



**Universität  
Hamburg**

Fakultät für Rechtswissenschaft

**Institut für Recht  
und Ökonomik**

www.ile-hamburg.de



Universität Hamburg • Institut für Recht und Ökonomik  
Rothenbaumchaussee 36 • 20148 Hamburg

Deutscher Bundestag  
Herrn Eduard Oswald  
Vorsitzender des Finanzausschusses  
Platz der Republik 1  
11011 Berlin

– per E-Mail: [finanzausschuss@bundestag.de](mailto:finanzausschuss@bundestag.de) –

**Patrick C. Leyens**

Jun.-Prof. Dr. iur, LL.M. (London)  
Hamburg Director, European Doctorate  
in Law and Economics (EDLE)

Tel: +49 (0)40 42838 – 7845  
Fax: +49 (0)40 42838 – 6794  
E-Mail: [patrick.leyens@uni-hamburg.de](mailto:patrick.leyens@uni-hamburg.de)

Sekretariat: Christiane Ney-Schönig  
Tel: +49 (0)40 42838 – 5776  
E-Mail: [christiane.ney@jura.uni-hamburg.de](mailto:christiane.ney@jura.uni-hamburg.de)

Institut für Recht und Ökonomik  
Rothenbaumchaussee 36  
20148 Hamburg

Hamburg, 17.04.2009

### **Stellungnahme**

aus Anlass der öffentlichen Anhörung zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung  
“Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Einlagensicherungs- und Anleger-  
entschädigungsgesetzes und anderer Gesetze“ – BT-Drucksache 16/12255 –  
sowie dem Antrag der Fraktion der FDP „Reform der Anlegerentschädigung  
in Deutschland“ – BT-Drucksache 16/11458 –

von

Jun. Prof. Dr. Patrick C. Leyens, LL.M. (London)

### **1. Vorschläge des Gutachtens Bigus/Leyens von Anfang 2008**

Im Auftrag des Bundesministeriums der Finanzen legten Jochen Bigus und Patrick C. Leyens Anfang 2008 ein Gutachten zur „Reform der Einlagensicherung und Anlegerentschädigung“ vor.

Als übergreifendes Gestaltungsprinzip und Beurteilungskriterium für Reformmaßnahmen wird darin der Grundsatz der Risikosensitivität empfohlen. Die Intensität hoheitlicher Eingriffe ist hiernach an der Risikoausfallgröße, also nach Ausfallhöhe und -wahrscheinlichkeit des jeweiligen Instituts auszurichten. Eine risikosensitive Ausgestaltung vermag die verfassungsrechtlichen Vorgaben nach derzeitigem Kenntnisstand bestmöglich auszufüllen. Zugleich werden die Anreize der privaten Akteure zu einem den Zielen von Einlagensicherung und Anlegerentschädigung konformen Verhalten gestärkt.

Von dem Grundsatz der Risikosensitivität ausgehend werden Vorschläge zu strukturändernden und -konsolidierenden Maßnahmen unterbreitet: Die Struktur der deutschen Einlagensicherung und Anlegerentschädigung ist durch ein Mehr-Säulensystem geprägt, dessen gewachsene Kontrollmechanismen nur mit größter Vorsicht in Frage gestellt werden sollten. Als strukturändernde Maßnahmen von geringer Eingriffsintensität werden eine Überlaufregelung sowie die Neuordnung von Instituten mit hervorstechenden Risikoausfallgrößen empfohlen.

Auch ohne einschneidende Strukturänderungen sollte eine bestmögliche Steigerung der Leistungsfähigkeit durch Strukturkonsolidierung, also zusätzliche oder verbessernde Maßnahmen versucht werden. Als strukturkonsolidierende Maßnahmen werden eine höhenmäßige Begrenzung sämtlicher Beitragspflichten, der verpflichtende Abschluss einer Vertrauensschadensversicherung und Verbesserungen beim Prüfungswesen empfohlen.

Für die vertiefte Auseinandersetzung mit den angesprochenen Fragen ist auf die in monographischer Form veröffentlichte Fassung des Gutachtens und die Vorstellung ihrer wesentlichen Vorschläge in Aufsatzform zu verweisen.<sup>1</sup>

## **2. Gesetzentwurf der Bundesregierung**

Der von der Bundesregierung vorgelegte "Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetzes und anderer Gesetze" – BT-Drucks. 16/12255 – ist als Verbesserung der derzeitigen Rechtslage zu bewerten.

