb) Nationale Ebene
 - aaa) Expertenkommission TBTF
 - bbb) Übersicht zu ersten Konzepten
 - B. Grundfragen zu jeder Regulierung
 - a) Frage 1: Regulierungsbedarf?
 - b) Anschlussfragen bei Bejahung
 - aa) Frage 2: Wo?
 - bb) Frage 3: Wie?
 - C. Übersicht zu den Problemfeldern
 - a) TBTF Phase 1: Prävention sowie Sanierung
 - b) TBTF Phase 2: Abwicklung
- III. Wie soll der «Flugzeugabsturz» verhindert werden?
 - A. Rechtliche Ausgangslagen
 - a) Konzernrecht
 - b) Sanierungsrecht
 - B. Prävention sowie Sanierung
 - a) Konzernrechtliche Überlegungen
 - aa) Beistand und Haftung
 - bb) Konzerninterne Finanzierungen
 - b) Abgaberechtliche Überlegungen
 - c) Strukturelle Überlegungen
 - aa) Holding-Struktur
 - bb) Sanierungen der Bilanz
 - aaa) Aktiven
 - bbb) Passiven
 - cc) Weitere mögliche Organisationseingriffe
 - aaa) Trennbankensystem
 - bbb) Aufspaltungen oder Grössenbeschränkungen
 - ccc) Weitere Vorschläge zur Prävention
- IV. Wo ist der «Fallschirm»?
 - A. Ausgangslage
 - a) Status quo zum Liquidationsrecht
 - b) Anforderungen an legislative Neuregelungen
 - B. Aktuelle Regelungen
 - a) BRB re vorsorgliche Schutzmassnahmen
 - b) Vermögensübertragung gemäss FusG
 - C. Details
 - a) TBTF Rechtsgrundlagen
 - aa) Spezialgesetz TBTF
 - bb) Grundkonzept
 - b) Ausgewählte Elemente
 - aa) TBTF Anwendungsbereich
 - bb) TBTF Aufsichtsbehörde
 - cc) TBTF Status
 - aaa) Unterstellung
 - bbb) TBTF Geheimregister
 - ccc) Permanente Vorbereitung
 - ddd) Ausgewählte Sonderfragen
 - dd) TBTF Aktionsbeschluss
 - aaa) Zuständigkeit
 - bbb) Wirkungen
- V. Schlussbemerkungen

- A. Problemerkennung
- B. Handeln oder Zuwarten?

I. Executive Summary

[Rz 1] Es entspricht heute gültiger (ökonomischer) Überzeugung, dass *gewisse Grossunternehmen* insbesondere der Finanzbranche angesichts ihrer Bedeutung für die Volkswirtschaft¹ trotz geschäftsmässigem Versagen nicht «fallen gelassen» werden dürfen, sondern vielmehr *vom Staat «gerettet»* werden müss(t)en². Insofern erscheint die sonst übliche Konkursdrohung leer. Die Politik geht dahin, eine solche Situation möglichst zu verhindern:

[Rz 2] Einerseits erweisen sich nämlich entsprechende hoheitliche Rettungsmassnahmen jeweils als (*zu*) *teuer* für den Staat, und andererseits droht geradezu ein finanzieller «Staats-GAU» im Krisenfall, wenn ein solches Unternehmen angesichts seiner Enormität trotz allen Bemühungen *nicht gerettet werden könnte* – die letztere Situation stellt ein zentrales Risiko im Verhältnis der Schweiz zu den beiden Grossbanken UBS und CS dar³. Die *Schweiz* hat somit ein eminentes Interesse an der Lösung der TBTF Problematik.

[Rz 3] Die bisher vorgeschlagenen Massnahmen sollen verhindern, dass (metaphorisch) das «Flugzeug abstürzt» – aus diesem Grund stehen in den internationalen und in den nationalen Diskussionen zurzeit Konzepte der *Prävention* auf der einen Seite⁴ und der *Sanierung* auf der anderen Seite⁵ im Vordergrund. Der Beitrag verschafft einen Überblick⁶ über die aktuellen Vorschläge.

[Rz 4] Vernachlässigt wird in der Reformdebatte indes die Problematik, was zu geschehen hat, wenn – trotz allen Bemühungen – der «Flugzeugcrash» nicht zu verhindern ist, d.h. wie die *Abwicklung* zu erfolgen hat⁷. Gerade bei TBTF Notsituationen braucht es für die systemrelevanten Teile (nicht für die gesamte Unternehmung!) sozusagen einen «Fallschirm»⁸.

¹ Die Bedeutung liegt im Wesentlichen in ihrer *Grösse*, in ihrer *Vernetzung* sowie in ihrer *fehlenden Substituierbarkeit* innert nützlicher Frist begründet.

² Dies gilt insbesondere für den Fall, dass eine (meist versuchte) *Branchenlösung scheitern* sollte.

³ Statt von «too big to fail» (TBTF) ist von «too big to be rescued» (TBTFBR) die Rede.

⁴ Beispiele für mögliche Verhaltensbeeinflussungen: Verschärfung von Eigenmittel- und Liquiditätsvorschriften sowie Vorgaben für bzw. Abgaben auf Vergütungen.

⁵ Beispiele für mögliche Bilanzengriffe: Auslagerung von sog. Toxic Assets bzw. von «giftigen Aktiven» auf Bad Banks (bei den Aktiven) oder Einführung von CoCo-Bonds (bei den Passiven).

⁶ Vgl. dazu hinten Ziff. II./Ziff. III.

⁷ Unter Abwicklung ist die *Auflösung* sowie die (konkursrechtliche) *Liquidation* einer Gesellschaft zu verstehen; in der vorliegenden Situation sollen hingegen *nicht alle* Teile liquidiert werden.

⁸ Die *konzeptionelle Alternative* wäre schlicht ein *Verbot* (bei den Grossbanken

[Rz 5] Nicht unterschätzt werden darf der *Zeitfaktor*. Wenn das «Flugzeug» bereits abstürzt und der «Fallschirm» weder gepackt noch entschieden ist, welcher Passagier ihn zur Rettung erhält, ist es aller Voraussicht nach längst zu spät. Es braucht somit vorsorgliche Massnahmen. Der Beitrag macht einen *legislativen* Vorschlag⁹ für ein «Fallschirm»-Konzept zur Rettung der systemrelevanten Teile und zum Konkurs der nicht-systemrelevanten Teile¹⁰:

[Rz 6] Die *Grundidee* besteht darin, dass eine TBTF Unternehmung *virtuell aufgeteilt* wird. Die systemrelevanten Vermögenswerte (= TBTF) werden einer Parallelgesellschaft «auf dem Papier» zugeordnet und die übrigen Teile (= Nicht-TBTF) verbleiben in der Restgesellschaft¹¹. Dieser Split muss *vorsorglich vorbereitet* werden, indem die TBTF Teile der Unternehmung einem «rollend» angepassten Inventar der Parallelgesellschaft zugeteilt werden.

[Rz 7] Im Zeitpunkt «X» wird vom *Bundesrat* auf den «Knopf gedrückt» (TBTF Aktionsbeschluss), wodurch die virtuelle Aufteilung realisiert bzw. in die Rechtswirklichkeit umgesetzt wird. Die ehemalige virtuelle Parallelgesellschaft, die im Eigentum der *Eidgenossenschaft* stehen sollte, *existiert* nunmehr¹², so dass die TBTF Teile ihre volkswirtschaftlich zentralen Funktionen wahrnehmen können. Im Ergebnis werden also diese *TBTF Teile nationalisiert*, wobei eine sog. *atypische formelle Enteignung* vorliegt¹³.

[Rz 8] Die *Restgesellschaft* braucht es nach dem «Knopfdruck» nicht (mehr) und geht *in Konkurs*. Seitens der neuen Gesellschaft mit den TBTF Teilen erfolgt eine *Abgeltung*, die in die Konkursmasse der Restgesellschaft fällt, so dass deren Gläubiger allenfalls teilweise befriedigt werden, während die Gesellschafter einen Totalverlust erleiden dürften.

[Rz 9] Eine TBTF Unternehmung¹⁴ erlebt somit eine *gesellschaftsrechtliche Metamorphose* und durchläuft potentiell *drei Phasen*, nämlich «vor der Unterstellung» (= 1), «nach der Unterstellung» (= 2) und schliesslich «nach dem Knopfdruck» (= 3); plastisch dargestellt:

Grafiken: siehe Anhang

[Rz 10] Bei TBTF (und erst recht bei TBTBR) geht es um

Landesinteressen der Schweiz. Wohl kein anderes Land ist vergleichbar gefährdet für den Fall des Zusammenbruchs insbesondere der Finanzbranche. Insofern können der Privatautonomie der Unternehmung und der Selbstregulierung der Branche einzig eine untergeordnete Bedeutung zukommen. Wenn Regulierung berechtigt erscheint, dann ganz bestimmt zur Lösung der TBTF Problematik!

[Rz 11] Einer *TBTF Aufsichtsbehörde*, die erst noch zu schaffen ist¹⁵, kommt ein breiter Aufgabenbereich zu; als Beispiele: Die Behörde muss – durchaus in Kooperation – vor der Krise festlegen bzw. hoheitlich anordnen, *welche Unternehmung* und (in der Folge) *welche Teile* dieser Gesellschaft betroffen und somit zu inventarisieren sind. In der Krise hat die Aufsichtsbehörde zudem den Bundesrat in Bezug auf den TBTF Aktionsbeschluss zu *beraten*.

[Rz 12] Für den (Laien-)Leser mag das «Fallschirm»-Konzept allenfalls an Science-Fiction oder gar an «Indiana Jones» gemahnen, doch weit gefehlt: Wirtschaftsrechtler sind selten Abenteurer. Die Vorschläge beruhen ausschliesslich auf *aktuellen* und heute in Kraft stehenden Rechtsinstituten oder Konzepten der Schweizer Rechtsordnung. Die Grundlagen finden sich in verschiedenen Rechtsgebieten, und zwar insbesondere¹⁶ im *Krisenvorsorgerecht*, im *Fusions- bzw. Umstrukturierungsrecht* sowie im *Enteignungsrecht*.

[Rz 13] Der Unterzeichner ist weder als Gutachter noch als Mitglied einer Expertenkommission oder eines Verbandes betreffend TBTF tätig, sondern in *wissenschaftlicher* Funktion¹⁷. Die Ausführungen erfolgen somit im Sinne eines «Service Public» als Ordinarius der Universität Bern. Eine Diskussion und eine Weiterentwicklung des folgenden Konzepts, das ohne Zweifel weiter vertieft werden muss, wären sehr erwünscht¹⁸.

also z.B. eine Zerschlagung oder eine Grössenbeschränkung).

⁹ Vgl. dazu hinten Ziff. IV – ein *Spezialgesetz* (TBTF Gesetz) scheint unterlässlich.

¹⁰ Im Wesentlichen handelt es sich um einen *virtuellen Split*, der im «worst case»-Szenario *realisiert* wird, so dass aus einer Unternehmung nunmehr *zwei Unternehmungen* werden.

¹¹ Der Split erfolgt *entlang* von sog. *Sollbruchstellen*, die zu definieren sind.

¹² Es handelt sich um eine *partielle Universal sukzession*, und der *TBTF Aktionsbeschluss* ersetzt Verpflichtungs- und Verfügungsgeschäfte für die Übertragung, d.h. die Herauslösung erfolgt *eo ipso*.

¹³ Das Bundesgesetz über die Enteignung (EntG: SR 711) ist *nicht anwendbar*.

¹⁴ Es kann sich um eine *einzelne Gesellschaft* oder um einen *Konzern* (= Gesellschaftsgruppe) handeln; sollte es ein Konzern sein, können die TBTF Teile durchaus gesellschaftenübergreifend sein.

¹⁵ Sollte das TBTF Gesetz auf die *Finanzbranche fokussiert* bleiben, was sinnvoll erscheint, müsste keine neue Aufsichtsbehörde «erfunden» werden; vielmehr haben die Schweizerische Nationalbank (SNB) und die Finanzmarktaufsichtsbehörde (FINMA) bereits heute *gemeinsame Gremien*, die ohne weiteres diese TBTF Funktionen wahrnehmen könnten.

¹⁶ Nicht einzugehen ist auf das verfassungsmässige *Notrecht*, das ebenfalls als legislatives Vorbild herangezogen werden könnte.

¹⁷ In der Expertenkommission TBTF des Bundesrats scheint die *Wissenschaft (quantitativ)* untervertreten zu sein; stärker gewichtet sind die Behörden und die Finanzbranche.

¹⁸ Kontakt: kunz@iwr.unibe.ch; insbesondere besteht seitens des Unterzeichners die Hoffnung, dass sich die bundesrätliche *Expertenkommission TBTF* mit diesen Überlegungen bei ihren Folgearbeiten hinsichtlich dem Schlussbericht beschäftigen wird – ein Zuwarten auf internationale Entwicklungen scheint sinnlos!

II. Vorbemerkungen

A. Einführung

a) Grundverständnis

[Rz 14] Bei der *Thematik des «too big to fail»* (TBTF) geht es, etwas trivialisiert, darum, dass gewisse privatwirtschaftlich organisierte Unternehmungen in der Schweiz sowie im Ausland zu gross – also: «too big» – oder eher zu wichtig sind, als dass sie untergehen – also: «to fail» – könnten bzw. dürften. Im Prinzip besteht somit für diese *originär privaten* Unternehmen eine sog. *faktische Staatsgarantie*, die dem Staat und dessen Bürgern nicht abgegolten wird¹⁹. Diese Ausgangslage wirft eine Vielzahl ökonomischer und juristischer Fragen auf, die gerade in den letzten Jahren *erhöhte Brisanz* erfahren haben.

[Rz 15] Als TBTF Stichworte der Finanzkrise 2007/2008²⁰, die nicht alleine Experten, sondern ebenfalls den Medien und insbesondere dem Lasten tragenden Publikum bekannt sind, können etwa erwähnt werden: *Bear Stearns* sowie *Lehman Brothers* (in den USA) oder *UBS*. Verschiedene hoheitliche Rettungsaktionen zugunsten der Privatwirtschaft waren und sind mit gutem Grund umstritten²¹. Zu bedenken ist zudem, dass staatliche Hilfestellungen jeweils *Wettbewerbsverzerrungen* innerhalb der Branche mit sich bringen²².

[Rz 16] Die Debatte zu TBTF erscheint *heute allgegenwärtig*, und zwar nicht zuletzt in der *politischen* Diskussion. Es gibt kaum einen (Finanz-)Politiker, der ernst genommen werden möchte und sich nicht zur Thematik äussert. Ausserdem wurden zahlreiche *Kommissionen und Expertengremien* eingesetzt²³, die sich mit TBTF auseinandersetzen. Prinzipiell sollte sich die TBTF Debatte zwar nicht ausschliesslich auf die *Finanzbranche* konzentrieren²⁴, der gegenwärtige Fokus darauf rechtfertigt sich indes angesichts der Aktualitäten.

¹⁹ Die betroffenen TBTF Unternehmungen bezahlen *keine Risikoprämie* an den Staat als Abgeltung für die faktische Staatsgarantie.

²⁰ Vgl. dazu hinten Ziff. II. A. b.

²¹ In der Schweiz ist weniger der Umstand, *dass* die Eidgenossenschaft zugunsten der UBS interveniert hat, umstritten als vielmehr die *Art und Weise*: PETER V. KUNZ, Eine etwas überraschende Wiederbelebung der Personengesellschaften durch die Schweizerische Nationalbank, in: Jusletter 15. Dezember 2008; allg.: Verordnung des Bundesrats über die Rekapitalisierung der UBS AG vom 15. Oktober 2008 (SR 611.055) – *aufgehoben* am 20. Januar 2010 (AS 2010 447).

²² Grundlegend: ROLF H. WEBER, State Interventions and Competition Distortion in Financial Markets, SZW 2009, 428 ff.; kritisch unter *wettbewerbsrechtlichem* Aspekt: KARL M. MEESSEN, Wettbewerb – richtig dosiert, WuW 01/2010, 13 ff.

²³ Vgl. dazu hinten Ziff. II. A. c.

²⁴ *Systemrelevante* Unternehmungen gibt es ebenfalls *ausserhalb der Finanzbranche*, also etwa im Bereich der Grundversorgungen (Telekommunikation oder Energieversorgung), obwohl die Probleme (z.B. Systemgefährdung durch Vertrauensverluste) nicht identisch sind – die vorliegenden Überlegungen bzw. Vorschläge können mindestens *analog angewandt*

[Rz 17] Zurzeit werden fast täglich oder wöchentlich auf nationaler und auf internationaler Ebene von staatlichen oder von privaten Gremien neue Vorschläge zu TBTF gemacht. Es kann und soll deshalb im Folgenden nicht mehr als eine *aktuelle Momentaufnahme* gemacht werden²⁵.

[Rz 18] Seit einiger Zeit hat eine *Trivialisierung* des ökonomischen bzw. juristischen Themas stattgefunden. So hat sich beispielsweise der Begriff des «too big too fail» als *Akronym TBTF* durchgesetzt²⁶, und selbst die Neue Zürcher Zeitung (NZZ) wandte vor Kurzem – wohl mit Augenzwinkern – den Ausdruck auf *Tiger Woods* und den *gesamten Golfsport* an: «Er ist zum Erfolg verdammt, *too big to fail* (...)»²⁷. Es dürfte nur wenige an Wirtschafts- und Finanzfragen interessierte Personen geben, die kein Grundverständnis zu TBTF haben. Doch *Verbreitung* bedeutet bekanntlich nicht notwendigerweise Vertiefung.

[Rz 19] Im heutigen Zeitpunkt braucht es m.E. vorerst eine *Debatte de lege ferenda*, denn die allgemeine Ansicht geht dahin, dass der legale Status quo nicht (mehr) ausreicht. Die aktuelle Diskussion und die folgenden Ausführungen verstehen sich in erster Linie *rechtspolitisch motiviert*. Während sich insbesondere die 1980er-Jahre durch Deregulierungen (u.a. der Finanzbranche) auszeichneten, dürfte nunmehr eine *erhöhte Regulierung* folgen. Offen in Bezug auf künftige Regulierungen sind allerdings die Zentralfragen: Wann? Wo? Wie?

b) Finanzkrise 2007/2008

[Rz 20] Im Verlauf der Geschichte kam es *immer wieder* zu grösseren und zu kleineren Finanz- oder Banken Krisen. Der Beginn der jüngsten Krise kann relativ genau datiert werden, nämlich auf den *9. August 2007*: «It came from an area we hadn't expected – housing – and the damage it caused was much deeper and much longer lasting than any of us could have imagined»²⁸. Der primäre Auslöser waren die sog. *Subprime Loans* in den USA²⁹, die nicht zuletzt angesichts des tiefen Zinsniveaus sehr verbreitet waren.

werden.

²⁵ Der vorliegende Beitrag wurde abgeschlossen am *30. April 2010*, so dass spätere (rechtspolitische) Entwicklungen nicht mehr berücksichtigt werden konnten.

²⁶ TBTF wird z.B. bei www.wikipedia.org ohne weiteres «verstanden».

²⁷ NZZ Nr. 79 (2010) 44; Hervorhebung im Original – und weiter: «[D]as in Zeiten wirtschaftlicher Krise auf Banken und andere Grossunternehmen gemünzte Schlagwort [also eben: TBTF] bewahrheitet sich hier in ganz besonderem Masse. Am Tiger hängt, zum Tiger drängt doch alles (...)» (a.a.O.).

²⁸ HANK PAULSON, On the Brink – Inside the Race to Stop the Collapse of the Global Financial System (London 2010) 61; im kritischen Zeitraum 2007/2008 war PAULSON, der frühere Konzernchef von Goldman Sachs, US-amerikanischer Finanzminister («Treasury Secretary») unter Präsident George W. Bush.

²⁹ Statt aller: BERND RUDOLPH, Die internationale Finanzkrise – Ursachen, Treiber, Veränderungsbedarf und Reformansätze, ZGR 39 (2010) 17 ff.

[Rz 21] Die Ursachen der *Finanzkrise 2007/2008* und deren globale Ausbreitung sind in der Zwischenzeit mehrfach untersucht worden³⁰. Sowohl auf internationaler Ebene als auch auf nationaler Ebene wurden zahlreiche *Reformbestrebungen* ausgelöst³¹, die allerdings in den meisten Fällen (noch) nicht abgeschlossen sind. Ein rechtspolitisches Wort der Warnung sei an dieser Stelle erlaubt: TBTF ist *nicht ohne Not* und somit m.E. einzig als *ultima ratio* anzunehmen. Überregulierung kann so dramatische Folgen zeitigen wie Unterregulierung!

[Rz 22] Im Lauf der Jahre und Jahrzehnte gingen immer wieder grosse Banken unter, was zwar zu (erheblichen) Problemen, aber trotzdem nicht zu einem Systemzusammenbruch führte³². In diesem Zusammenhang zu erwähnen sind beispielsweise *Drexel Burnham Lambert* im Jahre 1990³³ und *Lehman Brothers* im Jahre 2009³⁴ – beim Untergang von *Lehman Brothers* stand die TBTF Thematik explizit zur Diskussion³⁵. Doch nicht immer dominierte das Fallenlassen bzw. das «laissez faire». Im Jahre 1998 wurde etwa der (notorische) Hedge Fund *Long-Term Capital Management (LTCM)* gerettet, um eine befürchtete Systemkrise zu verhindern³⁶, und Bailouts³⁷ fanden ebenfalls zur Versicherung *American International Group (AIG)* statt.

c) Reformbestrebungen

aa) Internationale Ebene

aaa) Multilaterale Bemühungen

[Rz 23] Es soll (und kann) *keine abschliessende* Darstellung der internationalen Reformbestrebungen als unmittelbare oder als mittelbare Folge der Finanzkrise 2007/2008 erfolgen. Mangels Koordination der Bemühungen geht ohnehin der Überblick etwas verloren³⁸. Im Folgenden kann nur eine *Auswahl* der Vorschläge auf internationaler Ebene gegeben werden. Unbestritten erscheint, dass nebst zahlreichen nationalen Anstrengungen³⁹ *koordinierte multilaterale* Bemühungen zu unternehmen sind, denn kaum eine Wirtschaftsbranche ist ähnlich globalisiert wie die Finanzbranche. Es fällt auf, dass meist hoheitliche Vorschläge und selten Branchenvorschläge zur Debatte stehen⁴⁰.

- **Group of 20/G-20:** Die *Group of 20 (G-20)*⁴¹ besteht seit dem Jahre 1999, und zwar als Forum einerseits für die führenden Industriestaaten der Welt und andererseits für die aufstrebenden Wirtschaftsnationen («emerging market economies»)⁴². Die G-20 verabschiedet an ihren Treffen beispielsweise *Aktionspläne*, die sich auf die weltweiten Finanzplätze und auf die global tätige Finanzbranche auswirken sollen (z.B. betreffend die Regulierung von Staatsfonds bzw. von Sovereign Wealth Funds)⁴³.
- An drei Treffen in den Jahren 2008 bzw. 2009 berieten die Vertreter der G-20 über die jüngste Finanzkrise und über Möglichkeiten zur *Verhinderung künftiger Systemkrisen*. Am sog. *Pittsburgh Summit* im September 2009 wurde ein Aktionsplan zur angemessenen Regulierung und Beaufsichtigung systemrelevanter Finanzinstitute verabschiedet⁴⁴. Im Auftrag der G-20 machte der *Internationale Währungsfonds (IWF)* kürzlich Vorschläge, die insbesondere neue Steuern für die Finanzbranche vorsehen⁴⁵.

m.w.H.

³⁰ Verschärft und verlängert wurde die Finanzkrise in der Folge durch eine *Liquiditätskrise* im Jahre 2008.

³¹ Vgl. dazu hinten Ziff. II. A.c.

³² Bei *kleineren* Banken besteht *kein TBTF* – ein bekanntes Beispiel in der Schweiz war die Spar- und Leihkasse Thun (SLT), bei der in erster Linie die *Bankenbranche selber* (z.B. die Grossbanken) *private Lösungsansätze* verfolgte, und die wegen Überschuldung geschlossen werden musste; hierzu: CHRISTINE KAUFMANN, SNB und FINMA in neuen Rollen?, SZW 2009, 419.

³³ *Drexel Burnham Lambert* war der sog. *Junk Bond Giant* der Wall Street in den 1980er-Jahre.

³⁴ *Lehman Brothers* gehörte zu den fünf grössten Investmentbanken in den USA, und zwar nach Goldman Sachs, Morgan Stanley und Merrill Lynch, aber noch vor Bear Stearns; schliesslich brach der gesamte Sektor der Investmentbanken in den USA zusammen: JPMorgan Chase übernahm Bear Stearns und Bank of America kaufte Merrill Lynch (es handelte sich in beiden Fällen um sog. *Rescue Mergers*, die vom Staat nahegelegt bzw. unterstützt wurden) und am 21. September 2008 gaben Goldman Sachs und Morgan Stanley den Status als Investmentbanken auf und unterstellten sich dem Schutz des Federal Reserve Systems.

³⁵ RUDOLPH (Fn. 29) 22 f.: «Die faktische Gültigkeit der «Too-big-to-fail»-These war mit den dramatischen Folgen ihrer Missachtung bestätigt worden. (...) Dabei war es das nachvollziehbare Motiv der Verweigerung der Hilfe für Lehman gewesen, den Marktteilnehmern deutlich zu machen, dass sie sich nicht auf die «Too-big-to-fail» Doktrin verlassen durften».

³⁶ Allg.: KAUFMANN (Fn. 32) 419 ff.; ausserdem zum spezifischen Thema: KEVIN DOWD, Too Big to Fail? Long-Term Capital Management and the Federal Reserve, CATO Institute Briefing Papers No. 52 (1999) – Internet: www.cato.org/pubs/briefs/bp52.pdf.

³⁷ Unter *Bailout* wird eine *staatliche* Stützungsaktion – auf welche Art und Weise auch immer – verstanden.

³⁸ Hinweise: RUDOLPH (Fn. 29) 26 ff.

³⁹ Vgl. dazu hinten Ziff. II. A.c. aa. bbb.

⁴⁰ Die *Selbstregulierung* der Finanzbranche (vgl. dazu hinten Ziff. II. B.b. bb.), der in der Schweiz traditionellerweise ein grosses Gewicht zukommt, spielte und spielt auf *internationaler* Ebene eine *relativ unbedeutende* Rolle.

⁴¹ Mitglieder der *G-20* sind: Argentinien, Australien, Brasilien, China, Deutschland, England, Frankreich, Indien, Indonesien, Italien, Japan, Kanada, Korea, Mexiko, Russland, Saudi-Arabien, Südafrika, Türkei, USA sowie die Europäische Union; die *Schweiz* gehört hingegen *nicht* zur G-20.

⁴² Details: PETER NOBEL, Schweizerisches Finanzmarktrecht (2. A. Bern 2004) § 3 N 141 ff.

⁴³ Als Übersicht jüngst: MYRIAM SENN, Sovereign Wealth Funds – A Challenge for Institutional Governance, in: Jusletter 19. April 2010.

⁴⁴ Internet: www.g20.org/Documents/pittsburgh_summit_leaders_statement_250909.pdf; EVA HÜPKES, Das Financial Stability Board (FSB) und seine Rolle in der Finanzkrise, SZW 2009, 413 Fn. 30/Fn. 31.

⁴⁵ Internet: <http://news.bbc.co.uk/2/shared/bsp/hi/>

- **FSF bzw. FSB:** Im Jahre 1999 beschloss zudem die Group of 7 (die G-7) als Folge der damaligen «Asien-Krise» zur Stärkung der *internationalen Finanzplatzarchitektur* die Gründung des sog. Forums für Finanzstabilität bzw. des Financial Stability Forum (FSF)⁴⁶ – im Jahre 2009 wurde das FSF «umbenannt» (und teils reorganisiert) in das aktuelle sog. *Financial Stability Board* (FSB)⁴⁷. Die Schweiz ist Mitglied des FSB⁴⁸.
- Dem FSB kommt eine *gewichtige Rolle* bei den aktuellen internationalen Reformbestrebungen⁴⁹ als Folge der Finanzkrise 2007/2008 zu: «Das FSB gilt als massgebliches internationales Gremium für die Koordination der weltweiten Reformbemühungen im Bereich der Finanzmarktregulierung und -aufsicht»⁵⁰. Das FSB publizierte beispielsweise *Richtlinien* zur Beurteilung der systemischen Bedeutung von Finanzinstituten⁵¹.
- **Basler Ausschuss bzw. BCBS:** Der sog. *Basler Ausschuss für Bankenaufsicht* (oder: Basel Committee on Banking Supervision bzw. BCBS)⁵² wurde im Jahre 1974 durch die Präsidenten der Zentralbanken der Group of 10 (G-10) gegründet, und zwar mit dem Ziel, «ein internationales Regel- und Netzwerk für die Beaufsichtigung von Bankinstituten zu entwickeln und die Zusammenarbeit zwischen den Aufsichtsbehörden sowie die Qualität der Bankenaufsicht weltweit zu verbessern»⁵³.
- Das BCBS nimmt eine *zentrale Funktion* in den gegenwärtigen Reformdebatten wahr⁵⁴, weil die *Banken*

zurzeit (noch) im Vordergrund der Diskussionen stehen. In diesem Zusammenhang hat das BCBS beispielsweise im Juli 2009 die Überarbeitung (und Verschärfung) von *Basel II* beschlossen⁵⁵ und vom 17. Dezember 2009 bis am 16. April 2010 in Konsultation geschickt («Basel III»)⁵⁶.

[Rz 24] Die *rechtspolitischen* Bemühungen führen teils in Richtungen, die mit der Bewältigung der Finanzkrise oder mit der Verhinderung neuer Krisen m.E. *nichts zu tun* haben, aber sozusagen den «kleinsten gemeinsamen Nenner» der interessierten Staaten (z.B. USA, Deutschland, Frankreich, Grossbritannien) darstellen – bekanntestes Beispiel dafür dürfte die globale Bekämpfung der sog. *Tax Havens* etwa durch die G-20⁵⁷ ab dem Jahre 2009 sein⁵⁸. Das Austrocknen von solchen «Steueroasen» mag zwar zusätzliche Finanzmittel in die Staatskassen bringen, hat indes mit der Lösung der Finanzkrise(n) keinen realen Zusammenhang.

[Rz 25] Zusammenfassende *Stichworte* der aktuellen finanz(rechts)politischen Diskussionen auf internationaler Ebene⁵⁹, die allesamt in Richtung einer *erheblich verschärften Regulierung* gehen und (noch) nicht als abschliessend betrachtet werden können⁶⁰:

[Rz 26] Erhöhungen der Eigenkapital- und der Liquiditätsanforderungen für Banken und weitere Finanzintermediäre, Regulierungen für Hedge Funds⁶¹ und für Rating Agenturen⁶², Stärkung der Aufsichtsbehörden, Schaffung einer internationalen Finanzaufsichtsbehörde⁶³, Einrichtung von Krisenfonds durch die Banken⁶⁴, Verbote oder zumindest Einschränkungen des «Leerverkaufens» bzw. des Short

pdfs/2010_04_20_imf_g20_interim_report.pdf – obwohl dieser Bericht vom 16. April 2010 («Interim Report for the G-20») streng vertraulich war, gelangte er nichtsdestotrotz in die Medien; NZZ Nr. 92 (2010) 25 («Der IMF will den Banken an den Kragen – Steuervorschläge für die Finanzbranche zuhanden der G-20»); es sollen zwei Steuern eingeführt werden, nämlich eine sog. *Financial Stability Contribution* und eine sog. *Financial Activities Tax*.

⁴⁶ Hinweise zum FSF: NOBEL (Fn. 42) § 4 N 163 ff.

⁴⁷ Internet: www.financialstabilityboard.org/index.htm; das FSB hat keine Rechtspersönlichkeit.

⁴⁸ Die *Schweizerische Nationalbank* und das *Eidgenössische Finanzdepartement* vertreten die Schweiz.

⁴⁹ Übersicht zu den jüngsten Entwicklungen: HÜPKES (Fn. 44) 409 ff. m.w.H.

⁵⁰ HÜPKES (Fn. 44) 417.

⁵¹ Internet: www.financialstabilityboard.org/publications/r_091107c.pdf («Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations» – October 2009); www.financialstabilityboard.org/publications/r_091107d.pdf («Background Paper»).

⁵² Internet: www.bis.org/bcbs/.

⁵³ NOBEL (Fn. 42) § 4 N 7; wohl am bekanntesten sind die *Eigenkapitalvereinbarungen* des BCBS, nämlich *Basel I* und *Basel II* – zurzeit ist *Basel III* in Vorbereitung.

⁵⁴ Zu den möglichen Verbesserungen der *bankenaufsichtsrechtlichen* Regelwerke: RUDOLPH (Fn. 29) 32 ff.

⁵⁵ BCBS, Revisions to the Basel II Market Risk Framework, Bank for International Settlements, July 2009.

⁵⁶ Zwei Dokumente auf Internet: www.bis.org/publ/bcbs164.pdf?noframes=1 («Strengthening the resilience of the banking sector») und www.bis.org/publ/bcbs165.pdf?noframes=1 («International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring»).

⁵⁷ Internet: www.g20.org/index.aspx.

⁵⁸ Die *Schweiz* stand dadurch seit dem Jahre 2009 (und steht weiterhin) vor grossen (rechts-)politischen Herausforderungen; statt aller: PETER V. KUNZ, OECD-Musterabkommen und die Schweiz: Wie den Vorbehaltsverzicht umsetzen?, Die Volkswirtschaft, Hrsg. SECO, 06-2009, 4 ff.; DERS., Tax War(s) against Switzerland?, in: Jusletter 19. April 2010.

⁵⁹ Aktuelle Hinweise: HANSUELI SCHÖCHLI, Schwieriger Umgang der Staaten mit ihren Grossbanken, NZZ Nr. 18 (2010) 33; zu den jüngsten Bestrebungen in der *Europäischen Union*: NZZ Nr. 89 (2010) 15 («EU-Eiertanz um Bankabgaben»); zudem: PHILIPP DO CANTO, Bankensanierung nach Brüsseler Art, in: Jusletter 19. April 2010.

⁶⁰ Mit einem *privatwirtschaftlichen* Ansatz (nämlich mittels «Vertrag»): ROY C. SMITH/INGO WALTER, Wie die Banken aus der Defensive herauskommen können, NZZ Nr. 18 (2010) 33.

⁶¹ Hinweise zur möglichen Regulierung: PASCAL BUSCHOR, Rechtliche Rahmenbedingungen für Hedge Funds in der Schweiz (Diss. Zürich 2009) 141 ff.

⁶² Regulierung Europäische Union: www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?language=DE&type=IM-PRESS&reference=20090422IPR54187.

⁶³ Das FSB ist «kein internationaler Superregulator»: HÜPKES (Fn. 44) 417.

⁶⁴ Diskussionen in der Europäischen Union: NZZ Nr. 89 (2010) 15.

Selling⁶⁵, Professionalisierung der Risk Management- und Risk Control-Prozesse (z.B. Verbesserungen der Stresstests und der Szenarioanalysen)⁶⁶, Sondersteuer bzw. Stabilitätsabgaben für Grossbanken⁶⁷, Besteuerung gewisser Finanztransaktionen⁶⁸, Gründung von sog. Bad Banks sowie Einführung eines Trennbankensystems.

[Rz 27] Bei den meisten Debatten fällt auf, dass die *Prävention und Sanierungen* im Vordergrund stehen, wohingegen die *Abwicklungsphase* etwas vergessen erscheint. M.E. stellt dies betreffend TBTF zwar eine nachvollziehbare, aber eine falsche und gefährliche Gewichtung dar – erst recht bei TBTF Szenarien. Umso mehr gefordert sind deshalb die *nationalen* Ebenen im Hinblick auf die Abwicklung. Obwohl die Abwicklung am ehesten einzelstaatlich geregelt werden kann, darf nicht aus den Augen verloren werden, dass *grenzüberschreitende Abwicklungsprozesse* (wie zurzeit etwa bei Lehman Brothers) zusätzliche Herausforderungen mit sich bringen⁶⁹.

bbb) Unilaterale Überlegungen

[Rz 28] Nebst den *multilateralen* Reformbestrebungen⁷⁰ bemühen sich zahlreiche *Einzelstaaten* – darunter die Schweiz⁷¹ – ebenfalls darum, ihr nationales Recht den legalen Herausforderungen des TBTF anzupassen. Dies trifft aus Gründen der Konkurrenz bzw. des Wettbewerbs weniger auf die Prävention als vielmehr auf die Sanierung und die Abwicklung zu. Als Beispiele⁷² seien einige kursorische Verweisungen auf *Deutschland* sowie auf die *USA* gemacht:

- **Deutschland:** Eine Vorreiterrolle scheint Deutschland übernehmen zu wollen. So sieht etwa der Koalitionsvertrag der neuen Bundesregierung vom 26. Oktober 2009 vor, für systemrelevante Banken sowohl die *Eigenkapitalanforderungen* als auch die *Aufsicht* zu

verschärfen, und zwar «am besten weltweit, notfalls aber auch nur in Deutschland»⁷³.

- Mit dem Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung⁷⁴ vom 17. Juli 2009 wurde ein sog. *Bad Bank Gesetz* geschaffen. Ausserdem soll eine Sondersteuer für Grossbanken eingeführt werden, um damit einen *Krisenfonds* alimentieren zu können⁷⁵.
- **USA:** In den USA hat Präsident Barack Obama am 21. Januar 2010 tiefgreifende Regulierungen angekündigt⁷⁶. Zur Diskussion gestellt werden beispielsweise die Wiedereinführung des *Trennbankensystems*, das eine Unterscheidung zwischen Geschäftsbanken und Investmentbanken vorsieht und zwischen 1933 und 1999 galt⁷⁷, sowie ein *Verbot des Eigenhandels* bei Banken. Geplant ist zudem eine *Sondersteuer* für Grossbanken⁷⁸: «President Obama Proposes Financial Crisis Responsibility Fee to Recoup Every Last Penny for American Taxpayers»⁷⁹.
- Im U.S. Kongress gibt es zurzeit verschiedene Gesetzesentwürfe, die sich unmittelbar oder mittelbar mit TBTF befassen⁸⁰. Ein weiterer populärer Ansatz geht dahin, dass eine *Bundesbehörde* eingesetzt werden soll⁸¹, die im äussersten Krisenfall die betroffene Grossbank entweder übernehmen oder aber abwickeln soll. Ob die Reformen in diese oder in irgendeine andere Richtung gehen werden, steht im heutigen Zeitpunkt (noch) nicht fest; die Debatten der letzten Tage zeigen nunmehr *vermehrte Widerstände* auf.

[Rz 29] Diese beiden und weitere Einzelstaaten mit gewichtigen Finanzplätzen befinden sich betreffend Regulierungen in einem potentiellen Interessenkonflikt. Auf der einen Seite besteht ein *politischer Druck*, durch Regulierungen die Fehler der Vergangenheit zu korrigieren – nicht zuletzt angesichts

⁶⁵ Illustrativ in der Krise (mit Morgan Stanley als «Kandidat» der Short Sellers) etwa PAULSON (Fn. 28) 247: «Short selling is a crucial element in price discovery and transparency (...). I had long compared banning short selling to burning books, but now I recognized short selling as a big problem. I concluded that even though an outright ban would lead to all sorts of unintended consequences, it couldn't be worse than what we were experiencing just then. We needed to do something».

⁶⁶ RUDOLPH (Fn. 29) 45 f.m.w.H.

⁶⁷ Übersicht: NZZ Nr. 81 (2010) 25 («Erträge aus dem Ausland, Risiken der Schweiz»); die *EU-Kommission* publizierte im April 2010 ein Arbeitspapier, das sich u.a. mit diesen Themen auseinandersetzt (S. 16 ff.): http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/international/documents/innovative_financing_global_level_sec2010_409en.pdf.

⁶⁸ Sog. *Tobin Tax*; am 24. April 2010 fand sogar ein «Aktionstag für eine europaweite Finanztransaktionssteuer» statt: FuW Nr. 33 (2010) 22.

⁶⁹ Nichtsdestotrotz sollte zurzeit mit Regelungen *nicht zugewartet* werden: Vgl. dazu hinten Ziff. V.B.

⁷⁰ Vgl. dazu vorne Ziff. II. A.c. aa. aaa.

⁷¹ Vgl. dazu hinten Ziff. II. A.c. bb.

⁷² Eine Übersicht über verschiedene Massnahmen *abgaberechtlicher Natur* in zahlreichen Staaten findet sich im erwähnten «Interim Report for the G-20» des IWF vom 16. April 2010 (Fn. 45) 32 ff.

⁷³ MEESSEN (Fn. 22) 13.

⁷⁴ Internet: www2.bgb1.de/Xaver/start.xav?startbk=Bundesanzeiger_BGB1 (Bundesgesetzblatt Jahrgang 2009 Teil I Nr. 43 vom 22. Juli 2009); die Möglichkeiten wurden bis anhin *wenig genutzt*: NZZ Nr. 17 (2010) 27 («In Deutschland ist die «schlechte Bank» ein Ladenhüter»).

⁷⁵ Deutschland schlägt eine *internationale Lösung* im Rahmen der G-20 vor.

⁷⁶ Transkript der Rede: www.whitehouse.gov/the-press-office/remarks-president-financial-reform («Remarks by the President on Financial Reform»); zu den sog. *Volcker Rules*: CORNELIA HEINS, Kampfansage an Wall Street – Die Auferstehung von Glass Steagall, Schweizer Bank, März 2010, 23 f.

⁷⁷ Sog. *Glass-Steagall Act*: Vgl. dazu hinten Ziff. III. B.c. cc. aaa.

⁷⁸ NZZ Nr. 81 (2010) 25 («Erträge aus dem Ausland, Risiken der Schweiz»).

⁷⁹ Nachweise Internet: www.whitehouse.gov/the-press-office/president-obama-proposes-financial-crisis-responsibility-fee-recoup-every-last-penn.

⁸⁰ Hinweise: CHRISTOPH EISENRING, Sterbehilfe für Banken – Die USA ringen um eine Lösung der «Too big to fail»-Problematik, NZZ Nr. 58 (2010) 25; jüngst: NZZ Nr. 104 (2010) 27 («Einigung zu too big to fail»).

⁸¹ NZZ Nr. 58 (2010) 25 («Sterbehilfe für Banken»).

der damit verbundenen Kosten für die Einzelstaaten⁸² – und für die Zukunft zu verhindern. Auf der anderen Seite droht der jeweiligen einheimischen Finanzindustrie bei einseitiger Regulierung ein *Wettbewerbsnachteil* gegenüber der (weniger regulierten) global tätigen Finanzbranche, d.h. im Vergleich zur direkten ausländischen Konkurrenz.

bb) Nationale Ebene

aaa) Expertenkommission TBTF

[Rz 30] In der *Schweiz* erwiesen sich insbesondere zwei Behörden als zentral für die Bewältigung der Banken- und Finanzkrise 2007/2008, nämlich einerseits die Finanzmarktaufsichtsbehörde (FINMA) und andererseits die Schweizerische Nationalbank (SNB). Die FINMA ist die Aufsichtsbehörde etwa im Bereich des Bankenrechts (Art. 1 Abs. 1 lit. d FINMAG)⁸³, und die SNB «trägt zur Stabilität des Finanzsystems bei» (Art. 5 Abs. 2 lit. e NBG)⁸⁴.