Zentrale Empfehlungen des von Bigus und Leyens vorgelegten Gutachtens werden vom Gesetzentwurf aufgegriffen. Der Grundsatz der Risikosensitivität wird bei der Beitragsbemessung eingebracht, die Formulierung sollte aber noch klarstellend überarbeitet werden (hierzu s. unten, Abschn. 3).

Zentrale Empfehlungen zur Strukturänderung werden vom Gesetzentwurf hingegen nicht aufgenommen. Das gilt für den Vorschlag einer Überlaufregelung und einzelne Maßnahmen zur Stärkung der optionalen Neuordnung von Instituten mit hohen Risikoausfallgrößen (hierzu s. unten, Abschn. 4).

In Bezug auf die strukturkonsolidierenden Maßnahmen werden die Vorschläge zur Verbesserung des Prüfungswesens an entscheidender Stelle aufgegriffen und zwar bei der Ausrichtung der Prüfungsintensität und -frequenz an dem vom Institut ausgehenden Risiko. Weitere Verbesserungsmöglichkeiten bestehen hingegen noch

---

<sup>1</sup> *Jochen Bigus und Patrick C. Leyens, Einlagensicherung und Anlegerentschädigung: Reformüberlegungen aus ökonomischer und rechtsvergleichender Sicht, Tübingen (Mohr Siebeck) 2008, XVIII + 182 S. Siehe dazu die Besprechung von Jens-Hinrich Binder, Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht (ZHR) 173 (2009), 146-151.*

Für die Zusammenfassung der wesentlichen Reformvorschläge siehe *Bigus und Leyens, Reform der Anlegerentschädigung und Einlagensicherung – Empfehlungen aus rechtsökonomischer Perspektive, in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft (ZBB) 2008, 277-291.*

in Bezug auf die Prüferunabhängigkeit und -haftung und auch bei der Abstimmung mit dem allgemeinen Insolvenzrecht (hierzu s. die Stellungnahme von Jochen Bigus).

### **3. Risikosensitive Beitragsbemessung**

Die gutachterlich vorgeschlagene Ausrichtung der Reformmaßnahmen am Grundsatz der Risikosensitivität greift der Gesetzentwurf der Bundesregierung bei der Beitragsbemessung und bei der Prüfungsintensität und -frequenz auf. Zum letzteren Punkt nennt der Gesetzentwurf in § 9 Abs. 1 Satz 2 EAEG-neu als maßgebliche Kriterien die „Wahrscheinlichkeit des Eintritts eines Entschädigungsfalls“ und die „Höhe der in diesem Fall zu erwartenden Gesamtentschädigung“. Demgegenüber sollen bei der Bemessung der Jahres- und Sonderbeiträge sowie der Sonderzahlungen nach § 8 Abs. 8 Satz 1 Halbs. 2 EAEG-neu die folgenden Kriterien berücksichtigt werden: „Art und Umfang der gesicherten Geschäfte, das Geschäftsvolumen und die Anzahl, Größe, Geschäftsstruktur und das Risiko der der Entschädigungseinrichtung zugeordneten Institute, einen Entschädigungsfall herbeizuführen“. Diese Formulierung sollte aus den im Folgenden darzulegenden Gründen klarstellend geändert werden.

Der Grundsatz der Risikosensitivität wird durch zwei Kriterien, die Ausfallhöhe und die Ausfallwahrscheinlichkeit ausgefüllt, so wie in § 9 Abs. 1 Satz 2 EAEG-neu für das Prüfungswesen vorgesehen. Das in § 8 Abs. 8 Satz 1 Halbs. 2 EAEG-neu verwendete Kriterienbündel weist zum Teil Überschneidungen oder nicht klar von einander abgrenzbare Faktoren auf (z.B. Art und Geschäftsstruktur oder Umfang, Geschäftsvolumen und Größe). Das wird bei der Rechtsanwendung zu Problemen führen. Die Kriterien für die Beitragsbemessung sollten denen bei der Prüfung entsprechen, also ebenfalls (allein) die Wahrscheinlichkeit des Entschädigungsfalles und die Entschädigungshöhe für maßgeblich erklären. Klargestellt werden sollte außerdem, dass es für die Beitragsbemessung auf das vom einzelnen Institut ausgehende Risiko ankommt.

Die Einzelheiten sollten wie in § 8 Abs. 8 Satz 1 Halbs. 1 EAEG-neu vorgesehen, durch eine Rechtsverordnung geregelt werden. Die dort aufzunehmenden Kriterienkataloge und Gewichtungen sollten auf Erfahrungen mit der Risikoklassifikation etwa im Sektor der privaten Banken zurückgreifen.