[Rz 31] Die SNB und die FINMA nehmen somit teils *gemeinsame bzw. überlappende Aufgaben* im Bereich der Finanzmarktaufsicht wahr⁸⁵ und haben deshalb die behördliche Kooperation⁸⁶ in in einem sog. *Memorandum of Understanding (MoU)*⁸⁷ «vereinbart». Dies geschah erstmals im Jahre 2007 und nunmehr erneut im Jahre 2010⁸⁸; insbesondere finden Informations- und Meinungs austausche zu systemrelevanten Banken statt⁸⁹. Etwas trivialisiert befasst sich die FINMA mit der juristischen Mikro-Ebene und die SNB mit der ökonomischen Makro-Ebene. Beide Behörden sind aktiv eingebunden in die Reformbestrebungen zu TBTF.

[Rz 32] Verschiedene *Berichte* zur Finanzkrise 2007/2008 wurden publiziert, und zwar sowohl von der SNB⁹⁰ als auch von der FINMA⁹¹. Dabei ging die SNB ausdrücklich auf die

TBTF Thematik ein und wies auf mögliche (konzeptionelle) Lösungsansätze hin⁹².

[Rz 33] Der Bundesrat hat in Erfüllung einer Motion vom 3. Oktober 2008⁹³ eine *Expertenkommission* aus Vertretern der Behörden, der Wissenschaft sowie der Privatwirtschaft eingesetzt⁹⁴, die sich mit den volkswirtschaftlichen Risiken von Grossunternehmen in der Finanzbranche beschäftigen soll⁹⁵. Zielsetzung der Kommission war (und ist weiterhin), in einem *Bericht* allfällige Lösungsansätze zur Milderung der TBTF Problematik aufzuzeigen.

[Rz 34] Die Ergebnisse der Expertenkommission TBTF, die ihre Arbeiten im Dezember 2009 aufnahm, sollten bis im Herbst 2010 vorliegen. Bereits am 22. April 2010 wurde ein *Zwischenbericht* des Gremiums vorgelegt⁹⁶, auf den in einer Zusammenfassung⁹⁷ und in weiteren Ausführungen dieses Beitrags verwiesen wird. Zielsetzungen sind, insbesondere den Begriff von *TBTF* zu definieren und *Massnahmen aufzuzeigen*, um die entsprechenden Risiken für die Volkswirtschaft zu verkleinern⁹⁸. Der Bundesrat bat um eine Beschleunigung der Arbeiten, so dass der Schlussbericht nunmehr im *August 2010* publiziert werden sollte.

bbb) Übersicht zu ersten Konzepten

[Rz 35] Seit der Finanzkrise 2007/2008 gab und gibt es bereits *zahlreiche*, mehr oder weniger konkrete Vorschläge oder mindestens konzeptionelle Überlegungen zur Bewältigung der Problematik von TBTF⁹⁹ in der Schweiz – der Unterzeichner hat sich ebenfalls schon vor einiger Zeit geäußert¹⁰⁰. Seitens der *Schweizer Bankenbranchenvertretung* liegt (noch) keine detaillierte Stellungnahme vor¹⁰¹, womit sie

⁸² Die Ansichten, *ob bzw. welche* Kosten durch die Finanzkrise 2007/2008 bei den «rettenden» Staaten entstanden sind, erscheinen durchaus kontrovers; allg.: GRETCHEN MORGENSEN, Treasury plays down bailout costs, International Herald Tribune vom 19. April 2010, 19.

⁸³ Finanzmarktaufsichtsgesetz (FINMAG): SR 956.1.

⁸⁴ Nationalbankgesetz (NBG): SR 951.11.

⁸⁵ Generell: KAUFMANN (Fn. 32) 418 ff.

⁸⁶ Für die Führungsrolle der SNB: RUDOLF STRAHM, Die Eigenmittelfrage war und ist der Knackpunkt der Bankensicherheit, in: Neustart – 50 Ideen für einen starken Finanzplatz Schweiz (Zürich 2010) 55 ff.

⁸⁷ Ähnliche «Vereinbarungen» bestehen im Ausland – etwa in den USA zwischen der Securities and Exchange Commission (SEC) und dem Federal Reserve Board (Fed): PAULSON (Fn. 28) 135 und 142.

⁸⁸ MoU vom 23. Februar 2010; Internet: www.FINMA.ch/d/aktuell/Documents/mou-snb-FINMA-d.pdf.

⁸⁹ Beispiele: Ziff. 6 Abs. 1/Abs. 2/Abs. 5 MoU und Art. 7 MoU; zur Rechtsgrundlage: Art. 34bis FINMAG.

⁹⁰ Internet: www.snb.ch/de/mmr/reference/stabrep_2009/source/stabrep_2009.de.pdf (SNB-Bericht zur Finanzstabilität 2009).

⁹¹ Internet: www.FINMA.ch/d/aktuell/Documents/Finanzmarktkrise%20und%20Finanzmarktaufsicht_Endversion_d.pdf (Finanzmarktkrise und Finanzmarktaufsicht).

⁹² SNB-Bericht zur Finanzstabilität 2009 (Fn. 90) 10.

⁹³ Motion 08.3649 der Fraktion der Schweizerischen Volkspartei («Verhinderung von untragbaren Risiken für die Schweizerische Volkswirtschaft»).

⁹⁴ Der Bundesrat versteht TBTF als zentrales Problem im Rahmen der *strategischen Stossrichtungen* für die Finanzmarktpolitik: www.efd.admin.ch/dokumentation/zahlen/00578/01622/index.html?lang=de; Bericht Graber: Ziff. 6.4.2 (52/70).

⁹⁵ Internet: www.news-service.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/17309.pdf (Medienmitteilung vom 4. November 2009).

⁹⁶ Internet: www.sif.admin.ch/dokumentation/00514/00519/00592/index.html?lang=de («Zwischenbericht TBTF»).

⁹⁷ Vgl. dazu hinten Ziff. II. A.c. bb. bbb.

⁹⁸ Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 6/54.

⁹⁹ Überblick: HANSUELI SCHÖCHLI, Wenn Grossbanken nicht untergehen dürfen, NZZ Nr. 22 (2010) 32; zudem: NZZ Nr. 88 (2010) 27 («Empörung über Boni provoziert Aktionismus»); jüngst: YVAN LENGWILER, Ein Rezept für sichere Grossbanken, NZZ Nr. 87 (2010) 32; STEFAN GERLACH, Frühwarn- und Überwachungssystem zur Stabilisierung der Finanzmärkte, NZZ Nr. 87 (2010) 32, die Sozialdemokratische Partei der Schweiz (SPS) gab ebenfalls ein ökonomisches Gutachten in Auftrag, das Ende Mai 2010 publiziert werden soll – Internet: www.sp-ps.ch/index.php?id=694&action=detail&uid=4558&L=0.

¹⁰⁰ Der Sonntag, Nr. 50 vom 13. Dezember 2009, 21 («Testament unter Lebenden»).

¹⁰¹ Es finden sich immerhin *generelle* Ausführungen der SBVg vom Oktober 2009 (sozusagen die «Antwort» auf den SNB-Bericht zur Finanzstabilität

sich von ausländischen Selbstregulatoren unterscheidet¹⁰². Als Auswahl soll im Folgenden auf *drei Vorschläge* hingewiesen werden:

- **Holding-Struktur-Konzept:** Ein Vorschlag (u.a. des früheren Eidgenössischen Justizministers) geht dahin, dass risikoreiche Tätigkeiten – etwa in bestimmten Ländern – in *separate Tochtergesellschaften* eines Bankkonzerns ausgelagert werden (müssten), damit im schlimmsten Fall nur, aber immerhin diese Konzerngesellschaften untergehen könnten¹⁰³, ohne sogleich die gesamte Gruppe zu gefährden¹⁰⁴.
- Zutreffend ist, dass einerseits die Muttergesellschaft nicht automatisch haftet, auch wenn hohe Abschreibungen bzw. sogar Totalverluste auf den Beteiligungen an den abhängigen Gesellschaften drohen, und dass andererseits mit dem Konzept zumindest Länderrisiken theoretisch kanalisiert werden könnten. Nichtsdestotrotz bestehen *konzernrechtliche Vorbehalte* gegen dieses Konzept, auf die an anderer Stelle einzugehen ist¹⁰⁵.
- **FINMA-Konzept:** Die FINMA arbeitet (notabene zusammen mit der SNB) in der bundesrätlichen Expertenkommission¹⁰⁶ mit. Anlässlich der FINMA-Jahresmedienkonferenz vom 23. März 2010 wurden erste Vorstellungen betreffend TBTF offen gelegt. Der *Jahresbericht 2009* geht am Rande auf TBTF ein (S. 28 f.)¹⁰⁷.
- Der Direktor der FINMA befasste sich in einer *separaten Stellungnahme* etwas detaillierter mit der

Thematik von TBTF¹⁰⁸: «Bei den Banken stehen dem Gesetzgeber im Rahmen der Too-Big-to-Fail-Thematik noch entscheidende Weichenstellungen bevor» (S. 1/3). Dabei besonders interessant erscheint, dass die FINMA in *Konzernstrukturen* und in *konzerninterne Kapitaltransaktionen* einzugreifen gedenkt (S. 3/3)¹⁰⁹.

- **Avenir Suisse-Konzept:** Die Stiftung *Avenir Suisse* (think tank for economic and social issues)¹¹⁰ befasste sich ebenfalls mit der TBTF Problematik und publizierte im März 2010 ein *Diskussionspapier* mit zahlreichen Vorschlägen (Titel: «Too Big to Fail und die Wiederherstellung der Marktordnung»)¹¹¹. Der Ansatz geht dahin, die Durchsetzung eines *Insolvenzverfahrens glaubwürdig* erscheinen zu lassen, damit die *Konkursdrohung* selbst für systemrelevante Finanzintermediäre weiterhin *disziplinierend* wirke (S. 4 ff.).
- Im Vordergrund des Konzepts steht die *Sanierung* der TBTF Unternehmung, durch die eine Liquidation der Gesellschaft verhindert werden soll (S. 48 ff.: «Geordnetes Insolvenzverfahren für systemrelevante Banken») – aus diesem Grund wird die *Abwicklung* von (trotz allem) nicht mehr rettbareren Instituten vernachlässigt. Avenir Suisse schlägt vor: «Die Aktionäre würden enteignet und die nicht versicherten Gläubiger würden nach einer zum Voraus eindeutig definierten Hierarchie der Gläubigerforderungen (vor allem auch der ausländischen Gläubiger) via einen Debt-to-Equity-Swap am Verlustrisiko mitbeteiligt. Das Management würde entlassen beziehungsweise ersetzt» (S. 51).
- **Konzept der Expertenkommission TBTF:** Die Expertenkommission des Bundesrats schlägt einen engen Anwendungsbereich des TBTF Konzepts vor, nämlich *ausschliesslich* für die *Banken* (S. 14/54 ff.). Die Kommission macht verschiedene Vorschläge zur Prävention sowie zur Sanierung von TBTF Gesellschaften. Vorgeschlagen werden z.B. neue *Kapitalformen* (Vorratskapital sowie Wandlungskapital)¹¹² sowie *konzernrechtliche* Eingriffe (S. 23/54)¹¹³, die

2009): Finanzkrise und Systemstabilität – Fakten, Positionen und Argumente in 12 Thesen («SBVg Oktober 2009»); Internet: www.swissbanking.org/20091016-3000-all-systemstabilitaet_def-de-mst.pdf.

¹⁰² Als *Beispiel* erwähnt sei der *Bundesverband Deutscher Banken* (Bankenverband), der am 25. März 2010 Vorschläge machte zur «Vermeidung systemischer Krisen – Sanierung von Unternehmen des Finanzsektors»: www.bankenverband.de/themen/finanzmaerkte-konjunktur/analysen-standpunkte/eckpunkte-zur-sanierung-von-unternehmen-des-finanzsektors.

¹⁰³ In diese Richtung geht ausserdem die Motion «Weniger Risiken für den Finanzmarkt» der Kommission für Wirtschaft und Abgaben NR vom 25. Februar 2009 (09.3091 Mo. Nationalrat WAK-NR): «Es ist zu prüfen, ob mit einer Trennung der Bankaktivitäten in In- und Auslandsgeschäft (...) in voneinander unabhängige selbständige Tochtergesellschaften das Klumpenrisiko für die Schweiz verringert werden kann» (Ziff. 1); auch die Motion 08.3649 vom 3. Oktober 2008 («Verhinderung von untragbaren Risiken für die Schweizerische Volkswirtschaft») sprach bereits eine «Diversifikation der Geschäftstätigkeiten nach Ländern» an.

¹⁰⁴ Hierzu: SCHÖCHLI (Fn. 99) 32; PIERRE HEUMANN, Mitgegangen, mitgefangen, Weltwoche Nr. 17.10, 47.

¹⁰⁵ Vgl. dazu hinten Ziff. III. B.c. aa.

¹⁰⁶ Vgl. dazu vorne Ziff. II. A.c. bb. aaa.

¹⁰⁷ Internet: www.FINMA.ch/d/FINMA/publikationen/Documents/FINMA_jb_2009_d.pdf.

¹⁰⁸ Internet: www.FINMA.ch/d/medien/medienanlaesse/Documents/referat_raftlaub_20100323_d.pdf; ebenfalls interessant: PATRICK RAAFLAUB, Selbst die Grössten müssen scheitern können, in: Neustart – 50 Ideen für einen starken Finanzplatz Schweiz (Zürich 2010) 50 ff.

¹⁰⁹ In der Schweiz gibt es *keine Konzernrechtskodifikation*: Vgl. dazu hinten Ziff. III. A.a.

¹¹⁰ Internet: www.avenir-suisse.ch.

¹¹¹ Internet: www.avenir-suisse.ch/content/themen/krisenbewaeltigung/discussionpaper-tbtf/mainColumnParagraphs/0/document1/tbtf_prt_100331.pdf («Diskussionspapier Avenir-Suisse»).

¹¹² Vgl. dazu hinten Ziff. III. B.c. bb. bbb.

¹¹³ Vgl. dazu hinten Ziff. III. B.b.a.

indes nicht bzw. kaum konkretisiert sind.

- Die Expertenkommission TBTF möchte auf Massnahmen *verzichten*, «die übermässig in das Geschäftsmodell der Banken eingreifen oder falsche Anreizwirkungen haben» (S. 27/54). Unter diesen Aspekten lehnt die Kommission beispielsweise direkte Grössenbeschränkungen, ein Trennbankensystem oder ein Verbot des Eigenhandels prinzipiell ab, womit diese Empfehlungen *weniger weit* gehen als andere rechtspolitische Vorschläge.

[Rz 36] *Vergütungen* in der Finanz- und insbesondere in der Bankenbranche in der Schweiz und im Ausland werden oftmals als *das* zentrale Problem der Risikoinkaufnahme und damit der Gefährdung der Finanzintermediäre betrachtet. Vergütungssysteme beeinflussen ohne Zweifel das Verhalten der Banken (und der Banker), aber nichtsdestotz handelt es sich m.E. um ein *Nebengeleise* von TBTF, selbst wenn sich ein Grossteil des öffentlichen und des veröffentlichten Interesses sowie der *Rechtspolitik* auf diese Thematik konzentriert¹¹⁴. Immerhin kann die Vergütungs-Debatte zur Prävention von TBTF einen Beitrag leisten.

[Rz 37] Die aktuelle Reformdebatte zu TBTF bringt schliesslich einige Themen hervor, die dazu zwar *keinen unmittelbaren Bezug* haben, jedoch von allgemeinem Interesse für das Finanzmarktrecht sind. Unter diesem Aspekt motiviert die TBTF Debatte durchaus die generelle Finanzmarktrechtspolitik. In diesem Zusammenhang kann beispielsweise ein vor Kurzem publizierter Vorschlag zur Schaffung eines sog. *Bundesfinanzmarktgerichts* gesehen werden¹¹⁵. Zu dessen Realisierung müssten indes vorgängig zahlreiche Hindernisse beseitigt werden, was im heutigen Zeitpunkt kaum realistisch sein dürfte.

B. Grundfragen zu jeder Regulierung

a) Frage 1: Regulierungsbedarf?

[Rz 38] Die *Finanzmarktregulierung* stellt ein viel und intensiv diskutiertes Kernthema des nationalen und des internationalen Finanzmarktrechts dar. Massgeblich erscheint aber nicht allein, ob bzw. dass überhaupt reguliert wird, sondern vielmehr wie bzw. wie effektiv die Regulierung ausfällt¹¹⁶. Es scheint, dass das *generelle Risikoverhalten* zahlreicher Fi-

nanzinstitute (Risikokontrolle, Risikomanagement etc.) in den letzten Jahren als Folge der globalen Deregulierung in den 1980er Jahren auf verschiedenen Finanzplätzen «aus dem Ruder gelaufen» ist.

[Rz 39] Betreffend TBTF Risiken ist die *Schweiz* besonders anfällig angesichts der Konzentration der Grossbanken. Während die Bilanzsummen aller britischen Banken etwa vier Mal dem Bruttoinlandprodukt (BIP) von Grossbritannien entsprechen, machten die Bilanzsummen aller US Banken «nur» in etwa das BIP der USA aus¹¹⁷ – in der Schweiz entsprach hingegen die damalige (heute reduzierte) Bilanzsumme der UBS allein dem mehrfachen BIP der Schweiz¹¹⁸.

[Rz 40] Die *Einstiegsfrage* in jeder Regulierungsdebatte muss lauten, *ob überhaupt* eine Regulierung notwendig ist. Die Ereignisse auf den globalen Finanzmärkten in den Jahren 2007/2008 waren bekanntlich keine Naturkatastrophen, sondern «man made» bzw. «bankers made», so dass sich eine weitere Diskussion eigentlich erübrigen sollte.

[Rz 41] M.E. erscheint ein *prinzipieller Regulierungsbedarf* heute *ausgewiesen* im Bereich der Finanzintermediäre. Damit wird indes (noch) nicht gesagt, wo (also national oder international) und wie (also mittels Regulierung oder mittels Selbstregulierung) entsprechende legislative Interventionen vorgenommen werden sollten – dies führt zu zwei Anschlussfragen der Regulierung¹¹⁹. *Inhaltlich* ist vor den beiden *Extremen zu warnen*, nämlich einerseits vor einer Überregulierung angesichts der Finanzkrise 2007/2008 und andererseits vor einer Unterregulierung, weil die Erinnerungen an diese Krise (bereits heute) allmählich verblassen!

b) Anschlussfragen bei Bejahung

aa) Frage 2: Wo?

[Rz 42] Da die Finanzbranche *global vernetzt* ist, erscheint eine Regulierung auf *internationaler (multilateraler)* Ebene unerlässlich. Entsprechende Reformbestrebungen werden denn auch seit einiger Zeit unternommen¹²⁰, wobei deren Ausgang (noch) völlig offen ist. Zusätzlich kommen aber die *Einzelstaaten* nicht umhin, ebenfalls regulatorisch tätig zu sein oder noch zu werden, was in Staaten mit führenden Finanzplätzen unbestritten ist¹²¹.

[Rz 43] Die *Schweiz* verfügt unstrittig über mehrere

¹¹⁴ Zur aktuellen Debatte statt aller: PETER NOBEL, Notwendigkeit einer Bonusregelung?, SZW 2009, 448 ff.; YVONNE SEILER ZIMMERMANN/HEINZ ZIMMERMANN, Zur Problematik risikogerechter Verhaltensanreize bei variablen Entschädigungen, SZW 2009, 439 ff.

¹¹⁵ JEAN-MARC SCHALLER, Establishing a Federal Capital Market Court of First Instance – Why not, in: Jusletter 19. April 2010; schon früher: SABINE KILGUS, Effektivität von Regulierung im Finanzmarktrecht (Habil. Zürich 2005) N 988 ff. («Bank- und Finanzmarktgericht» – mit Sitz in Zürich: a.a.O. N 989).

¹¹⁶ Grundlegend: KILGUS (Fn. 115) N 360 ff. m.w.H.

¹¹⁷ PAULSON (Fn. 28) 212.

¹¹⁸ Bilanzsumme der UBS per Ende 2007 ca. CHF 2'300 Mia. und BIP der Schweiz für 2007 ca. CHF 490 Mia., d.h. etwa *Faktor 4,7*; Bilanzsumme der UBS per Ende 2008 ca. CHF 2'000 Mia. und BIP der Schweiz für 2008 ca. CHF 492 Mia., d.h. etwa *Faktor 4,1*; die Summe aller Aktiven des schweizerischen Bankensektors machten Ende 2007 etwa das Neunfache und Ende 2008 ungefähr das Achtfache des BIP der Schweiz aus: SNB-Bericht zur Finanzstabilität 2009 (Fn. 90) 30.

¹¹⁹ Vgl. dazu hinten Ziff. II. B.b.

¹²⁰ Vgl. dazu vorne Ziff. II. A.c. aa. aaa.

¹²¹ Vgl. dazu vorne Ziff. II. A.c. aa. bbb.

systemrelevante Finanzinstitute¹²² und über einen Finanzplatz von grosser Bedeutung für die Volkswirtschaft. Folglich dürfte eine schweizerische Regulierung notwendig sein. Ein «Swiss Finish», also eine schweizerische Sonderordnung, könnte heikel sein im Bereich der *Prävention*, wenn damit Wettbewerbsnachteile für Finanzintermediäre mit Sitz in der Schweiz verbunden sein sollten (z.B. gegenüber dem internationalen Standard verschärfte Eigenkapital- oder Liquiditätsvorschriften). M.E. weniger problematisch sollten hingegen (originär) schweizerische Regelungen für die TBTF Bereiche der *Sanierung* und der *Abwicklung* sein – der letzte Punkt dürfte umstritten sein¹²³.

bb) Frage 3: Wie?

[Rz 44] Das Schweizer Finanzmarktrecht besteht aus (hoheitlichen) sog. *Regulierungen* des Staates einerseits und aus (prinzipiell privaten) sog. *Selbstregulierungen* von Selbstregulatoren¹²⁴ andererseits; der Selbstregulierung¹²⁵ kommt gerade in der Schweiz und damit anders als im Ausland eine traditionell gewichtige Rolle zu, die von der FINMA anerkannt wird¹²⁶. In beiden Bereichen müssen gewisse «*Legiferierungsgrundsätze*» beachtet werden¹²⁷.

[Rz 45] Vorschriften zu den *Vergütungen* im Bereich der Finanzintermediäre – als Beispiel der *Prävention* – gehören in erster Linie in ein *Gesetz*, nämlich etwa ins Obligationenrecht oder ins Bankengesetz, die somit der privatautonomen Vertragsfreiheit im Sinne von Art. 19 Abs. 1 OR vorgehen. Ergänzend hat die FINMA im Rahmen ihrer Aufsichtskompetenzen per 1. Januar 2010 ein *Rundschreiben 2010/1* betreffend Vergütungssysteme erlassen¹²⁸.

¹²² Es gibt zwar (noch) keine finale TBTF Unternehmens-«Liste» mit irgendwelcher Autorität, nichtsdestotrotz werden die beiden Grossbanken *UBS* und *CS* sowie die *grössten Versicherungen* jeweils als TBTF bezeichnet; allg.: MATTHIAS NIKLOWITZ, Wirklich nur die Grossbanken? Too big to Fail in der Schweiz, Schweizer Bank, März 2010, 18 ff.

¹²³ Vgl. dazu hinten Ziff. V.B.

¹²⁴ Die *wichtigsten Selbstregulatoren* der Finanzindustrie sind: Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg), Swiss Funds Association (SFA), SIX Swiss Exchange (SIX), BX berne eXchange (BX), Treuhand Kammer (TK) sowie Verband Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV).

¹²⁵ Hinweise statt aller: PETER V. KUNZ, Corporate Governance – Tendenz von der Selbstregulierung zur Regulierung, in: FS für P. Böckli (Zürich 2006) 475 ff.

¹²⁶ Verschiedene Selbstregulierungen anerkennt die FINMA als *Mindeststandard*, womit sie sozusagen allgemeinverbindlich selbst für Nicht-Mitglieder der Selbstregulatoren werden: Rundschreiben 2008/10 – auf Internet: www.FINMA.ch/d/regulierung/Documents/FINMA-rs-2008-10.pdf.

¹²⁷ Zur *Regulierung* – vgl. die sog. Richtlinien für Finanzmarktregulierung vom September 2005 von EFD, EBK und BPV: www.efd.admin.ch/dokumentation/grundlagenpapiere/00818/index.html?lang=de; hierzu: ROLF H. WEBER/THOMAS ISELI, Richtlinien für die Finanzmarktregulierung – Bedeutung und Umsetzung, SZW 2006, 339 ff.; zur Selbstregulierung der sog. EBK-Bericht Selbstregulierung vom Juli 2007: www.FINMA.ch/archiv/ebk/d/publik/medienmit/20070704/20070704_02_d.pdf.

¹²⁸ Internet: www.FINMA.ch/d/regulierung/Documents/FINMA-rs-2010-01-d.pdf («Rundschreiben 2010/1 Vergütungssysteme – Mindeststandards für

[Rz 46] Regulierungen haben gegenüber Selbstregulierungen verschiedene legale Vorzüge, gerade etwa im Bereich der Sanktionierung oder der Rechtsstaatlichkeit. Betreffend die *Prävention* und die *Sanierung* von TBTF Unternehmungen mögen allenfalls zwar Selbstregulierungen eine ergänzende Funktion – wohl kaum mehr – zukommen. Doch bei der *Abwicklung* steht m.E. die *Regulierung* klarerweise im Vordergrund des Interesses, weil in dieser Phase das «worst case»-Szenario zur Realität geworden und das «Prinzip Hoffnung» ausgedient hat.

C. Übersicht zu den Problemfeldern

a) TBTF Phase 1: Prävention sowie Sanierung

[Rz 47] Der *erste* Schritt, um die Risiken eines TBTF anzugehen, ist die *Prävention*. Es gilt also Massnahmen einzuleiten, damit eine systemrelevante Unternehmung nicht scheitert bzw. – wenn möglich – nicht scheitern kann. Sollte eine TBTF Unternehmung trotz präventiven Massnahmen in eine Krisensituation geraten, tritt – als *zweiter* Schritt – deren *Sanierung* in den Vordergrund. Sowohl durch die *Prävention* als auch durch die *Sanierung* soll der Untergang bzw. (metaphorisch) der «*Flugzeugabsturz*» *verhindert* werden¹²⁹.

[Rz 48] Sämtliche TBTF Unternehmungen der Finanzindustrie in der Schweiz sind in einen sog. Konzern¹³⁰ eingebunden. Insofern stehen allfällige Anpassungen des *schweizerischen Konzernrechts* zur Diskussion¹³¹. Dabei ist zu berücksichtigen, dass nicht der gesamte Konzern, sondern nur Konzernteile als TBTF zu qualifizieren sind, wobei diese Teile wohl meist nicht synchron mit der Konzernstruktur (also einzelnen Konzerngesellschaften eindeutig zugeordnet), sondern eher gesellschaftenübergreifend vorliegen dürften. Zudem muss überprüft werden, ob die aktuellen Regelungen zur Rettung von Unternehmungen in der Krise ausreichend sind, d.h. das *schweizerische Sanierungsrecht* ist in die Überlegungen miteinzubeziehen¹³².

b) TBTF Phase 2: Abwicklung

[Rz 49] M.E. haben *Prävention* und *Sanierung* realiter nur eine beschränkte Tragweite in einem tatsächlichen «*worst case*»-Szenario, und genau darum geht es beim Scheitern

Vergütungssysteme bei Finanzinstituten»); zum Erläuterungsbericht auf Internet: www.FINMA.ch/d/regulierung/anhörungen/Documents/bericht-verguetungssysteme20090602-d.pdf; allg.: HANS MÜNCH, Vergütungsregeln, Schweizer Bank, Mai 2010, 26 f.

¹²⁹ Denkbare Massnahmen in dieser *ersten Phase* sind etwa (als Metapher): Flugverbote, Verbote von Grossraumflugzeugen und Ersatz durch Kleinflugzeuge, Regulierungen zum Treibstoff der Flugzeuge, Vorschriften betreffend die Ausbildung der Piloten oder deren Ruhezeiten oder deren Entlohnung, Vorgaben zur Wartung der Flugzeuge etc.

¹³⁰ Vgl. dazu hinten Ziff. III. A.a.

¹³¹ Vgl. dazu hinten Ziff. III. B.a.

¹³² Vgl. dazu hinten Ziff. III. A.b.

eines TBTF Unternehmens. Wenn ein Kartenhaus zusammenbricht, ist es regelmässig nicht (mehr) zu retten, d.h. eine allfällige Abwicklung rückt in den Vordergrund. Sollte noch irgendetwas gerettet werden, eilt die Rettungsmassnahme in höchstem Masse. Der *dritte* Schritt, um die TBTF Problematik anzugehen, ist somit die *Abwicklung* der systemrelevanten Unternehmung. Dabei muss festgehalten werden, dass Abwicklung nicht immer Liquidation bedeutet.

[Rz 50] Wenn das TBTF Unternehmen weder durch Prävention noch durch Sanierung gerettet werden kann, muss es zwangsläufig untergehen (können). Ein Zentralproblem liegt nun indes darin, dass es Unternehmungen gibt, die weniger «too big to fail» (TBTF) als vielmehr «*too big to be rescued*» (TBTBR) sind¹³³; die UBS und die CS gelten als «potentiell TBTBR»¹³⁴.

[Rz 51] Etwas trivialisiert ausgedrückt: Wenn (trotz allen präventiven und sanierenden Bemühungen!) der «Flugzeugabsturz» nicht zu verhindern ist, braucht es einen «*Fallschirm*» – leider aber nicht für das «Flugzeug», sondern nur für dessen *VIP-Passagiere* («very important parts»), d.h. ausschliesslich für die *TBTF Teile* und nicht für die TBTF Gesellschaft oder für den TBTF Konzern insgesamt.

[Rz 52] Die Notwendigkeit eines *geordneten Abwicklungsverfahrens* für systemrelevante Finanzintermediäre erscheint zumindest als Prinzip¹³⁵ unbestritten. Bei der Abwicklung gemäss «Fallschirm»-Konzept hat ein (zuerst virtueller und danach reeller) *Split* zu erfolgen zwischen den Vermögenswerten, die *gerettet* werden müssen (= TBTF Teile), und den Vermögenswerten, die *liquidiert* werden können (= Nicht-TBTF Teile). Dabei bestehen unterschiedliche Zeitsensitivitäten¹³⁶. Während die Rettung und damit das Herauslösen der TBTF Teile äusserst dringlich erscheint, eilt es für die Liquidation des «Rests» weniger.

III. Wie soll der «Flugzeugabsturz» verhindert werden?

A. Rechtliche Ausgangslagen

a) Konzernrecht

[Rz 53] Jede potentielle TBTF Unternehmung in der Schweiz gehört zu einem *Konzern*, und zwar wohl meist als

Obergesellschaft («Mutter») und nicht als abhängige Gesellschaft. Das aktuelle Aktienrecht¹³⁷ definiert den Konzern als Mehrheit von rechtlich selbständigen Unternehmungen «unter einheitlicher [wirtschaftlicher] Leitung» (Art. 663e Abs. 1 OR). Zwar enthalten verschiedene schweizerische Gesetze konzernrechtliche Bestimmung, doch es besteht *keine Konzernrechtskodifikation*, also kein selbständiges Gesetz¹³⁸.

[Rz 54] Das *Konzernbankenrecht* weist allerdings eine relativ hohe Regulierungsdichte auf. Der sog. Bankkonzern wird spezialgesetzlich geregelt, und zwar nicht im Gesellschaftsrecht, sondern im Finanzmarktrecht¹³⁹. Eine Finanzgruppe, die aus zwei oder aus mehreren Unternehmungen gebildet wird, setzt insbesondere voraus, dass zwischen den Konzerngesellschaften eine *wirtschaftliche Einheit* oder ein rechtlicher bzw. ein faktischer *Beistandszwang* besteht (Art. 3c Abs. 1 BankG)¹⁴⁰. Der bankenrechtliche Konzernbegriff erscheint somit zwar ähnlich, aber eben doch nicht identisch mit dem gesellschafts- bzw. aktienrechtlichen Konzernbegriff gemäss Art. 663e Abs. 1 OR.

[Rz 55] Eine *wirtschaftliche Einheit* zwischen den Bankkonzernunternehmen wird etwa fingiert, «wenn das eine direkt oder indirekt mit mehr als der Hälfte der Stimmen oder des Kapitals am anderen beteiligt ist oder dieses auf andere Weise beherrscht» (Art. 12 Abs. 1 BankV)¹⁴¹. Im Zusammenhang mit der Konzernrechnung wird der Bankkonzern im Tatbestand dadurch umschrieben, dass eine *Bank* «mit mehr als der Hälfte der Stimmen direkt oder indirekt an einer oder mehreren Gesellschaften beteiligt [ist] oder (...) sie auf diese in anderer Weise einen beherrschenden Einfluss [ausübt] » (Art. 23a Abs. 1 BankV).

[Rz 56] Als Folge der rechtlichen Selbständigkeit der Konzerngesellschaften erfolgt in aller Regel eine *formale Betrachtungsweise* des Konzerns¹⁴². Eine solche Betrachtung kann indes ausnahmsweise eine Missachtung der Realität sein. In einigen Bereichen – mehrheitlich im öffentlichen Recht – kommt deshalb eine *wirtschaftliche Betrachtungsweise*¹⁴³ zur Anwendung, d.h. die rechtliche Selbstständigkeit der Konzernunternehmen wird ignoriert zugunsten einer

¹³³ Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 12/54: Wenn bei einem TBTF-Unternehmen eine staatliche Intervention die Finanzkraft des Staates übersteigen würde, ist es als «too big to be rescued» (TBTBR) einzustufen; zudem: a.a.O. 15/54 f. – ein Rettungsversuch hätte also zur Folge, dass der Staat untragbare Risiken eingehen müsste; allg.: BRIGITTE STREBEL, Too Big to Be Rescued, Schweizer Bank, November 1998, 22 f.

¹³⁴ Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 16/54.

¹³⁵ Statt aller: SBVg Oktober 2009 (Fn. 101) 2.

¹³⁶ Vgl. dazu hinten Ziff. IV. A.b.

¹³⁷ Die aktuelle Aktienrechtsrevision wird das sog. *Kontrollprinzip* anstelle des heutigen Leitungsprinzips einführen, so dass künftig *keine tatsächliche* Beherrschung, sondern einzig noch eine *Beherrschungsmöglichkeit* für das Bestehen eines Konzerns vorausgesetzt wird; hierzu: PETER V. KUNZ, Unternehmensfinanzierung sowie Konzernfinanzierung, in: Entwicklungen in Gesellschaftsrecht V (Bern 2010) 80 f.

¹³⁸ PETER V. KUNZ, Konzernrechtliche Skizzen zum Wettbewerbsrecht im weiteren Sinne (...), in: FS für R. von Büren (Basel 2009) 182 f.m.w.H.

¹³⁹ Details: SUSAN EMMENEGGER, Bankorganisationsrecht als Koordinationsaufgabe (Habil. Freiburg 2004) 308 ff.; somit geht das Aufsichtsrecht dem Aktienrecht vor: a.a.O. 316 f.

¹⁴⁰ Bankengesetz (BankG): SR 952.0.

¹⁴¹ SR 952.02.

¹⁴² Sog. Trennungsprinzip.

¹⁴³ Statt aller: RAPHAEL LANZ, Die wirtschaftliche Betrachtungsweise im schweizerischen Privatrecht (Diss. Bern 2000) 85 ff.

Gesamtbetrachtung. Dies ist nicht zuletzt der Fall im Finanzmarktrecht, nämlich beispielsweise bei der konsolidierten Bankenaufsicht¹⁴⁴.

[Rz 57] Es liegt nahe zu erwägen, ein *spezifisches Konzernfinanzmarktrecht* für systemrelevante Finanzintermediäre zu erlassen, das die Problematik von TBTF mindestens relativieren sollte – in diese Richtung scheint ebenfalls die Expertenkommission TBTF gehen zu wollen, obwohl sie (noch) kaum Greifbares offengelegt hat¹⁴⁵. Nichtsdestotrotz sollte eine solche konzernfinanzmarktrechtliche TBTF Sonderordnung *nicht völlig quer* in der «konzernrechtlichen Landschaft» liegen¹⁴⁶. Aufsichtsrechtliche Vorgaben z.B. durch die FINMA im Hinblick auf die *Konzernorganisation* könnten zwar sinnvoll, aber wohl kaum ausreichend sein. Die Thematik muss m.E. in jedem Fall weiter vertieft werden.

[Rz 58] Das Konzernrecht kann für die Prävention und für die Sanierung herangezogen werden, wohingegen es nicht weiterhilft für die Abwicklung. Es kann m.E. durchaus als Mangel betrachtet werden, dass die Schweiz *kein Konzerninsolvenzrecht* kennt.

b) Sanierungsrecht

[Rz 59] Ähnlich wie beim Konzernrecht¹⁴⁷ gibt es *keine Sanierungsrechtskodifikation* in der Schweiz, d.h. keine Regelungen zu Unternehmenssanierungen, die in einem einzigen Erlass aufgefunden werden könnten. Vielmehr befinden sich die Ordnungen in verschiedenen Gesetzen, die – infolge unterschiedlicher Zielsetzungen – *nicht koordiniert* sind.

[Rz 60] Potentielle TBTF Unternehmungen in der Schweiz dürften meist als Aktiengesellschaften organisiert sein¹⁴⁸. Insofern müssen die *aktienrechtlichen* Sanierungsbestimmungen gemäss Art. 725 f. OR berücksichtigt werden. Der Verwaltungsrat der Gesellschaft wird dadurch – je nach konkretem Krisenstadium¹⁴⁹: Kapitalverlust¹⁵⁰ sowie Überschul-

dung¹⁵¹ – zu bestimmten Sanierungsmassnahmen verpflichtet. In einem realen und dringlichen TBTF Krisenszenario dürften diese Schritte und Massnahmen *nicht ausreichen*.

[Rz 61] Das Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs (SchKG)¹⁵² stellt – im internationalen Vergleich – eher *Liquidationsrecht* als Sanierungsrecht dar. Eine mit dem bekannten «Chapter 11» (Reorganisation)¹⁵³ in den USA im US Bankruptcy Code vergleichbare Ordnung, die eine Unternehmensfortführung bezweckt¹⁵⁴, fehlt in der Schweiz. Die schweizerische Ordnung zum sog. Nachlassverfahren gemäss Art. 293 ff. SchKG erscheint *ungeeignet* für eine TBTF Sanierung.

[Rz 62] Diese aktien- und betriebsrechtlichen Bestimmungen sind prinzipiell *nicht anwendbar* bei Banken Krisen¹⁵⁵. In solchen Fällen gelangt hingegen eine *bankenrechtliche Sonderordnung* als *Lex specialis* zur Anwendung, die einige Besonderheiten enthält¹⁵⁶:

[Rz 63] Einerseits sieht das Bankengesetz verschiedene Massnahmen bei Insolvenzgefahr vor gemäss Art. 25 ff. BankG, und zwar zuerst ein *Sanierungsverfahren* (Art. 28 ff. BankG – z.B. Einsetzung eines sog. Sanierungsbeauftragten sowie Erstellen eines Sanierungsplans) sowie im Anschluss ein *Liquidationsverfahren* bei insolventen Banken bzw. im Bankenkonzurs (Art. 33 ff. Bank)¹⁵⁷; andererseits hat die FINMA in einer separaten Verordnung die Abwicklung eines Bankenkonzurses geregelt¹⁵⁸. Die bankenrechtliche Sonderordnung wird zurzeit – unabhängig von TBTF – einer *legislativen Revision* unterzogen¹⁵⁹.

B. Prävention sowie Sanierung

a) Konzernrechtliche Überlegungen

aa) Beistand und Haftung

[Rz 64] Für die Prävention und für die Sanierung in TBTF

¹⁴⁴ Art. 3b BankG/Art. 3d f. BankG, Art. 7 Abs. 4 BankV/Art. 11 ff. BankV; betreffend Versicherungskonzerne gibt es zahlreiche Rundschreiben der FINMA: FINMA-RS 08/27 – FINMA-RS 08/31 vom 20. November 2008; zudem allg.: MARKUS AFFOLTER, Aufsicht über international tätige Finanzgruppen, in: Cross-Border Banking (Basel 2009) 131 ff.; PETER NOBEL, Bank- und Finanzkonglomerate (...), in: Vom Gesellschafts- zum Konzernrecht (Bern 2000) 145 ff.; ALAIN HIRSCH, La surveillance des groupes bancaires, in: St. Galler Konzernrechtsgespräch (Bern 1988) 209 ff.

¹⁴⁵ Der Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 23/54 erwähnt «organisatorische Massnahmen, die sicherstellen, dass ein Konzern im Bedarfsfall leicht aufteilbar ist»; zudem sollen die «rechtliche Struktur des Konzerns vereinfacht und die konzerninternen Beziehungen entflochten» werden (a.a.O. 23/54).

¹⁴⁶ Vgl. dazu hinten Ziff. III. B.a.

¹⁴⁷ Vgl. dazu vorne Ziff. III. A.a.

¹⁴⁸ Sollten die mehr als 300 *Raiffeisenbanken* in der Schweiz als systemrelevant bzw. als TBTF betrachtet werden, müsste beachtet werden, dass es sich um *Genossenschaften* handelt.

¹⁴⁹ Aktienrechtlich (noch) *nicht geregelt* ist die Problematik der *Illiquidität*.

¹⁵⁰ Art. 725 Abs. 1 OR: Einberufung einer ausserordentlichen

Generalversammlung und Beantragen von Sanierungsmassnahmen.

¹⁵¹ Art. 725 Abs. 2 OR: Erstellen einer Zwischenbilanz und allenfalls Benachrichtigen des Richters («Bilanz deponieren»).

¹⁵² SR 281.1.

¹⁵³ Hinweise: www.geldsparen.biz/geldsparen_finanzen_insolvusa.htm.

¹⁵⁴ Die *Liquidation* wird in erster Linie mit «Chapter 7» abgedeckt.

¹⁵⁵ MARC BAUEN/NICOLAS ROUILLER, Schweizer Bank(kunden)geschäft (Zürich 2010) 317.

¹⁵⁶ Nützliche Übersicht statt aller: TINA BALZLI/CLAUDIO KERBER/SIMON SCHÄREN, Finanzmarktrecht (Zürich 2009) 77 ff.; zur *internationalen* Dimension: MARKUS GUGGENBÜHL/JANA ESSEBIE, Das Schweizerische Internationale Bankenkonzursrecht – Praxis und Revisionsbedarf, SZW 2010, 125 ff.

¹⁵⁷ Vgl. dazu hinten Ziff. IV. A.a.

¹⁵⁸ Bankenkonzursverordnung-FINMA (BKV-FINMA): SR 952.812.32; diese Verordnung führt Art. 33 ff. BankG aus, d.h. betrifft weniger die Sanierungsphase als vielmehr die *Abwicklungsphase*.