Die hier vorgetragenen Überlegungen zusammen genommen könnte § 8 Abs. 8 Satz 1 Halbs. 2 EAEG-neu lauten: „hinsichtlich der Festsetzung von Jahres- und Sonderbeiträgen sowie Sonderzahlungen sind für jedes der Institute die Wahrscheinlichkeit des Eintritts eines Entschädigungsfalls und die Höhe der in diesem Fall von der betreffenden Sicherungseinrichtung zu erbringenden Entschädigung zu berücksichtigen.“

#### **4. Strukturändernde Maßnahmen**

Der Gesetzentwurf der Bundesregierung zielt darauf ab, die gewachsenen Strukturen der Einlagensicherung und Anlegerentschädigung beizubehalten. In seiner Grundtendenz stimmt er also mit den gutachterlichen Empfehlungen überein. Abweichend von den unterbreiteten Reformvorschlägen wird jedoch auf die Überlaufregelung und Maßnahmen zur Stärkung der Neuordnung von Instituten verzichtet. Bei diesen Empfehlungen handelt es sich um ein Maßnahmenbündel, dessen Umsetzung für die Steigerung der Leistungsfähigkeit von Einlagensicherung und Anlegerentschädigung von zentraler Bedeutung ist.

##### **a. Neuordnung von Großrisiken (§§ 6 und 9 EAEG)**

Unter Beibehaltung des derzeitigen Mehssäulensystems ist eine leistungsfähige Einlagensicherung und Anlegerentschädigung nur zu erzielen, wenn den Sicherungseinrichtungen Institute mit vergleichbaren Ausfallhöhen zugeordnet sind.

Der Fall Phönix zeigt, dass bei Zusammenbruch eines Instituts mit einer gemessen an der Gruppe hervorstechenden Ausfallhöhe erhebliche Belastungen entstehen. Vergleichbar hervorstechende Unterschiede in den Risikoausfallgrößen können ebenso in anderen Institutsgruppen auftreten, etwa auch durch Zusammenschlüsse von Instituten. Besondere Probleme können sich ergeben, wenn einer Sicherungseinrichtung nur eine sehr geringe Anzahl an Instituten zugeordnet ist.

Insolvenzen sind auch durch ein engmaschiges Netz präventiver Maßnahmen nicht vollständig auszuschließen. Die Folgen einer Insolvenz sind von den Sicherungseinrichtungen nur aufzufangen, wenn dafür Sorge getragen wird, dass ihnen eine hinreichende Anzahl von Instituten mit vergleichbaren Ausfallhöhen zugeordnet ist. Stechen einzelne Institute in ihrer Ausfallhöhe deutlich hervor, sind sie einer geeigneten Sicherungseinrichtung zuzuordnen.

Bereits nach geltendem Recht ist die Möglichkeit einer freiwilligen Neu-Zuordnung zu einer institutsgruppenfremden Sicherungseinrichtung in § 6 Abs. 2 EAEG-alt angelegt. Sie gelangt aber – soweit ersichtlich – nicht hinreichend zum Einsatz. Maßnahmen zur Stärkung freiwilliger Wechsel sollten den Anreizstrukturen sowohl in Bezug auf die zum Wechsel anzuregenden Institute als auch auf die aufnehmende Sicherungseinrichtung (und der ihr zugeordneten Institute) Rechnung zu tragen.

Im Ausgangspunkt können die Wechselanreize unzureichend sein, zumal die Neuordnung eines Instituts zu einer geeigneten Sicherungseinrichtung bei dortigen Entschädigungsfällen mit höheren Kosten als bei Verbleib in der derzeitigen Sicherungseinrichtung verbunden sein kann. Die Wechselwilligkeit ist durch eine Intensivierung der kostenpflichtigen Sonderprüfungen steuerbar. Eine Anhebung der Prüfungsfrequenz und die damit verbundene Erhöhung der Compliance-Kosten sind unter dem Gesichtspunkt der Risikosensitivität zu rechtfertigen: Institute mit einer hervorstechenden Ausfallhöhe können die Leistungsfähigkeit der Einlagensicherung und Anlegerentschädigung durch ihre Sicherungseinrichtung gefährden. Den gutach-

terlichen Empfehlungen folgend ist nach § 9 Abs. 1 Satz 2 EAEG-neu vorgesehen, die Intensität und Prüfungsfrequenz auch an der „Höhe der in diesem Fall [Entschädigungsfall] zu erwartenden Gesamtentschädigung auszurichten.“ Klargestellt werden sollte, dass für die Frequenz der regelmäßigen Prüfungen nicht die absolute Höhe der Entschädigung, sondern (vorrangig) mögliche Beeinträchtigungen für die Leistungsfähigkeit der jeweiligen Entschädigungseinrichtung maßgeblich sein müssen.