¹⁵⁹ Anscheinend wird der Bundesrat *im Sommer 2010* eine entsprechende Botschaft publizieren.

Situationen werden in jüngster Vergangenheit von verschiedenen Seiten *konzernrechtliche Vorschläge* gemacht (z.B. eine Holding-Struktur¹⁶⁰ oder aufsichtsrechtliche FINMA-Interventionen in Konzernorganisationen), wobei teils falsche Vorstellungen zum Konzernrecht bzw. zur Konzernrealität bestehen. Unter diesem Aspekt sollen einige konzernrechtliche *Klarstellungen* erfolgen.

[Rz 65] Ein allfälliger *Beistand* zwischen Konzerngesellschaften betrifft nicht eine nachträgliche, sondern eine aktuelle Fragestellung, d.h. es geht um Hilfe in der momentanen Not. In der Schweiz besteht – zumindest im Grundsatz – *keine generelle Beistandspflicht* basierend auf dem Konzernrecht. Dieses Prinzip wird bei Bankkonzernen relativiert¹⁶¹.

[Rz 66] Bei einer eventuellen *Haftung* im Konzern geht es um eine nachträgliche Fragestellung. Für die Konzerngesellschaften und insbesondere für die Obergesellschaft besteht von Gesetzes wegen¹⁶² *keine generelle Haftung* für andere Unternehmen des Konzerns. Insofern gefährdet beispielsweise der Konkurs einer einzelnen Konzernunternehmung *nicht ohne weiteres* den Konzern oder die herrschende Gesellschaft¹⁶³ – die primäre Gefährdung liegt vielmehr in Konzernverbindungen¹⁶⁴, die aus Finanzierungsgründen¹⁶⁵ unerlässlich sind.

bb) Konzerninterne Finanzierungen

[Rz 67] Konzerngesellschaften führen *kein autonomes bzw. kein autarkes Eigenleben*, sondern werden bewusst in die Gruppe sämtlicher übrigen Konzernunternehmungen (= Konzern) eingebunden. Dies erfolgt in der Wirtschaftsrealität oftmals durch *Finanzierungen* mit- und untereinander (z.B. betreffend Fremdkapitalfinanzierung: Darlehensvergaben¹⁶⁶

oder Personalsicherheiten¹⁶⁷), was zu einer Vielzahl von konzernrechtlichen Fragestellungen führt¹⁶⁸.

[Rz 68] Diese «Verstrickungen» zwischen Konzerngesellschaften sind zwar *potentiell gefährlich* für den Konzern¹⁶⁹, können und sollten m.E. aber nicht geradezu wie ein «gordischer Knoten» gelöst werden – nicht einmal für einen Konzern mit einer TBTF Gesellschaft.

[Rz 69] Ansonsten würden nämlich die Rechtsfigur des Konzerns oder mindestens zentrale Fundamente seiner Finanzierung (etwa das sog. Cash Pooling)¹⁷⁰ *prinzipiell in Frage* gestellt. Aus diesem Grund müsste wohl ein behördlicher Eingriff in die Konzernorganisation oder in die Konzernfinanzierung *zurückhaltend* erfolgen. Allfällige regulatorische Vorschläge in diesem Bereich müssen (noch) im Detail untersucht werden.

b) Abgaberechtliche Überlegungen

[Rz 70] Im Sinne einer Prävention werden auf internationaler und auf nationaler Ebene jüngst *Lenkungsabgaben* für Banken diskutiert¹⁷¹, um dadurch möglichst eine Verhaltenssteuerung zu bewirken (z.B. eine Risikominimierung infolge verstärkter Finanzierung mit Eigenkapital statt mit Fremdkapital, wenn das letztere höher besteuert würde). Insofern könnte eine *Sondersteuer für Grossbanken* durchaus gerechtfertigt werden für den Fall, dass eine solche Abgabe im internationalen Kontext ebenfalls Verbreitung findet¹⁷².

[Rz 71] Ausserdem wird in der Schweiz – wie bereits seit einiger Zeit im Ausland (sog. Stability Contribution)¹⁷³ – eine *Stabilitätsabgabe* für systemrelevante Finanzintermediäre diskutiert. Damit könnte zumindest ein Teil der ungedeckten Kosten von TBTF kompensiert werden.

[Rz 72] Am weitesten gediehen sind indes die Bemühungen zur *Begrenzung der Steuerabzugsfähigkeit* von «Millionen-Boni», die eine Motion im Ständerat vom 8. Dezember 2009

¹⁶⁰ Vgl. dazu hinten Ziff. III. B.c. aa.

¹⁶¹ Vgl. dazu hinten Ziff. III. B.c. aa.

¹⁶² Eine Haftung kann sich hingegen insbesondere aus *Vertrag* oder aus sog. *Patronatserklärung* oder aus *Konzernvertrauen* – nach wie vor massgeblich: BGE 120 II 331 («Swissair») sowie BGE 124 III 297 («Motor Columbus») – ergeben.

¹⁶³ Zwar führt der *Konkurs einer Konzerngesellschaft* nicht ipso iure zu einer Haftung, aber (erhebliche) finanzielle Konsequenzen sind damit meistens verbunden; in erster Linie werden *deren Aktien wertlos*, was dazu führt, dass die *darauf basierende Beteiligung* einer anderen Konzernunternehmung (nicht notwendigerweise der Obergesellschaft) *abgeschrieben* werden muss – je nach konkreter Konstellation bzw. «Verschachtelung» im Konzern kann, muss aber nicht notwendigerweise ein *Dominoeffekt* resultieren.

¹⁶⁴ Diese Konzernverbindungen können im *Eigenkapital* (z.B. Beteiligung der Obergesellschaft an der abhängigen Gesellschaft) oder im *Fremdkapital* (z.B. konzerninterne Darlehen) begründet sein.

¹⁶⁵ Vgl. dazu hinten Ziff. III. B.a. bb.

¹⁶⁶ Hierzu: ENRICO FRITZ, Darlehen an Konzerngesellschaften, GesKR 4/2006, 325 ff.; zudem: EBERHARD SCHEFFLER, Die Gestaltung der konzerninternen Fremdfinanzierung, in: Handbuch der Konzernfinanzierung (Köln 1998) 669 ff.

¹⁶⁷ Solche *Personalsicherheiten* (also: Bürgschaften, Garantien oder Patronatserklärungen) als Kreditbesicherungen von Konzerngesellschaften zugunsten anderer Konzernunternehmungen sind in erster Linie bei *konzernexternen* Finanzierungen wichtig; allg.: HELMUT MERKEL, Die konzerntypischen Kreditsicherheiten und Kreditsicherungsvereinbarungen, in: Handbuch der Konzernfinanzierung (Köln 1998) 529 ff.

¹⁶⁸ Übersicht: KUNZ (Fn. 137) 80 ff. m.w.H.

¹⁶⁹ Der *Konkurs einer Konzerngesellschaft* macht nicht allein deren Aktien wertlos, sondern stellt ausserdem die Werthaltigkeit ihrer Schulden (z.B. gegenüber anderen Konzernunternehmungen) in Frage – es droht ebenfalls ein *Dominoeffekt*.

¹⁷⁰ Hierzu: OLIVER BLUM, Cash Pooling: gesellschaftsrechtliche Aspekte, AJP 14 (2005) 705 ff.; LUKAS HANDSCHIN, Einige Überlegungen zum Cashpooling im Konzern, in: FS für R. Ruedin (Basel 2006) 273 ff.

¹⁷¹ *Ablehnend* die Expertenkommission TBTF: Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 28/54.

¹⁷² Eine erhöhte Besteuerung des (übermässigen) Einsatzes von Fremdkapital scheint ein zentrales Anliegen von Präsident Obama in den USA zu sein.

¹⁷³ Vgl. dazu vorne Ziff. II. A.c. aa.

anstrebt¹⁷⁴. Die neuen Regeln sollen nicht branchenmässig ausgestaltet sein. Nachdem der Bundesrat das Anliegen zuerst mit Antwort vom 24. Februar 2010 abgelehnt hat («Der Bundesrat sieht keinen Anlass, von seiner [früheren] grundsätzlichen Beurteilung abzurücken [...] und sieht keinen weiteren Handlungsbedarf»)¹⁷⁵, hat in der Zwischenzeit – also innert zweier Monate! – offensichtlich ein grundlegendes Umdenken stattgefunden¹⁷⁶.

[Rz 73] Die Abgaben sollen in erster Linie die *Banken* treffen. Verschiedene internationale Bestrebungen ergänzen diese Bemühungen insofern, dass (zusätzlich) die *Banker* erhöht zu besteuern seien, und zwar auf den als übermässig erachteten Vergütungszahlungen. In der Schweiz unterliegen die Vergütungen auf Ebene Kanton und auf Ebene Bund den Einkommenssteuern. Eine sog. Boni-Steuer würde diese Form des Einkommens zusätzlich als «*Banker Boni Sondersteuer*» belasten und damit – so wird gehofft – eine Risikominimierung erreichen.

c) Strukturelle Überlegungen

aa) Holding-Struktur

[Rz 74] In der TBTF Reformdebatte in der Schweiz wird als strukturelle Massnahme die Schaffung einer Holding-Organisation¹⁷⁷ für TBTF Bankenkonzerne thematisiert (Obergesellschaft = Holding). Die Idee dahinter ist, etwas trivialisiert, dass ein *Einzelkonkurs einer Konzerngesellschaft* – z.B. der Konkurs einer Tochtergesellschaft im Ausland – die übrigen Gesellschaften des Konzerns bzw. den Holdingkonzern insgesamt *nicht gefährden* könnte.

[Rz 75] Dieser Vorschlag zur Bankenorganisation hat zwar auf den ersten Blick einige Vorzüge, doch sprechen m.E. in erster Linie *konzernrechtliche* Vorbehalte dagegen:

- **Gesellschaftskonkurs (noch) nicht eingetreten:** Eine Holding-Struktur *nützt nichts*, weil der Konzern durch den *drohenden* Konkurs einer (abhängigen) Gesellschaft nichtsdestotrotz in Schwierigkeiten geraten kann. Es gilt nämlich ein bankenrechtlicher *Beistandszwang* im Bankkonzern¹⁷⁸, d.h. keine Bankkonzerngesellschaft kann ohne weiteres

«fallen gelassen» werden, und zwar unbesehen der Konzernstruktur (also: Holding oder nicht).

- Es bestehen «für die Obergesellschaft über ihre rechtlichen Verpflichtungen hinaus zusätzliche Risiken aus den Geschäften der Untergesellschaft»¹⁷⁹. Der Bankkonzern stellt also ein «empfindlich reagierendes Verbundsystem dar, in welchem die Insolvenz eines Gliedes zum Vertrauensentzug gegenüber den anderen Gliedern führt»¹⁸⁰, und zwar nicht zuletzt zwischen Schwestergesellschaften, so dass Beistand zu leisten ist¹⁸¹.
- **Gesellschaftskonkurs eingetreten:** Eine Holding-Struktur *nützt nichts*, weil im *Konkurs* einer (abhängigen) Gesellschaft nicht automatisch und nicht in jedem Fall ein Konkurs der Obergesellschaft bzw. des Konzerns insgesamt vermieden werden kann. Konzernkonkurse werden nämlich meist durch *interne Finanzierungsverbindungen* zwischen den Konzerngesellschaften¹⁸² ausgelöst oder verstärkt¹⁸³. Der Untergang einer *zentralen abhängigen* Gesellschaft kann (und wird) somit selbst einen Holdingkonzern in Konkurs treiben.

[Rz 76] Zusammenfassend steht fest: Eine *abhängige* Gesellschaft – unbesehen der Holdingform der herrschenden Unternehmung! – kann direkt auf den Konzern bzw. auf die Obergesellschaft durchschlagen, nämlich vor ihrem Konkurs infolge *Beistandspflicht* einerseits und im Konkurs infolge *Abschreibungsbedarf* auf ihren (konzernintern gehaltenen) Aktien bzw. Schulden andererseits. Unter präventiven Aspekten scheint m.E. eine *Holding-Struktur nutzlos*.

[Rz 77] Eine Holding-Struktur bei TBTF Unternehmungen würde im Hinblick auf einen Gesellschaftskonkurs nur, aber immerhin für den Fall schützen, dass zwischen den Konzerngesellschaften überhaupt *keine konzerninternen Finanzierungskontakte* bestünden¹⁸⁴, was allerdings äusserst unrealistisch erscheint. Damit würde sozusagen ein «Konzernverbot für Banken» ausgesprochen, was

¹⁷⁴ Motion 09.4089 («Begrenzung des Steuerabzugs für Millionen Boni»): «Die Gesamtvergütung, welche ein Unternehmen einer Person im Zusammenhang mit deren Arbeits- oder Organverhältnis direkt oder indirekt ausrichtet, gilt für den 1,5 Millionen Franken übersteigenden Betrag pro Jahr höchstens zur Hälfte als geschäftsmässig begründeter Aufwand im Sinn des Gesetzes über die direkte Bundessteuer (DBG).»

¹⁷⁵ Der Bundesrat begründete seine Ablehnung mit *steuersystematischen* Prinzipien.

¹⁷⁶ NZZ Nr. 98 (2010) 11 («Bundesrat will Sondersteuer auf hohen Boni»).

¹⁷⁷ Vgl. dazu vorne Ziff. II. A.c. bb. bbb.; Motion 09.3091 Mo. Nationalrat WAK-NR («Weniger Risiken für den Finanzmarkt» der Kommission für Wirtschaft und Abgaben NR) vom 25. Februar 2009: Ziff. 1.

¹⁷⁸ Nach wie vor beachtlich: BGE 116 Ib 331 («CS-Holding») aus dem Jahre 1990.

¹⁷⁹ BGE 116 Ib 337 Erw. 2. a.

¹⁸⁰ BGE 116 Ib 337 Erw. 2. a.

¹⁸¹ BGE 116 Ib 339 Erw. 3. a.; selbst eine sog. *negative Patronatserklärung*, mit der ein solcher *Beistand ausdrücklich ausgeschlossen* werden soll, ändert daran nichts (BGE 116 Ib 342 Erw. 6).

¹⁸² Die zentralen Verbindungen stellen die *konzerninternen Finanzierungen* dar, und zwar sowohl beim *Eigenkapital* (Beteiligungen) als auch beim *Fremdkapital* (Darlehen und Personalsicherheiten).

¹⁸³ Der Bankkonzern kann tendenziell «*von oben nach unten*» zusammenbrechen, nämlich wenn die Konzerngesellschaft eine wichtige Beteiligung im Konzern darstellte, die nunmehr abzuschreiben ist, oder aber eher «*seitwärts*», wenn die Konzerngesellschaft eine grosse Schuldnerin von anderen Konzerngesellschaften war.

¹⁸⁴ Vor Konkurs würde zwar trotzdem eine Beistandspflicht zu bejahen sein, aber *im Konkurs* müssten *keine Abschreibungen* auf Beteiligungen oder auf Forderungen gemacht werden.

aufsichtsrechtlich unmöglich ist. Eine Isolation mag allenfalls politisch opportun sein, widerspricht hingegen dem rechtlichen Konzerngedanken und ausserdem der Konzernrealität in der Schweiz sowie im Ausland.

bb) Sanierungen der Bilanz

aaa) Aktiven

[Rz 78] Eine zentrale Ursache der Finanz- und Bankenkrise 2007/2008 lag im *Wertzerfall* der auf den Subprime Loans¹⁸⁵ basierenden Wertpapiere, die viele Banken als Anlagen erworben hatten. Damit wurde die *Aktivseite der Bilanz*, auf der die Verwendung des Gesellschaftsvermögens ersichtlich ist, wertmässig belastet. Dieser Umstand führte zu teils *riesigen Wertberichtigungen und Abschreibungen* auf den entsprechenden Aktiven¹⁸⁶ – durch einen solchen Aktivenschwund drohten¹⁸⁷ Kapitalverluste und sogar Überschuldungen.

[Rz 79] Sanierungsrechtlich könnten m.E. insbesondere zwei rechtspolitische Massnahmen zur Entspannung der Aktivenseite in Erwägung gezogen werden:

- **Rechnungslegung:** Die Rechnungslegungsstandards verlangen in aller Regel, dass jeweils die Verkehrs- bzw. *Marktwerte bilanziert* werden¹⁸⁸. Sollte der Markt für die Aktiven indes «ausfallen», löst dieser Umstand aus Vorsichtsgründen eine *Pflicht zur Abschreibung* aus, obwohl sich die Werte der Aktiven (allenfalls) wieder erholen werden. Zumindest denkbar wäre es, die entsprechenden *Rechnungsvorschriften abzuschwächen* für Banken und damit die Abschreibungspflicht sozusagen zu «temperieren»¹⁸⁹.
- **Aktiven «auslagern» (z.B. in eine Auffanggesellschaft):** Die sozusagen «faulen» Aktiven einer Bank könnten zu deren Schutz schliesslich generell *aus der Bilanz entfernt* werden, indem sie auf eine andere juristische Person – ein sog. Special Purpose Vehicle bzw. eine Auffanggesellschaft bzw. eine Bad Bank – übertragen werden. Die grösste Herausforderung liegt in der Festlegung eines *Preisfindungsmechanismus*. In der Krise 2007/2008 versuchten die USA

eine Marktberuhigung mit einem entsprechenden Programm¹⁹⁰.

[Rz 80] Es spricht *nichts gegen Bad Bank-Modelle*, die im Ausland (z.B. in Schweden, in Deutschland, in den USA oder in Irland) sowie in der Schweiz¹⁹¹ immer wieder errichtet werden. Anders als etwa in Deutschland¹⁹² besteht allerdings (noch) keine schweizerische Regelung in diesem Zusammenhang; immerhin scheint der Bundesrat im Sommer 2010 einen legislativen Vorschlag zur Regelung von Bankenkursen und insbesondere von sog. Bridge Banks («Übergangsbanken») machen zu wollen¹⁹³. M.E. wesentlich heikler wäre hingegen die *Abschwächung von Rechnungslegungsvorschriften* in Krisensituationen¹⁹⁴.

bbb) Passiven

[Rz 81] Auf der *Passivseite der Bilanz*, auf der insbesondere die Art der Finanzierung ersichtlich wird, finden sich die Verbindlichkeiten der Gesellschaft, und zwar gegenüber den Gläubigern (= Fremdkapital) und gegenüber den Gesellschaftern (= Eigenkapital¹⁹⁵, insbesondere Aktienkapital). Im Sanierungsfall erweist sich entweder das *Fremdkapital* als zu hoch oder aber das *Eigenkapital* als zu tief. Bei TBTF Sanierungen stehen m.E. drei Themen im Vordergrund:

- **Aktienkapital erhöhen:** Aktienkapitalerhöhungen stellen die für alle Beteiligten beste Sanierungsvariante dar. Doch die Finanzkrise 2007/2008 hat eindrücklich gezeigt, dass der Kapitalbedarf oftmals *nicht (privat) gedeckt* werden kann in einer Krisensituation. Die bisherigen Aktionäre sind nämlich nicht bereit, sich an einer Erhöhung zu beteiligen, und neue Risikokapitalgeber können nicht gefunden werden. Bei einem Unternehmen, das TBTF ist, hat dann sozusagen der *Staat «einzuspringen»* (Bailout)¹⁹⁶.

¹⁸⁵ Vgl. dazu vorne Ziff. II. A. b.

¹⁸⁶ Die Rede war von sog. *Toxic Assets* («giftigen Aktiven»).

¹⁸⁷ Art. 725 OR.

¹⁸⁸ Sog. Fair Value-Prinzip.

¹⁸⁹ Dies fand im Jahre 2008 in den USA und in der Europäischen Union statt, wenn auch unter Kritik; Hinweise: diepresse.com/home/wirtschaft/finanzkrise/426759/index.do («Bilanzierung: Neue Bilanzregeln gegen die Krise»); <http://de.reuters.com/article/companiesNews/idDEBEE49E0P620081015> («Banken sehen neue EU-Bilanzierungsregeln skeptisch»); allg.: «Die Auswirkungen der Zeitwert-Bilanzierung auf den Europäischen Bankensektor (...)» (www.ifrs-portal.com/Dokumente/EZB_02_04.pdf).

¹⁹⁰ *USD 700 Mio.* sollten eingesetzt werden, um solche Aktiven «herauszukaufen»: Troubled Asset Relief Program (TARP) – die Gelder wurden später ebenfalls für «Zuschüsse» bzw. Einlagen ins Eigenkapital verwendet (Capital Purchase Program/CPP).

¹⁹¹ Im Kanton Bern wurde im Jahre 1993 die *Dezennium Finanz AG* (DFAG) gegründet, um die in diese Auffanggesellschaft überführten «faulen Kredite» der Berner Kantonalbank zu bewirtschaften und abzuwickeln (die DFAG wurde im Jahre 2002 aufgelöst); in jüngster Vergangenheit, nämlich im Zusammenhang mit der UBS, kann die *Stabfund Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen* erwähnt werden, die am 3. Dezember 2008 ins Handelsregister des Kantons Bern eingetragen wurde.

¹⁹² Vgl. dazu vorne Ziff. II. A. c. aa. bbb.

¹⁹³ Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 4/54 und 23/54.

¹⁹⁴ Die Rechnungslegung in der Schweiz basiert generell auf dem sog. *Vorsichtsprinzip* – es wäre wohl mehr als widersprüchlich, wenn gerade in der Krise dieses Prinzip über Bord geworfen würde!

¹⁹⁵ Jüngst: KASPAR MÜLLER, *Eigenkapital und Banken* (...), in: Jusletter 3. Mai 2010.

¹⁹⁶ Es bestehen *verschiedene Varianten*, wie eine *staatliche Finanzierung strukturiert* werden kann; der Staat tritt entweder als Eigenkapitalgeber (also als Aktionär) oder als Fremdkapitalgeber (also als Gläubiger) auf, wobei im letzteren Fall eine Umwandlung in Aktienkapital vorgesehen

- Es kann in einer Krisensituation vorkommen, dass Banken zu (an sich nicht notwendigen) Kapitalerhöhungen gezwungen bzw. vom Staat «überredet» werden – mit den Worten des früheren US Finanzministers: «Public confidence required that [the banks] appear well capitalized, with a cushion to see them through this difficult period»¹⁹⁷.
- **Umwandlung von Fremdkapital in Eigenkapital:** Das Eigenkapital der TBTF Gesellschaft kann ausserdem dadurch gestärkt werden, dass bestehendes Fremdkapital (= Schulden der Gesellschaft) in *Aktienkapital umgewandelt* wird¹⁹⁸, und zwar für die Gesellschaftsgläubiger entweder zwangsweise¹⁹⁹ oder aber freiwillig; für den letzteren Fall stehen zurzeit insbesondere sog. *CoCo-Bonds* («Contingent Convertibles Bonds»)²⁰⁰ zur Diskussion. Bei CoCo-Bonds handelt es sich um spezifische Anleiheobligationen, die unter bestimmten Voraussetzungen²⁰¹ in Aktien gewandelt werden müssen²⁰².
- **Vorschlag der Expertenkommission TBTF:** Die Kommission schlägt ausserdem «vorgelagerte Kapitalmassnahmen» beim *Eigenkapital* vor²⁰³, nämlich einerseits sog. *Vorratskapital* (d.h. «bewilligtes Aktienkapital ohne die heute im Obligationenrecht für genehmigtes Kapital bestehenden [zeitlichen und quantitativen] Beschränkungen») sowie andererseits sog. *Wandlungskapital* (im Prinzip bedingtes Kapital als Basis z.B. für CoCo-Bonds, wobei keine quantitativen Schranken vorgesehen werden sollen).

[Rz 82] Um staatliche Bailouts von TBTF Unternehmungen zu vermeiden, erscheinen die CoCo-Bonds auf den ersten Blick durchaus attraktiv, so dass diese Thematik m.E. in jedem Fall weiterverfolgt werden sollte. Zurzeit sind aber *zahlreiche*

werden kann (z.B. durch eine reguläre Wandelanleihe oder – wie bei der UBS geschehen – durch eine sog. Pflichtwandelanleihe).

¹⁹⁷ PAULSON (Fn. 28) 358.

¹⁹⁸ Die *Einzahlung* der neuen Aktien erfolgt durch *Verrechnungslibrierung der Gläubiger*, d.h. neue Finanzmittel werden somit nicht zugeführt.

¹⁹⁹ Ein solches Vorgehen wird etwa als sog. *Bail-in* bezeichnet: PAUL CALELLO/WILSON ERVIN, Economics focus: From bail-out to bail-in, The Economist, 30. Januar 2010, 86; zudem: Diskussionspapier Avenir Suisse (Fn. 111) 51; bei der Finanzkrise 2007/2008 erlitten zwar die *Aktionäre* durch die Staatsinterventionen meist einen (Total-)Verlust, doch die *Gläubiger* (gerade die Anleiheobligationäre) wurden meist *unverhältnismässig geschont* – diese Privilegierung der Fremdkapitalgeber gegenüber den Risikokapitalgebern erweist sich als umstritten in der aktuellen Reformdebatte.

²⁰⁰ NATALIE GRATWOHL, Neues Rezept gegen Bankpleiten, SHZ Nr. 13 (2010) 28; das Prinzip ist durchaus bekannt von sog. *Debt-for-Equity Swaps*.

²⁰¹ Auslösendes Moment bzw. *Trigger* kann z.B. das Absinken der Eigenkapitalquote unter einen bestimmten Grenzwert oder das Unterschreiten einer minimalen Börsenkapitalisierung sein.

²⁰² Im Prinzip handelt es sich um eine besondere Form der *Pflichtwandelanleihe*, indem nämlich die Pflicht des Gläubigers einzig im *Krisenfall realisiert* wird.

²⁰³ Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 26/54.

Rechtsfragen offen, etwa in Bezug auf deren Qualifikation betreffend Eigenmittelanforderungen²⁰⁴; eine klare Stellungnahme in Basel III²⁰⁵ scheint unerlässlich. Ausserdem steht nicht fest, ob es überhaupt einen *Markt für CoCo-Bonds* gibt, denn sie sind kaum praxiserprobt; immerhin emittierten die Bank Loyds im November 2009 und die Rabobank im Februar 2010 jeweils einen CoCo-Bond²⁰⁶.

cc) Weitere mögliche Organisationseingriffe

aaa) Trennbankensystem

[Rz 83] Langjährige Erfahrungen mit dem sog. *Trennbankensystem* haben insbesondere die USA. Der Glass-Steagall Act aus dem Jahre 1933 unterschied zwischen Geschäftsbanken einerseits sowie Investmentbanken andererseits und hat sich – mindestens unter wettbewerbsrechtlichem Aspekt – durchaus bewährt²⁰⁷. Obwohl die Regelungen im Jahre 1999 aufgehoben und somit Universalbanken in den USA wieder zulässig wurden, kam das Trennbankensystem nichtsdestotrotz erst im Jahre 2008 mit dem faktischen Untergang des bisherigen Systems der Investmentbanken (Goldman Sachs et al.)²⁰⁸ realiter zum Ende²⁰⁹.

[Rz 84] Ein Trennbankensystem wurde in jüngster Zeit für die *Schweiz* mehrfach zur Diskussion gestellt²¹⁰. Der Bundesrat hat einen solchen Paradigmenwechsel – m.E. mit gutem Grund – immer wieder abgelehnt.

[Rz 85] In seiner Stellungnahme zu einer parlamentarischen Motion hielt der *Bundesrat* am 6. März 2009²¹¹ durchaus überzeugend fest: «Einerseits hat die Finanzkrise gezeigt, dass reine Investmentbanken die Krise schlechter überstehen als Universalbanken. Andererseits bietet eine Trennung keinen Schutz vor Risiken eines anderen Geschäftsbereiches. (...) Die isolierte Einführung eines Trennbankensystems würde für den Finanzplatz Schweiz einen Standortnachteil bedeuten. (...) Zudem fördert eine diversifizierte Geschäftstätigkeit grundsätzlich die Stabilität eines Unternehmens und trägt so zur Finanzstabilität bei».

bbb) Aufspaltungen oder Grössenbeschränkungen

[Rz 86] Die am weitesten gehenden Eingriffe in die Strukturen wären einerseits *Aufspaltungen* und andererseits di-

²⁰⁴ CoCo-Bonds sind sog. *Hybridkapital*.

²⁰⁵ Vgl. dazu vorne Ziff. II. A.c. aa. aaa.

²⁰⁶ NZZ Nr. 86 (2010) 33 («CoCo-Bonds als Stossdämpfer in Krisen»).

²⁰⁷ Mit dieser Einschätzung: MEESEN (Fn. 22) 14.

²⁰⁸ Vgl. dazu vorne Ziff. II. A.b.

²⁰⁹ RUDOLPH (Fn. 29) 24; zurzeit wird über die *Wiedereinführung* des Trennbankensystems in den USA diskutiert: Vgl. dazu vorne Ziff. II. A.c. aa. bbb.

²¹⁰ *Ablehnend* die Expertenkommission TBTF: Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 27/54.

²¹¹ Motion 09.3091 Mo. Nationalrat WAK-NR («Weniger Risiken für den Finanzmarkt» der Kommission für Wirtschaft und Abgaben NR) vom 25. Februar 2009.

rekte²¹² oder indirekte²¹³ Grössenbeschränkungen von TBTF Unternehmungen. Entsprechende Überlegungen von Regulatoren und sogar von Selbstregulatoren²¹⁴ werden kontrovers diskutiert²¹⁵. Die SNB hielt im Jahre 2009 fest: «Obwohl Grössenbeschränkungen eine radikale Massnahme darstellen, ist die SNB der Ansicht, dass dieses Instrument ernsthaft geprüft werden sollte, falls die Bemühungen zur Vereinfachung der Liquidation grosser Finanzinstitute innerhalb nützlicher Frist keine namhaften Fortschritte zeitigt»²¹⁶.

[Rz 87] Aufspaltungen sowie Grössenbeschränkungen von Banken allein durch Gesetzesbestimmungen wären in der Schweiz verfassungswidrig²¹⁷, d.h. diese TBTF Massnahmen müssten durch eine *Revision der Bundesverfassung* eingeleitet werden. M.E. kann aber der SNB zugestimmt werden, dass sogar solche intensiven Interventionen *nicht a priori ausgeschlossen* werden dürfen – insbesondere für den Fall, dass die Liquidation einer TBTF Gesellschaft nicht sichergestellt werden könnte. Umso wichtiger erscheint, dass sich die Reformdebatte nicht allein auf die Prävention und auf die Sanierung fokussiert, sondern vermehrt auf die Abwicklung²¹⁸.

ccc) Weitere Vorschläge zur Prävention

[Rz 88] Die meisten TBTF Reformvorschläge sind umstritten. Immerhin besteht fast Einmütigkeit insoweit, als verschärfte Vorschriften betreffend *Eigenmittel* einerseits und *Liquidität* andererseits in besonderem Masse präventiv wirken sollten. Wenig überraschend werden entsprechende Regelungen sowohl international als auch national²¹⁹ vorgeschlagen, und zwar mit gutem Grund. Noch völlig offen ist hingegen, wie scharf diese Regelungen ausfallen sollen. Aus Konkurrenzüberlegungen bedarf es m.E. einer *internationalen Koordination*.

[Rz 89] Auf die lange Bank geschoben werden sollte diese Präventivstrategie allerdings nicht. Die FINMA hat deshalb mit zwei (unveröffentlichten) individuell-konkreten Verfügungen gegenüber der UBS und der CS zumindest für diese beiden

systemrelevanten Banken *erhöhte Liquiditätsvorschriften* per 30. Juni 2010 festgelegt²²⁰.

[Rz 90] Selbst wenn die *Vergütungs-Thematik* einzig ein Nebengeleise der TBTF Debatte darstellt, steht sie in der (politischen) Debatte zurzeit im Vordergrund. Die FINMA kam deshalb nicht darum herum, ein Rundschreiben 2010/1 betreffend Vergütungssysteme zu publizieren²²¹, dessen präventive Wirkung hinsichtlich TBTF allerdings unsicher sein dürfte. Vergütungsregelungen allein lösen die TBTF Problematik zwar sicherlich nicht, doch können sie angesichts der notorischen Exzesse in der Finanzbranche einen präventiven Ansatz unterstützen.

IV. Wo ist der «Fallschirm»?

A. Ausgangslage

a) Status quo zum Liquidationsrecht

[Rz 91] Das sog. *Liquidationsrecht* in der Schweiz ist zweigeteilt: Einerseits sieht das *Gesellschaftsrecht* – etwa im Aktienrecht²²² oder im Genossenschaftsrecht²²³ – Regelungen zur Abwicklung von entsprechenden Gesellschaften ausserhalb des Konkurses vor, und zwar ohne Bezug zu TBTF; sollte eine Gesellschaft in Konkurs gehen, erfolgt gemäss *SchKG* eine spezialgesetzliche Abwicklung der Unternehmung²²⁴, und zwar erneut unabhängig von TBTF. Das aktuelle Liquidationsrecht sieht *keine Beschleunigungsmöglichkeiten* vor²²⁵.

[Rz 92] Zum *Bankenkonkurs* bzw. zur Liquidation insolventer Banken besteht zudem eine *bankenrechtliche* Sonderordnung²²⁶, nämlich Art. 33 ff. BankG sowie Art. 1 ff. BKV-FINMA:

[Rz 93] Dem Entzug der Bankenbewilligung folgt die *Liquidation* der Bank (Art. 33 Abs. 1 BankG) sowie die Ernennung von Liquidatoren (Art. 33 Abs. 2 BankG)²²⁷ – prinzipiell gelangt das SchKG gemäss Art. 34 BankG ebenfalls zur Anwendung. Um einen sog. *Bank Run zu verhindern*, sollen zumindest gewisse Einlagen ausbezahlt werden, und zwar ausserhalb des Kollokationsplans (Art. 37a^{bis} Abs. 1 BankG).

²¹² Beispiele: Limitierung von *Marktanteilen* oder der *Relation* zwischen Bilanzsumme und BIP.

²¹³ Beispiele: Verschärfung der Vorschriften über *Eigenmittel* und *Liquidität*: Vgl. dazu hinten Ziff. III. B.c. cc. ccc.

²¹⁴ Denkbar im Sinne einer «ultima ratio»: SBVg Oktober 2009 (Fn. 101) 2.

²¹⁵ Hierzu: MATTHIAS NIKLOWITZ, Die Aufspaltung vernichtet Chancen, SHZ Nr. 13 (2010) 27.

²¹⁶ SNB-Bericht zur Finanzstabilität 2009 (Fn. 90) 10; *ablehnend* hingegen die Expertenkommission TBTF: Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 27/54.

²¹⁷ In diesem Sinne: PAUL RICHLI, Die Banken als Knacknuss für die Wirtschaftsverfassung, NZZ Nr. 98 (2010) 23.

²¹⁸ Vgl. dazu hinten Ziff. IV; das vorliegende «Fallschirm»-Konzept könnte Aufspaltungen und Grössenbeschränkungen als nicht notwendig erscheinen lassen.

²¹⁹ Statt aller: SNB-Bericht zur Finanzstabilität 2009 (Fn. 90) 10; SBVg Oktober 2009 (Fn. 101) 2; Diskussionspapier Avenir-Suisse (Fn. 111) 43 ff.; Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 24/54 f.

²²⁰ Hinweis: http://jusletter.weblaw.ch/article/de/_8328?lang=de; zudem: NZZ Nr. 92 (2010) 25 («Minimum 30 Tage»).

²²¹ Vgl. dazu vorne Ziff. II. B.b. bb.

²²² Art. 736 ff. OR.

²²³ Art. 911 ff. OR.

²²⁴ Art. 159 ff. SchKG (Betreibung auf Konkurs), v.a. Art. 221 ff. SchKG.

²²⁵ Das Liquidationsrecht bezweckt, die verschiedenen Interessen *in Ausgleich zu bringen*; nebst den Gesellschaftsinteressen geht es insbesondere um die Gesellschafterinteressen und die Gesellschaftsgläubigerinteressen – diese Interessen werden im Gesellschaftsrecht und im Konkursrecht *unterschiedlich* gewichtet.

²²⁶ Vgl. dazu vorne Ziff. III. A.b.

²²⁷ Aufgaben: Art. 9 BKV-FINMA.

Bei grenzüberschreitenden Abwicklungen bedarf es einer Kooperation mit *ausländischen Behörden* (Art. 37f BankG)²²⁸.

b) Anforderungen an legislative Neuregelungen

[Rz 94] Die aktuellen beiden Gesetzesordnungen des Liquidationsrechts (also: OR sowie SchKG)²²⁹ genügen offensichtlich nicht zur Lösung von TBTF Situationen in der Schweiz, d.h. es braucht *neue Regelungen* auf Gesetzesstufe. Daraus diskutabel erscheint, ob es in diesem Zusammenhang ein Spezialgesetz oder Normen in bestehenden Erlassen (z.B. im BankG) braucht²³⁰. M.E. sind insbesondere *zwei legislative Anforderungen* zu beachten:

- **Zeitfaktor:** Die (erstmalige) TBTF Ordnung muss eine *sehr schnelle* Abwicklung bzw. Rettung der TBTF Teile erlauben. Wie die Finanz- und Bankenkrise 2007/2008 zeigte, kann ein systemrelevantes Unternehmen innert Stunden dem Kollaps nahe kommen; die *Vorbereitungen* müssen somit lange *vor der Krise abgeschlossen* sein.
- **Kooperation auf internationaler Ebene:** Fast jeder TBTF Vorschlag in der Schweiz oder im Ausland weist darauf hin, dass eine Art von Abwicklungskooperation *über die Landesgrenzen* unerlässlich sei, wobei detaillierte Begründungen dafür nicht ersichtlich sind; ein Zuwarten erscheint heikel²³¹, weil sich auf internationaler Ebene wenig bewegt²³².

[Rz 95] Dem *Zeitfaktor* kommt klarerweise *erste Priorität* zu. Die internationale Zusammenarbeit bei der Abwicklung globaler Unternehmen erscheint zwar sinnvoll und wünschbar, aber nicht unerlässlich. Die Ausgliederung von TBTF Teilen erfolgt nämlich *nicht unentgeltlich*, sondern wird zum Verkehrswert abgegolten²³³, so dass der Liquidation der restlichen Teile im Prinzip keine Vermögenssubstanz entzogen wird. Unter diesen Umständen erscheint kaum ersichtlich, weshalb *ausländische Regulatoren* mit einer schweizerischen Spezialordnung zur Abwicklung ernsthafte Probleme haben sollten.

[Rz 96] Bei TBTF Situationen und erst recht bei *TBTBR Situationen* geht es um *eigentliche Landesinteressen* der Schweiz. Insofern kann wohl kaum beanstandet werden, wenn konzeptionell ebenfalls enteignungsrechtliche Elemente integriert

²²⁸ Das sog. *Prinzip der Universalität* ist zu berücksichtigen: «Der Bankenkonzurs umfasst sämtliche verwertbaren Vermögenswerte, die der Bank im Zeitpunkt der Konkurseröffnung gehören, gleichviel, ob sie sich im In- oder im Ausland befinden» (Art. 3 Abs. 1 BKV-FINMA).

²²⁹ Vgl. dazu vorne Ziff. IV. A.a.

²³⁰ Vgl. dazu hinten Ziff. IV. C.a. aa.

²³¹ Vgl. dazu hinten Ziff. V.B.

²³² Die Schweiz kann es sich kaum leisten, mit selbständigen Regelungen zur Abwicklung von TBTF Unternehmungen zuzuwarten, weil das *Risikopotential* angesichts von TBTBR Problemen bei UBS und bei CS *international einzigartig* ist!

²³³ Vgl. dazu hinten Ziff. IV. C.b. cc. ddd.

werden sollen. Die Eidgenossenschaft muss m.E. ein *atypisches formelles Enteignungsrecht* haben – der Vorbildcharakter findet sich in Art. 1 EntG: «Das Enteignungsrecht kann geltend gemacht werden für Werke, die im Interesse der Eidgenossenschaft oder eines grossen Teils des Landes liegen (...)».

B. Aktuelle Regelungen

a) BRB re vorsorgliche Schutzmassnahmen

[Rz 97] Der Bundesratsbeschluss betreffend vorsorgliche Schutzmassnahmen für juristische Personen, Personengesellschaften und Einzelfirmen (BVM)²³⁴ ist in der Schweiz angesichts der letzten Friedensjahrzehnte fast unbekannt²³⁵. Diese Ordnung sieht für *spezifische Krisenszenarien* eine virtuelle Parallelgesellschaft vor. Diese Gesellschaft ist nicht publik und kann sozusagen auf «Knopfdruck» realisiert werden. Dem BVM kann m.E. durchaus *Vorbildcharakter* für die TBTF Situation zukommen²³⁶.

[Rz 98] Der BVM erlaubt den Gesellschaften eine *vorsorgliche* Sitzverlegung ins Ausland «für den Fall von internationalen Konflikten» (Art. 1 BVM). Der *Bundesrat* entscheidet, wann dieser Kriegs- bzw. Krisenfall als eingetreten gilt (Art. 10 Abs. 1 BVM). Der BVM bringt in diesem «worst case»-Szenario ein *spezifisches gesellschaftsrechtliches Regime* zur Anwendung, durch das einige Bereiche, etwa des Aktienrechts, verdrängt werden²³⁷.

[Rz 99] Der Statuswechsel der Gesellschaft wird *geheim und vorsorglich* beschlossen und von den Behörden *nicht öffentlich* vollzogen (Art. 2 Abs. 2 BVM). Die Beschlussfassung ist beim Eidgenössischen Amt für das Handelsregister (EHRA) anzumelden und wird in einem *nicht öffentlichen Register* des EHRA gemäss Art. 4 Abs. 2 BVM aufgenommen

²³⁴ BVM vom 12. April 1957: SR 531.54; ausserdem besteht eine Vollzugsverordnung des Bundesrats zum BVM mit gleichem Datum: SR 531.541.

²³⁵ Zur Literatur: PETER V. KUNZ, Der Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht (Habil. Bern 2001) § 2 N 117 ff.; FEDERICO RUTSCHI, Vorsorgliche Massnahmen zum Schutz schweizerischer Unternehmen im Falle von internationalen Konflikten, in: Jahrbuch des Handelsregisters 1993 (Zürich 1993) 106 ff.; KONRAD BLOCH, Die Sitzverlegung von Aktiengesellschaften in das Ausland (...), SJZ 48 (1952) 245 ff.; FRITZ VON STEIGER, Handelsrechtliche Abwehrmassnahmen für den Fall eines internationalen Konfliktes, SAG 30 (1957/58) 33 ff.

²³⁶ Vgl. dazu hinten Ziff. IV. B.a.

²³⁷ Im Wesentlichen werden die Anliegen des *Aktionärs- bzw. Gesellschafter-schutzes irrelevant*; einige Beispiele zu Regelungen des BVM: Gerichts- sowie Schiedsklauseln gelten als automatisch aufgehoben (Art. 11 Abs. 4 BVM); für Verwaltungsratswahlen gelangt teils die sog. Kooptation zur Anwendung (Art. 13 Abs. 4 a.E. BVM); Statutenänderungen sind nur in Ausnahmefällen möglich (Art. 14 Abs. 6 BVM); gewisse Generalversammlungsbeschlüsse bedürfen der staatlichen Genehmigung (Art. 15 Abs. 1 BVM); besondere Kommissäre sind zu wählen (Art. 14 Abs. 4 BVM).