Zu erwarten sind Widerstände der aufnehmenden Sicherungseinrichtung (wie der ihr zugeordneten Institute). Widerstände, einem Wechselgesuch auch eines gruppenfremden Instituts zu entsprechen, sind verständlich. Etwa Wertpapierhandelsunternehmen wie seinerzeit die Phönix Kapitaldienst GmbH und Banken sind Konkurrenten im Anlagenmarkt. Soll von alternativen Strukturmaßnahmen mit höherer Eingriffsintensität abgesehen werden (dazu unten Abschn. 4. c.), müssen diese Widerstände zwingend überwunden werden. Wie beschrieben ist eine nachhaltige Leistungsfähigkeit der Einlagensicherung und Anlegerentschädigung nur zu gewährleisten, wenn Institute mit hervorstechenden Ausfallgrößen geeigneten Sicherungseinrichtungen zugeordnet sind.

Gesetzgeberisch kann hierzu – über den Gesetzentwurf hinausgehend – insbesondere durch eine Überlaufregelung beigetragen werden, deren Einzelheiten noch anzusprechen sind (Abschn. 3. b.). Im Kern führt die Überlaufregelung dazu, dass Entschädigungsfälle, die die Leistungsfähigkeit der jeweiligen Sicherungseinrichtung ad hoc überfordern, im Interesse einer raschen Entschädigungszahlung kurzfristig (und verzinslich rückzahlbar) von den anderen Entschädigungseinrichtungen mitzufinanzieren sind. Erst in Kombination mit dieser Maßnahme ergeben sich unmittelbare Anreize der aufnehmenden Sicherungseinrichtung (und auch der ihr zugeordneten Institute), einem Wechselgesuch positiv gegenüberzustehen. Durch den Wechsel erhält die Sicherungseinrichtung unmittelbare Prüfungsbefugnisse gemäß § 9 EAEG-alt/neu und kann diese im Rahmen ihrer Aufgabenstellung – konform auch mit den Interessen der ihr zugeordneten Institute – über das neu-zugeordnete Institut ausüben.

Zur Konkretisierung auch des öffentlichen Auftrags der Sicherungseinrichtungen sollte der Gesetzentwurf um eine Kompetenz der Aufsichtsbehörde ergänzt werden, eine Neuordnung für Institut und Sicherungseinrichtung verbindlich zu veranlassen. Dementsprechend ist in § 6 EAEG-neu die Bestimmung aufzunehmen, nach der die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht eine Neuordnung einzelner Institute zu einer Sicherungseinrichtung anordnen kann, die der Ausfallhöhe des betreffenden Instituts Rechnung zu tragen vermag.

## **b. Überlauf zur Gewährleistung kurzfristiger Liquidität**

Der vorgelegte Gesetzentwurf schließt sich der gutachterlichen Empfehlung einer Überlaufregelung nicht an. Im Rahmen einer Überlaufregelung sind bei Erschöpfung

des Fondsvermögens einer Sicherungseinrichtung die anderen Sicherungseinrichtungen kurzfristig und unter Verpflichtung zur Rückzahlung der in Anspruch nehmenden Sicherungseinrichtung zum Estand verpflichtet. Das Verwaltungsgericht Berlin hat unter Bezugnahme auf die gutachterliche Empfehlung auf die Möglichkeit einer Überlaufregelung hingewiesen.<sup>2</sup> Im Vereinigten Königreich wurde sie Anfang 2008 eingeführt und erfasst dort etwa auch Versicherungsgesellschaften.

Die Überlaufregelung ist dazu gedacht, die Liquidität zur Bewältigung der Entschädigungsansprüche kurzfristig sicherzustellen. Den entstehenden Sicherungseinrichtungen ist schon aus Anreizgesichtspunkten ein verzinslicher Rückerstattungsanspruch zu gewähren und der Überlauf sollte begrenzt sein. Die Begrenzung sollte proportional zum Vermögen der leistenden Sicherungseinrichtung und den Beiträgen der ihr zugeordneten Institute bemessen werden. Die Erhebung von Sonderbeiträgen der Institutsgruppe des Entschädigungsfalls und die Kreditaufnahme durch ihre Sicherungseinrichtung werden durch den Überlauf nicht ersetzt, sondern im Interesse einer leistungsstarken Sicherung von Einlegern und Anlegern kurzfristig ergänzt.