(«Kriegsregister»)²³⁸. Das Register wird erst im Kriegs- bzw. Krisenfall öffentlich.

[Rz 100] Bei TBTF geht es zwar nicht um eine virtuelle Sitzverlegung, aber um eine *virtuelle Auslagerung von TBTF Teilen*, die – angesichts des enormen Zeitdrucks – durch den Bundesrat im Zeitpunkt «X»²³⁹ realisiert werden könnte bzw. müsste²⁴⁰. Ausschlaggebend dürfte bei TBTF, ähnlich wie beim BVM, die *Vorbereitungsphase* inklusive der Eintragung in einem Register sein. Das BVM-Konzept hat durchaus Vorbildcharakter für ein TBTF Konzept²⁴¹. Aktuellerweise sind basierend auf dem BVM im «Kriegsregister» 25 *Gesellschaften* eingetragen²⁴².

b) Vermögensübertragung gemäss FusG

[Rz 101] Am einfachsten für die Abwicklung eines TBTF Unternehmens bzw. eines TBTF Konzerns wäre es, wenn sich die entsprechenden TBTF Teile zu 100% in separaten abhängigen Gesellschaften des Konzerns befinden würden. In einem solchen Fall könnten nämlich die Beteiligungen an diesen TBTF Untergesellschaften leicht aus dem Gruppenverbund herausgelöst werden (z.B. infolge Übertragungsanweisung der Aufsichtsbehörde). Eine solche Strukturierung entspricht nicht der Konzernrealität. Da die TBTF Teile meist *gesellschaftenübergreifend* im Konzern vorliegen, muss eine andere Übertragung erfolgen.

[Rz 102] Das *Fusionsgesetz* (FusG)²⁴³ sieht verschiedene Übertragungsmöglichkeiten von Betriebsteilen etc. durch eine übertragende Unternehmung auf eine übernehmende Unternehmung vor, nämlich insbesondere die sog. *Abspaltung* (Art. 29 lit. b FusG) einerseits und die sog. *Vermögensübertragung* (Art. 69 ff. FusG) andererseits. Der zentrale Unterschied zwischen diesen beiden Formen liegt darin, dass die *Gegenleistung* für die übertragenen Vermögensteile durch die übernehmende Gesellschaft bei der Vermögensübertragung an die übertragende Gesellschaft, hingegen bei der Abspaltung an deren Gesellschafter zu bezahlen ist²⁴⁴.

[Rz 103] Bei der Abwicklung einer TBTF Unternehmung

kann es nicht darum gehen, deren *Gesellschafter* möglichst zu schonen (z.B. durch Mitspracherechte oder durch Zuteilung von Mitgliedschaftsrechten), so dass das Konzept einer Abspaltung für die Abwicklung einer TBTF Gesellschaft prinzipiell nicht in Frage kommt; ausserdem sollte keine Generalversammlung involviert werden müssen. Immerhin sollten die *Gläubiger*, wenn möglich, geschützt werden, was mit dem Konzept einer Vermögensübertragung gewährleistet wird, weil die Gegenleistung der übernehmenden Gesellschaft in die zu liquidierende Konkursmasse der Nicht-TBTF Gesellschaft (= übertragende Gesellschaft) geht.

[Rz 104] Der fusionsrechtlichen *Vermögensübertragung* kann m.E. somit *Vorbildcharakter* für eine TBTF Situation zukommen. Insofern basiert das vorgeschlagene TBTF Gesetz²⁴⁵ auf Elementen des Krisenvorsorgerechts, des Umstrukturierungsrecht sowie des Enteignungsrechts.

C. Details

a) TBTF Rechtsgrundlagen

aa) Spezialgesetz TBTF

[Rz 104a] Die Notwendigkeit einer *gesetzlichen (Neu-)Ordnung* betreffend TBTF dürfte heute wohl unbestritten sein²⁴⁶. Die Expertenkommission TBTF schlägt in erster Linie eine *Revision des Bankengesetzes* vor, und zwar selbst für die Regelung der beiden vorgeschlagenen Kapitalmassnahmen²⁴⁷, d.h. für das Vorratskapital sowie für das Wandlungskapital²⁴⁸. Damit wird TBTF als Exklusivthema der *Banken* betrachtet, was als *zu eng* erscheinen muss²⁴⁹.

[Rz 104b] M.E. rechtfertigt die enorme Bedeutung von TBTF und die Gefährlichkeit von TBTF für die Schweiz ein *Spezialgesetz* bzw. eine *Lex specialis* («TBTF Gesetz»)²⁵⁰. Im Bereich des Finanzmarktrechts spricht fast eine Art von Tradition für dieses Vorgehen²⁵¹. Das TBTF Gesetz ist als *Rahmengesetz* auszugestalten, und zwar mit Delegationskompetenzen für den Bundesrat einerseits sowie für die neue TBTF Auf-

²³⁸ Art. 4 Abs. 2 BVM sowie Art. 5 Abs. 1 BVM sprechen von einem «besonderen Register».

²³⁹ Zeitpunkt «X» beim BVM = Ausbruch eines Krieges oder einer internationalen Krise; möglicher Zeitpunkt «X» gemäss einem TBTF Gesetz = Zusammenbruch (oder unmittelbar drohender Zusammenbruch) einer TBTF Gesellschaft.

²⁴⁰ Vgl. dazu hinten Ziff. IV. C.b. dd.

²⁴¹ Vgl. dazu hinten Ziff. IV. B.a.

²⁴² Auskunft des EHRA im April 2010; der Unterzeichner hat in seiner früheren Tätigkeit als Rechtsanwalt drei Eintragungen noch *Ende der 1990er Jahre* begleitet und vollziehen lassen.

²⁴³ Bundesgesetz über Fusion, Spaltung, Umwandlung und Vermögensübertragung (Fusionsgesetz, FusG) vom 3. Oktober 2003: SR 221.301.

²⁴⁴ Art. 69 Abs. 1 Satz 2 FusG: «Wenn die (...) *Gesellschafter* der übertragenden Gesellschaft Anteils- und Mitgliedschaftsrechte der übernehmenden Gesellschaft erhalten, gilt *Kapitel 3*» (= Spaltung).

²⁴⁵ Vgl. dazu hinten Ziff. IV. C.

²⁴⁶ Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 26/54 sowie 28/54.

²⁴⁷ Vgl. dazu vorne Ziff. III. B.c. bb. bbb.

²⁴⁸ Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 27/54: «Eine spezialgesetzliche Regelung im Bankengesetz ist materiell einer Revision des Obligationenrechts vorzuziehen, da die Massnahmen auf die Stärkung des Eigenkapitals von Banken abzielen. Wie im Gesetzesvorschlag skizziert, wären punktuelle Anpassungen des Obligationenrechts jedoch zu prüfen».

²⁴⁹ Vgl. dazu hinten Ziff. IV. C.b. aa.

²⁵⁰ Einzelne TBTF Massnahmen können durchaus in anderen Gesetzen geregelt werden – z.B. Eigenkapitalvorschriften für Banken im *Bankenrecht* oder die neuen Formen des Eigenkapitals im Gesellschaftsrecht.

²⁵¹ Allg. Hinweise: PETER V. KUNZ, Aufbruchstimmung im Schweizer Wirtschaftsrecht, Jusletter 18. Februar 2008, Rz. 39 ff.

sichtsbehörde²⁵² andererseits. Dass die *Selbstregulierung* je eine Bedeutung erhalten wird, ist unwahrscheinlich.

bb) Grundkonzept

[Rz 105] Das *gesamte* TBTF Unternehmen bzw. den *gesamten* TBTF Konzern in einer «worst case»-Situation zu retten, mag sinnlos oder zu teuer oder schlicht unmöglich²⁵³ sein. Aus diesem Grund sollten einzig die *TBTF Teile gerettet* werden («Fallschirm»), und der «Rest» stürzt ab; konzeptionell ähnlich: «[E]s ist zu prüfen, inwiefern man im Krisenfall einzelne, für die Schweizer Volkswirtschaft wichtige Teile grosser Banken herauslösen und womöglich auf andere Banken im Inland übertragen, und danach die restlichen Teile liquidieren könnte»²⁵⁴.

[Rz 106] Die *Abwicklung* umfasst in der Folge zwei Phasen, nämlich einerseits das *Herauslösen* der TBTF Teile und andererseits das *Liquidieren* der Nicht-TBTF Teile:

[Rz 107] Während die Liquidation der Nicht-TBTF Teile sozusagen in einem ordentlichen Verfahren durchgeführt werden kann, für das kein übermässige Zeitdruck herrscht²⁵⁵, ist die Extraktion der TBTF Teile *absolut zeitsensitiv*, d.h. sie muss *innert kürzester Zeit* (allenfalls innert weniger Stunden!) vollzogen werden können; eine Stimme der Warnung: «My years on Wall Street had taught me this brutal truth: when financial institutions die, they die fast»²⁵⁶.

[Rz 108] Die sog. Sollbruchstellen²⁵⁷ zwischen TBTF Teilen und Nicht-TBTF Teilen dürfen nicht erst im Krisenfall definiert bzw. diskutiert, sondern müssen *frühzeitig und laufend* umschrieben sowie «*rollend*» angepasst werden²⁵⁸. Dabei handelt es sich um unerlässliche Vorbereitungsarbeiten²⁵⁹. Im Wesentlichen wird für eine TBTF Gesellschaft eine *virtuelle Parallelgesellschaft* («eine Schattengesellschaft») aufgebaut, die – im Fall eines Zusammenbruchs sozusagen mittels «Knopfdruck»²⁶⁰ – umgewandelt werden kann in eine *aktuelle (neue) Gesellschaft*. Dieser Split «auf dem Papier» hat ein reales Vorbild im schweizerischen Krisenvorsorgerecht²⁶¹.

²⁵² Vgl. dazu hinten Ziff. IV. C.b. bb.

²⁵³ TBTF ist allenfalls durch TBTR zu ersetzen; die beiden Grossbanken UBS und CS dürften in diese Kategorie fallen, was für die Schweiz das *Risiko erhöhte* und den *Handlungsbedarf verschärfte*.

²⁵⁴ SNB-Bericht zur Finanzstabilität 2009 (Fn. 90) 10.

²⁵⁵ Für die Liquidation der Nicht-TBTF Teile erscheint das *aktuelle Konkursrecht ausreichend*; diese Fragestellungen sollen in der Folge nicht weiter vertieft werden.

²⁵⁶ PAULSON (Fn. 28) 93 – «A financial institution could go under immediately if it lost the confidence of creditors and clients, but an industrial company could stretch out its suppliers for quite a while» (a.a.O. 362).

²⁵⁷ Diskussionspapier Avenir-Suisse (Fn. 111) 47.

²⁵⁸ Allg. Hinweise: PETER V. KUNZ, Aufbruchstimmung im Schweizer Wirtschaftsrecht, Jusletter 18. Februar 2008, Rz. 39 ff.

²⁵⁹ *TBTF Unternehmung* und *TBTF Aufsichtsbehörde* müssen zusammenarbeiten: Vgl. dazu hinten Ziff. IV. C.b. bb.

²⁶⁰ Vgl. dazu hinten Ziff. IV. C.b. dd.

²⁶¹ Vgl. dazu vorne Ziff. IV. B.a.

b) Ausgewählte Elemente

aa) TBTF Anwendungsbereich

[Rz 109] Die Ausgangsfrage bei der TBTF Diskussion und insbesondere für den Anwendungsbereich für TBTF muss in jedem Fall sein: *Was ist überhaupt eine TBTF Unternehmung*, d.h. wie lautet die Definition von TBTF? Die Expertenkommission TBTF geht bei ihrem Definitionsversuch von der sog. *systemischen Relevanz* einer Gesellschaft (oder eines Konzerns) aus, die sich im Wesentlichen aus einer Kombination von *drei Elementen* ergibt²⁶², nämlich: Grösse bzw. Marktkonzentration (z.B. Verhältnis von Bilanzsumme zu BIP), Vernetzung sowie mangelnde Substituierbarkeit innert nützlicher Frist – dieser Ansatz scheint m.E. *überzeugend*.

[Rz 110] Potentielle TBTF Situationen existieren nicht allein in der Finanzbranche, sondern ebenfalls in *anderen Wirtschaftsbranchen*, nämlich etwa im Infrastrukturbereich. Da in diesen Bereichen eine relativ einfache Substituierbarkeit bestehen würde, oder diese Geschäftstätigkeiten relativ einfach weitergeführt werden könnten, bleiben sie ausserhalb des Anwendungsbereichs für TBTF²⁶³. Es geht bei TBTF exklusiv um Gesellschaften der *Finanzbranche*.

[Rz 111] Unverständlicherweise will die Expertenkommission TBTF indes *Versicherungen generell ausnehmen* vom Anwendungsbereich²⁶⁴. Dass eine enge Umschreibung verfehlt ist, zeigt das kürzliche Beispiel des ehemals weltgrössten Versicherers, nämlich der American International Group (AIG) in den USA: «If any company defined systemic risk, it was AIG (...). Were the giant insurance company to go under, the process of unwinding its contracts alone would take years – and along the way, millions of people would be devastated financially»²⁶⁵.

[Rz 112] Ob in der Schweiz heute bereits Versicherungen als TBTF Unternehmungen zu qualifizieren sind, kann durchaus kontrovers diskutiert werden²⁶⁶ (und muss zurzeit nicht entschieden werden!). Bei der Schaffung gesetzlicher Grundlagen für TBTF Situationen geht es aber ohnehin weniger um Aktualitäten als um Vorsorge für die Zukunft. M.E. müssten *Versicherungen* ohne weiteres in den Anwendungsbereich eines TBTF Gesetzes fallen. Ein exklusiver Fokus auf Banken hinsichtlich der TBTF Problematik erscheint klarerweise zu eng, wenn auch zurzeit *Banken* sicherlich im Vorder-

²⁶² Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 11/54 f.

²⁶³ Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 13/54 f.

²⁶⁴ Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 14/54 f.

²⁶⁵ PAULSON (Fn. 28) 205 f. – dies bestätigend: a.a.O. 376; prinzipiell anders: DANIEL M. HOFMANN/AXEL P. LEHMANN, Die Versicherer stellen kein Systemrisiko dar, SHZ Nr. 17 (2010) 11.

²⁶⁶ Bei verschiedenen Versicherungen – z.B. Zurich Financial Services (ZFS) oder Swiss Re (immerhin der weltgrösste Rückversicherer) – wird ein TBTF als wahrscheinlich betrachtet: NATALIE GRATWOHL, Wenn die grossen Türme fallen, SHZ Nr. 10 (2010) 9.

grund stehen²⁶⁷, und vernachlässigt zukünftige (negative) Entwicklungspotentiale.

bb) TBTF Aufsichtsbehörde

[Rz 113] TBTF ist keine Frage der Privatautonomie oder der Selbstregulierung, sondern gehört ohne Zweifel zur Regulierung²⁶⁸. Die Landesinteressen, um die es schlussendlich bei TBTF (und erst recht bei TBTR) geht, rechtfertigen eine hoheitliche Aufsicht. Einer künftigen *Aufsichtsbehörde* in diesem Bereich muss angesichts der Enormität von TBTF m.E. die Priorität zukommen, d.h. sie kann und darf *nicht warten*, ob bzw. bis die entsprechenden Unternehmungen *selber aktiv* werden²⁶⁹; dass ein Regulator in Zukunft nur «subsidiär» Massnahmen anordnen soll²⁷⁰, muss unbedingt überdacht und vertieft diskutiert werden – das Subsidiaritätsprinzip scheint verfehlt.

[Rz 114] Eine *spezifische TBTF Aufsichtsbehörde* ist m.E. angezeigt. Wenn der Anwendungsbereich auf die Finanzbranche fokussiert bleibt, sollte diese Aufsichtsbehörde *gemeinsam von FINMA und SNB* gebildet werden. Dies dürfte angesichts der Kompetenzen betreffend Systemstabilität sachlich angebracht sein. Die Zusammenarbeit von FINMA und SNB ist heute durch ein MoU²⁷¹ geregelt (z.B. besteht ein «Leitungsausschuss» für strategische Aspekte sowie ein «Ständiger Ausschuss für Finanzstabilität» für die operationelle Ebene)²⁷², das durch eine rechtsstaatlich saubere Grundlage in einem *TBTF Gesetz* ersetzt werden muss.

[Rz 115] Abschliessend sei klargestellt, dass die TBTF Aufsichtsbehörde *keine generelle Aufsicht* über die TBTF Unternehmungen ausüben soll, bleibt doch in diesem Bereich die FINMA alleine zuständig. Die TBTF Aufsichtsbehörde ist nur, aber immerhin dafür *verantwortlich*, dass ein Eintrag in einem nicht-öffentlichen Register (TBTF Geheimregister)²⁷³ erfolgt, und dass eine «rollende» Vorbereitung²⁷⁴ für den TBTF Status vorgenommen wird. Zudem muss sie den Bundesrat jeweils auf dem Laufenden halten und ihm insbesondere

die erforderlichen Entscheidungsgrundlagen für einen allfälligen TBTF Aktionsbeschluss²⁷⁵ liefern.

cc) TBTF Status

aaa) Unterstellung

[Rz 116] Der TBTF Status ist *hoheitlich anzuordnen* mittels Verfügung der TBTF Aufsichtsbehörde. Diese Unterstellung kann entweder von Amtes wegen oder auf Antrag eines Unternehmens²⁷⁶ erfolgen, wobei die potentielle TBTF Gesellschaft *keinen Anspruch* auf Unterstellung haben sollte. Ob eine Gesellschaft als TBTF Unternehmung qualifiziert werden kann oder nicht, entscheidet die Behörde nach pflichtgemäsem Ermessen unter Berücksichtigung gewisser *quantitativer und qualitativer Unterstellungskriterien* – die Details der Kriterien (z.B. das zeitliche Element der Substituierbarkeit) sind noch zu diskutieren²⁷⁷.

[Rz 117] Mit der TBTF Unterstellung fallen *Kosten* an, und zwar für die Aufsichtsbehörde und für die in Frage stehende Gesellschaft. Die Unterstellungsverfügung ist – ebenso wie die darauf folgende Beaufsichtigung der Gesellschaft (inklusive der «rollenden» Vorbereitung)²⁷⁸ – *gebührenpflichtig* selbst für den Fall, dass kein Antrag der TBTF Gesellschaft auf Unterstellung gestellt wurde. Der *Kooperation* zwischen Unternehmung und Aufsichtsbehörde kommt (trotz Priorität der letzteren)²⁷⁹ grosses Gewicht zu.

bbb) TBTF Geheimregister

[Rz 118] Die TBTF Aufsichtsbehörde hat die TBTF Unternehmen in ein nicht-öffentliches Register, d.h. in ein sog. *TBTF Geheimregister* (ähnlich dem bereits existierenden «Kriegsregister» gemäss BVM)²⁸⁰ einzutragen²⁸¹. Damit wird insbesondere *ohne Verzögerungen* und ohne allfällige Diskussionen klargestellt, für welche Unternehmungen durch Aktionsbeschluss²⁸² ein Statuswechsel erfolgt (oder eben nicht). Sollte der TBTF Status einer Gesellschaft dahin fallen, erfolgt eine *Löschung* im Register.

[Rz 119] Anders als das reguläre Handelsregister für Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz sollte wohl dieses Register *nicht öffentlich* sein. Damit soll einerseits verhindert werden, dass eine Unternehmung im Bewusstsein dieses Schut-

²⁶⁷ *UBS* und *CS* dürften als TBTF Unternehmungen in der Schweiz unbestritten sein; ausserdem aber der Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 6/54: «Weitere Institute erfüllen einzelne TBTF-Kriterien. Für diese kann eine TBTF-Einstufung in Zukunft nicht ausgeschlossen werden» – ein (politischer) «Favorit» für eine Qualifikation als TBTF Konzern dürfte wohl die *Raiffeisen Gruppe* sein.

²⁶⁸ Vgl. dazu vorne Ziff. IV. A.a.

²⁶⁹ Anscheinend anders der Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 3/54: «[Die organisatorischen Massnahmen] sind anzuordnen, wenn die systemrelevanten Banken nicht sicherstellen können, dass ihre Organisation im Insolvenzfall die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen gewährleistet» (ebenso: a.a.O. 24/54).

²⁷⁰ Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 25/54.

²⁷¹ Vgl. dazu vorne Ziff. II. A.c. bb. aaa.

²⁷² Art. 4 MoU («Steuerungsgremien»).

²⁷³ Vgl. dazu hinten Ziff. IV. C.b. bb.

²⁷⁴ Vgl. dazu hinten Ziff. IV. C.b. cc. ccc.

²⁷⁵ Vgl. dazu hinten Ziff. IV. C.b. dd.

²⁷⁶ Antragsberechtigtes Organ ist der *Verwaltungsrat*: Art. 716 Abs. 1 OR.

²⁷⁷ Sinn machen die von der Expertenkommission TBTF – Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 11/54 – erwähnten Kriterien, nämlich: *Grösse* (bzw. Marktkonzentration), *Vernetzung* sowie *mangelnde Substituierbarkeit* innert nützlicher Frist.

²⁷⁸ Vgl. dazu hinten Ziff. IV. C.b. cc. ccc.

²⁷⁹ Vgl. dazu vorne Ziff. IV. C.b. bb.

²⁸⁰ Vgl. dazu vorne Ziff. IV. B.a.

²⁸¹ Das Geheimregister sollte nicht vom EHRA, sondern von der *TBTF Aufsichtsbehörde* geführt werden.

²⁸² Vgl. dazu hinten Ziff. IV C.b. dd.

zes *erhöhte Risiken* eingeht²⁸³, und andererseits soll damit ausgeschlossen werden, dass eine TBTF Unternehmung für Gesellschafter oder für Gläubiger ein *unattraktives Anlageobjekt* darstellt. Seitens der TBTF Aufsichtsbehörde wird die Geheimhaltung garantiert durch das Amtsgeheimnis, und seitens der Unternehmung müssten interne Vertraulichkeitsvereinbarungen vorgeschrieben werden – die Geheimhaltungspflicht gilt ebenfalls gegenüber aktuellen oder potentiellen Investoren²⁸⁴.

ccc) Permanente Vorbereitung

[Rz 120] Über die Ausgliederung bzw. die Übertragung von TBTF Teilen zu diskutieren, wenn der «worst case» droht, ist klarerweise zu spät. M.E. müssen die (ohne Zweifel) gerade für die betroffene Unternehmung intensiven und aufwändigen Vorbereitungsarbeiten sozusagen «*rollend*» vorgenommen werden – anscheinend ähnlich die Expertenkommission TBTF: «Diese Vorbereitung soll in Zukunft von den systemrelevanten Banken dauernd verlangt werden. Die Aufsichtsbehörde muss diesen Prozess unterstützen und prüfen»²⁸⁵.

[Rz 121] Eine *Kooperation* zwischen TBTF Unternehmung und Aufsichtsbehörde entspricht dem Idealtypus schweizerischen Aufsichtsrechts und scheint in diesem Bereich ebenfalls sinnvoll. Doch die Gewichtung muss eindeutig *zugunsten der Aufsichtsbehörde* ausfallen, der in diesem Bereich die *Priorität* zukommt²⁸⁶, d.h. der künftige TBTF Regulator sollte weniger «unterstützen und prüfen» als vielmehr führen und somit *hoheitliche Vorgaben machen*. Angesichts der Landesinteressen kommt das Subsidiaritätsprinzip nicht in Frage!

ddd) Ausgewählte Sonderfragen

[Rz 122] Die *Sollbruchstellen*, an denen die TBTF Teile von den übrigen Vermögensteilen abgetrennt werden, müssen von der Aufsichtsbehörde und der Unternehmung festgelegt werden, und zwar «*rollend*»²⁸⁷. Die TBTF Teile sind jeweils in einem sog. *TBTF Inventar* – ähnlich dem Inventar bei der Vermögensübertragung gemäss Art. 71 Abs. 1 lit. b FusG (oder dem Inventar bei der Abspaltung gemäss Art. 37 lit. b FusG) festzulegen.

[Rz 123] In Krisensituationen dürften private Branchenlösungen selten realisierbar sein, was nicht zuletzt der Konkurs von Lehman Brothers aufgezeigt hat. Die *Finanzierung* soll m.E. deshalb a priori durch die *Eidgenossenschaft* erfolgen, die am Wertsteigerungspotential infolge Alleinbeteiligung partizipiert. Es handelt sich nicht um eine Verstaatlichung von

TBTF Unternehmungen, sondern vielmehr um eine Art von Nationalisierung der TBTF Teile – unter enteignungsrechtlichen Aspekten liegt eine sog. *atypische formelle Enteignung* vor²⁸⁸:

[Rz 124] Die Atypizität unter enteignungsrechtlichen Aspekten liegt insbesondere darin begründet, dass im Enteignungsrecht normalerweise der Grundsatz der *Vorabentschädigung* gilt, und dass dort primär *Grundstücke* enteignet werden²⁸⁹. TBTF Teile dürften hingegen meist bewegliche Sachen oder Rechte sein, und ausserdem kann die Realisierung des Splits zwischen TBTF Teilen und Nicht-TBTF Teilen nicht aufgeschoben werden, bis (wann auch immer!) die Entschädigung feststeht²⁹⁰.

[Rz 125] Das hoheitliche Herauslösen der TBTF Teile, das im Wesentlichen einen Zwangsverkauf darstellt, erfolgt gegen *volle Entschädigung*, was sich bereits aus der Bundesverfassung (BV)²⁹¹ ergibt. Für die Preisfestsetzung sollten enteignungsrechtliche Grundsätze²⁹² herangezogen werden, immerhin unter dem Vorbehalt, dass der Preisfindungsmechanismus die Abwicklung *nicht verzögern* darf – etwas trivialisiert wird *zuerst vollzogen* und *dann bezahlt*. Ein allfällige «Einigungsverfahren»²⁹³ und ein eventuelles Verfahren vor einer «Schätzungskommission»²⁹⁴ erfolgen somit erst *nach Abschluss* der Herauslösung der TBTF Teile.

dd) TBTF Aktionsbeschluss

aaa) Zuständigkeit

[Rz 126] Der Bundesrat sollte zuständig sein, beraten von der TBTF Aufsichtsbehörde²⁹⁵, um den sog. *TBTF Aktionsbeschluss* zu fassen, mit dem weitreichende Rechtswirkungen verbunden sind²⁹⁶ – ähnlich also wie beim BVM, bei dem die Zuständigkeit ebenfalls bei der Exekutive der Eidgenossenschaft als Gesamtorgan liegt (Art. 10 Abs. 1 BVM)²⁹⁷. Der

²⁸³ Die TBTF Unterstellung könnte zu *Wettbewerbsverzerrungen* gegenüber anderen Gesellschaften führen.

²⁸⁴ Allfällige *Fragen von Aktionären* anlässlich von Generalversammlungen betreffend TBTF Status dürfen *nicht beantwortet* werden: Art. 697 Abs. 2 Satz 2 OR; dies müsste wohl ebenfalls gelten für allfällige Fragen oder sogar *Due Diligences* im Hinblick auf *Mergers & Acquisitions* (M&A).

²⁸⁵ Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 25/54.

²⁸⁶ Vgl. dazu vorne Ziff. IV. C.b. bb.

²⁸⁷ Vgl. dazu vorne Ziff. IV. C.b. cc. ccc.

²⁸⁸ Das Bundesgesetz über die Enteignung (EntG) gelangt zwar nicht zur Anwendung, hat aber nichtsdestotrotz eine gewisse *Vorbildfunktion* für ein künftiges TBTF Gesetz.

²⁸⁹ Beispiel: Art. 5 Abs. 1 EntG.

²⁹⁰ Eine sog. *vorzeitige Besitzeinweisung* (also ähnlich zu Art. 76 ff. EntG) ist keine valable Alternative, weil die neue Unternehmung mit den TBTF Teilen so schnell als möglich Rechtssicherheit und volle Rechtswirkung benötigt, um *Vertrauen aufbauen* zu können (z.B. bei Kunden oder auf den Märkten) – vielmehr soll sogleich mit dem TBTF Aktionsbeschluss die *volle Rechtswirkung eo ipso* entstehen: Vgl. dazu hinten Ziff. IV. C.b. dd. bbb.

²⁹¹ Art. 26 Abs. 2 BV – ebenfalls: Art. 16 EntG.

²⁹² Art. 16 ff. EntG.

²⁹³ Vorbild: Art. 45 ff. EntG.

²⁹⁴ Vorbild: Art. 57 ff. EntG.

²⁹⁵ Vgl. dazu vorne Ziff. IV. C.b. bb.

²⁹⁶ Vgl. dazu hinten Ziff. IV. C.b. dd. Bbb.

²⁹⁷ Vgl. dazu vorne Ziff. IV. B.a.; eine «*Notordnung*» wie in Art. 10 Abs. 2 BVM («Ist der Bundesrat nicht mehr in der Lage, die ihm nach der geltenden Verfassung zustehenden Befugnisse frei auszuüben, so wird die [Massnahme] von Gesetzes wegen wirksam») dürfte hinsichtlich TBTF

Aktionsbeschluss ist im Wesentlichen der «Knopfdruck», der *Abwicklungsautomatismen* auslöst.

[Rz 127] Der Vergleich einer TBTF Situation mit einer «Kriegssituation» gemäss BVM²⁹⁸ mag zwar auf den ersten Blick etwas drastisch erscheinen, dürfte indes nicht völlig unrealistisch und somit berechtigt sein (gerade für den Fall, dass eher TBTR statt TBTF vorliegt). Immerhin hielt der ehemalige US-Finanzminister betreffend des drohenden Kollapses des Finanzsystems im Jahre 2008 infolge TBTF fest: «This is the economic equivalent of war»²⁹⁹.

bbb) Wirkungen

[Rz 128] Der bundesrätliche TBTF Aktionsbeschluss, der ohne Zweifel «ultima ratio» ist und sozusagen eine «Kriegserklärung» gegen TBTF darstellt, löst *weitreichende und automatische* Folgen für die TBTF Unternehmungen aus, und zwar durch eine realisierte Zweiteilung (Split), d.h. die *TBTF Teile* einerseits sowie die *Nicht-TBTF Teile* andererseits des Unternehmens (bzw. des Konzern) haben unterschiedliche Rechtsschicksale:

- **Ausgliederung der TBTF Teile:** Die im TBTF Inventar³⁰⁰ umschriebenen Vermögensteile der ursprünglichen TBTF Gesellschaft werden *herausgelöst und übertragen* auf die ehemals virtuelle Parallelgesellschaft (= «Schattengesellschaft»), die zur realen Unternehmung wird – weil es keine zeitliche Verzögerung und keine rechtliche Verunsicherung über den Fortbestand der TBTF Teile geben kann, wird deren *Funktionsfähigkeit nicht in Frage* gestellt³⁰¹.
- **Konkurs der Nicht-TBTF Teile:** Die Restgesellschaft und damit die *Nicht-TBTF Teile* werden in einem regulären (nationalen) Konkursverfahren liquidiert, in das insbesondere das Entgelt für die TBTF Teile «einfließt»; internationale Komplikationen sind m.E. nicht unbedingt zu befürchten³⁰², sofern die *Abgeltung zugunsten der Konkursmasse* bezahlt wird.

[Rz 129] Als *zeitsensitiv* erweist sich einzig die Ausgliederung bzw. Rettung der TBTF Teile, die sofort bzw. *eo ipso* mit dem TBTF Aktionsbeschluss des Bundesrats eintritt³⁰³.

überflüssig sein; der Bundesrat ist ausserdem *enteignungsrechtlich* generell kompetent: Art. 3 Abs. 1 EntG.

²⁹⁸ Vgl. dazu vorne Ziff. IV. B. a.

²⁹⁹ PAULSON (Fn. 28) 254.

³⁰⁰ Vgl. dazu vorne Ziff. IV. C. b. cc. ddd.

³⁰¹ Die TBTF Teile befinden sich als Folge des TBTF Aktionsbeschlusses in einer *neuen realen Gesellschaft* (= ehemals die virtuelle Parallelgesellschaft); *deren Rechtsform* ist noch zu diskutieren – es könnte sich um eine Aktiengesellschaft oder um eine Spezialaktiengesellschaft (ähnlich der SNB) handeln.

³⁰² Vgl. dazu hinten Ziff. V. B.

³⁰³ Wie bei der Vermögensübertragung ist eine sog. *partielle Universalsukzession* entlang den «rollend» vorbereiteten Sollbruchstellen vorzusehen; allg. zum Konzept: MARC AMSTUTZ/RAMON MABILLARD, Fusionsgesetz (FusG) – Kommentar (Basel 2008) Systematischer Teil N 141 ff.; BEAT BRÄNDLI,

Die virtuelle Parallelgesellschaft, die laufend und «rollend» als «Schattengesellschaft» vorbereitet wurde, wird automatisch realisiert, so dass sämtliche Funktionen der TBTF Teile erhalten bleiben. Der bundesrätliche TBTF Aktionsbeschluss *ersetzt* – ähnlich wie die Handelsregistereintragung bei einer Vermögensübertragung³⁰⁴ (oder bei einer Spaltung)³⁰⁵ – die ansonsten erforderlichen *Verfügungsgeschäfte*.

V. Schlussbemerkungen

A. Problemerkennung

[Rz 130] TBTF ist ein aktuelles, aber *kein neues Thema*. Beispielsweise sind die Staatsbürger der USA spätestens seit den 1980er Jahren mit TBTF und der Rettung von Banken vertraut³⁰⁶, und zwar im Zusammenhang mit der damaligen «Saving and Loans»-Krise. Hierzulande dürften Ende der 1990er Jahre viele Interessierte bei der Rettungsaktion für den Hedge Fund LTCM³⁰⁷ erstmals von TBTF gehört haben. Seit der globalen Finanz- und Bankenkrise 2007/2008 befindet sich TBTF in der Schweiz und im Ausland in aller Munde. Obwohl es sich um eine *ökonomische* Problematik³⁰⁸ handelt, stehen – zumindest im Anschluss an die rechtspolitische Diskussion – die *juristischen* Aspekte bei der Umsetzung im Vordergrund.

[Rz 131] Ein geläufiges Bonmot der jüngsten Vergangenheit lautet: «too big to fail is too big»³⁰⁹. Dies würde im Prinzip ein *staatliches Verbot* systemrelevanter Unternehmungen nahelegen³¹⁰. In einer liberalen Marktwirtschaft wie der schweizerischen Ordnung stellt dies indes keine realistische Option dar – ebenso wenig wie ein Schliessen der Augen vor dem Problem im Sinne eines *staatlichen «laissez faire»*, denn die

Übertragung von Grundstücken nach Fusionsgesetz, in: Jusletter 22. März 2010, Rz. 21 ff.

³⁰⁴ Art. 73 Abs. 2 FusG – massgeblich ist das *Inventar* gemäss Vermögensübertragungsvertrag.

³⁰⁵ Art. 52 FusG – auch in diesem Fall werden die Vermögensteile gemäss *Inventar* übertragen.

³⁰⁶ Allg.: MANOJ ATHAVALE, Uninsured Deposits and the Too-Big-to-Fail Policy in 1984 and 1991, *American Business Review*, vol. 18 (2000) 123 ff.

³⁰⁷ Vgl. dazu vorne Ziff. II. A. b.

³⁰⁸ Statt aller zu den ökonomischen Aspekten: ANSGAR BELKE, Too big to Fail – Bankenkonkurs, «Bailout» und Wählerstimmenkalkül, Institut für Europäische Wirtschaft IEW, Diskussionsbeiträge Nr. 37 – Universität Bochum (Bochum 2001); www.ruhr-uni-bochum.de/iew/download/publikationen/DB_37.pdf.

³⁰⁹ Diese Aussage stammt von MERVYN KING, dem Gouverneur der Bank of England; lesenswert: JOHN KAY, «Too big to fail» is too dumb to keep, *Financial Times* vom 15. Dezember 2009, 6.

³¹⁰ MEESSEN (Fn. 22) 13 hält mit gutem Grund fest: «Eine marktwirtschaftliche Lösung müsste eigentlich darauf ausgerichtet sein, die Kategorie systemrelevanter Banken abzuschaffen»; die *Anerkennung als systemrelevante Bank* führt zu einer «Subvention mit wettbewerbsverzerrenden Wirkungen zu Lasten nicht systemrelevanter Banken» (a. a. O. 13) – ähnlich: Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 3/54.

nächste (globale) Finanzkrise kommt bestimmt. Diese beiden Antipoden der TBTF Debatte dürften somit nur wenige Vertreter finden.

[Rz 132] Gesucht wird ein *legislativer Mittelweg* zwischen Verbot und «laissez faire», wie dies üblich ist im nationalen und internationalen Finanzmarktrecht³¹¹ – m.E. könnte dies das «Fallschirm»-Konzept sein! Die Selbstregulierung der betroffenen Branche(n) scheint nicht auszureichen³¹². Es wäre indes Augenwischerei zu glauben, dass nur eine einzige Lösung betreffend TBTF möglich ist. Tatsächlich braucht es ein *Bündel von Massnahmen* für die drei zentrale Phasen³¹³, nämlich Prävention und Sanierung einerseits sowie – als «worst case» – Abwicklung eines TBTF Unternehmens andererseits.

B. Handeln oder Zuwarten?

[Rz 133] Der *aktuelle Aktionismus* in der Schweiz³¹⁴ und auf internationaler Ebene³¹⁵ bringt eine Vielzahl von Vorschlägen und Konzepten hervor. Die meisten davon konzentrieren sich auf die Präventions-Phase und auf die Sanierungs-Phase, so dass – metaphorisch – ein «Flugzeugabsturz» (möglichst) verhindert werden kann. Die in diesem Zusammenhang zur Diskussion stehenden Massnahmen bedürfen einer sorgfältigen *rechtspolitischen* Debatte, und eine internationale Abgleichung macht ohne weiteres Sinn, damit schweizerische Unternehmungen keine Wettbewerbsnachteile gegenüber der internationalen Konkurrenz erfahren.

[Rz 134] M.E. nicht nötig erscheint hingegen ein Zuwarten der Schweiz betreffend die *Abwicklungs-Phase*, sozusagen der «Fallschirm» bei einem allfälligen TBTF Absturz³¹⁶:

[Rz 135] Diese (komplexen) Fragestellungen dürfen *nicht auf die lange Bank geschoben*, sondern müssen so bald als möglich vertieft und konkretisiert³¹⁷ werden, selbst wenn das Erfordernis einer «internationalen Verständigung»³¹⁸ sowie ein «internationales oder zumindest international koordiniertes Konkursrecht»³¹⁹ als Ziel unbestritten sind³²⁰ – die jüngs-

ten Entwicklungen dürften indes die interessierten Beobachter wenig zuversichtlich stimmen, dass in naher Zukunft auf internationaler Ebene tatsächlich Fortschritte erfolgen³²¹. Bei der *legislativen Umsetzung* auf nationaler Ebene sind zahlreiche Probleme zu überwinden³²². Das in diesem Beitrag vorgelegte «Fallschirm»-Konzept³²³, das der weiteren Vertiefung bedarf, beruht auf bestehenden (und bewährten) schweizerischen Rechtsinstituten.

Prof. Dr. PETER V. KUNZ, Rechtsanwalt, LL.M. (Georgetown) ist ordentlicher Professor für Wirtschaftsrecht und für Rechtsvergleichung an der Universität Bern, geschäftsführender Direktor des Instituts für Wirtschaftsrecht (www.iwr.unibe.ch) sowie Leiter des Departements für Wirtschaftsrecht; ein Forschungsschwerpunkt liegt im schweizerischen und internationalen Finanzmarktrecht. Er betreut für Jusletter die Redaktion «Wirtschaftsrecht». Ich bedanke mich bei Frau M^{Law} RACHEL REIMANN, Assistentin am IWR, und bei Herrn B^{Law} PATRIC BRAND, Hilfsassistent am IWR, für ihre rat- und tatkräftige Unterstützung.

* * *

³¹¹ In den finanzmarktrechtlich regulierten Bereichen kommt meist eine Trias zwischen Verbot und «laissez faire» als *Mittelweg* zur Anwendung, nämlich: *Bewilligung* sowie *Aufsicht* sowie *Sanktionierung*.

³¹² Vgl. dazu vorne Ziff. II. B.b. bb.

³¹³ Vgl. dazu vorne Ziff. II. C.

³¹⁴ Vgl. dazu vorne Ziff. II. A.c. bb.

³¹⁵ Vgl. dazu vorne Ziff. II. A.c. aa.

³¹⁶ Vgl. dazu vorne Ziff. IV.

³¹⁷ Es ist störend (und beunruhigend), dass trotz vagen Konzepten *bis anhin wenig Konkretes* vorgeschlagen wurde – dies war eine der Motivationen für den vorliegenden Aufsatz, der konkrete Vorschläge macht!

³¹⁸ SBVg Oktober 2009 (Fn. 101) 2 – warnend: «Aufgrund der erforderlichen internationalen Koordination sowie resultierender Komplexität dürften die (kurzfristigen) Möglichkeiten eines international harmonisierten Liquidationsverfahrens für grosse Banken beschränkt sein» (a.a.O. 3).

³¹⁹ Zwischenbericht TBTF (Fn. 96) 27/54.

³²⁰ SNB-Bericht zur Finanzstabilität 2009 (Fn. 90) 10: «Klar vordefinierte und

international koordinierte Liquidationsverfahren können zur Reduzierung der Kosten eines Bankenkurses beitragen. (...) [Die SNB] ist sich jedoch bewusst, dass das Zusammenspiel internationaler Rechtsordnungen äusserst komplex und eine Lösung entsprechend anspruchsvoll und zeitaufwändig ist. Falls auf internationaler Ebene keine Fortschritte erzielt werden, sollten nach der Bewältigung der aktuellen Krise auch Lösungen ins Auge gefasst werden, die sich nur auf die Schweiz konzentrieren» – dies ist genau der aktuelle Fall!

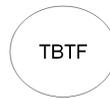
³²¹ Internet: www.bis.org/publ/bcbs169.pdf – der «Report and Recommendations of the Cross-border Bank Resolution Group» vom Basler Ausschuss datierend vom März 2010 zeigt primär die Probleme auf (S. 22 ff.); zudem: NZZ Nr. 66 (2010) 31 («Hürden für die Sanierung von Grossbanken – Ernüchternder Bericht des globalen Verbunds der wichtigsten Finanzaufsichtsbehörden»).

³²² Während zurzeit in erster Linie die *Ökonomen* über die «richtigen» Konzepte betreffend TBTF beraten, müssen im Anschluss daran die *Juristen* diese Vorschläge in konkrete Regulierungen umsetzen.

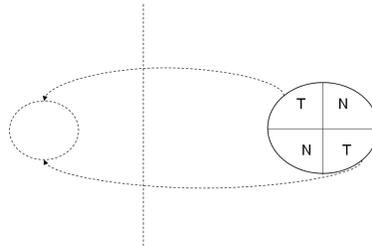
³²³ Vgl. dazu vorne Ziff. IV. C.

Anhang: Grafiken

1)



2)



3)