In die Überlaufregelung sollten die mit der gesetzlichen Sicherung betrauten Einrichtungen einbezogen werden (EdB, EdÖ und EdW), nicht aber die Institutssicherung, wie sie etwa bei den Sparkassen vorherrscht. Gegen die Einbeziehung der Institutssicherung sprechen im Wesentlichen die Unterschiede zu den Zielfunktionen der Einlagensicherung und Anlegerentschädigung, der Schutz der gruppenspezifisch gewachsenen Reputation und mögliche Belastbarkeitsvorteile eines auf mehrere Säulen bauenden Sicherungssystems. Im Übrigen bestehen im Rahmen der Institutssicherung der Sparkassen wie auch der Genossenschaftsbanken bereits gruppeninterne Überlaufregelungen.

Voll zur Geltung zu bringen sind die Vorteile der Überlaufregelung nur im Zusammenhang mit einer Stärkung der optionalen Neuordnung von Instituten mit hervorstechenden Risikoausfallgrößen.

### **c. Regelungsalternativen von höherer Eingriffsintensität**

Das Ziel einer leistungsstarken Einlagensicherung und Anlegerentschädigung ist nachhaltig allein dann sicherzustellen, wenn die Zuordnung von Instituten zu einer Sicherungseinrichtung dem Grundsatz der Risikosensitivität folgt. Hierzu werden gutachterlich und im Rahmen der vorliegenden Stellungnahme die Neuordnung *einzelner* Institute mit hervorstechenden Ausfallhöhen und die komplementierende Überlaufregelung vorgeschlagen. Alternativen hierzu sind von deutlich höherer Eingriffsintensität.

---

<sup>2</sup> VG Berlin, Beschluss vom 17.09.2008, AZ: VG 1 A 74.08, S. 27, unter Hinweis auf das Gutachten von *Bigus* und *Leyens*, a.a.O. Fn. 1.

Eine Alternative böte die Zusammenlegung *sämtlicher* gesetzlicher Entschädigungseinrichtungen (EdB, EdÖ und EdW). Aus den im vorangegangenen Abschnitt beschriebenen Gründen sollten institutssichernde Einrichtungen nicht in die Zusammenlegung einbezogen werden. Die Zusammenlegung sollte in Anbetracht ihrer einschneidenden Wirkungen nur umgesetzt werden, wenn sich die zuvor genannten Maßnahmen als nicht tragfähig erweisen.

Eine weitere Alternative bestünde in der (Neu-)Gruppenbildung nach Risikoausfallgrößen. Grundüberlegung ist, dass sich die Leistungsfähigkeit der Sicherungseinrichtungen verbessert, wenn die beteiligten Institute ähnliche Risikoausfallgrößen aufweisen. Unter Berücksichtigung der derzeit beobachtbaren Risikoausfallgrößen ist dieses Ziel allerdings wohl nur zu erreichen, wenn in die Gruppe mit hohen Ausfallgrößen auch die Landesbanken und die genossenschaftlichen Spitzeninstitute einbezogen werden. Schwerwiegende Folge wäre die Aufgabe der Institutsicherung. Die Beibehaltung der Institutsicherung wäre lediglich auf zusätzlicher, freiwilliger Grundlage möglich. Unverkennbar wären mit der Aufgabe der Institutsicherung nicht konkret abschätzbare Folgen für Reputation und Solidarverhalten verbunden.

## **5. Zusammenfassung in Thesen**

(1) Der Gesetzentwurf der Bundesregierung zur Neufassung des EAEG trägt dem Kernproblem der derzeitigen Einlagensicherung und Anlegerentschädigung an wichtigen Stellen Rechnung. Mit Blick auf die Beitragsbemessung und strukturändernde Maßnahmen bestehen noch Verbesserungsmöglichkeiten (zu weiteren Änderungsvorschlägen s. die Stellungnahme von Jochen Bigus).

(2) Die Beitragsbemessung sollte (allein) dem Grundsatz der Risikosensitivität folgen. Der Formulierung zu Intensität und Frequenz der Prüfungen in § 9 Abs. 1 Satz 2 EAEG-neu entsprechend könnte der Wortlaut des § 8 Abs. 8 Satz 1 Halbs. 2 EAEG-neu lauten: „hinsichtlich der Jahres- und der Sonderbeiträge sowie der Sonderzahlungen sind für jedes der Institute die Wahrscheinlichkeit des Eintritts eines Entschädigungsfalls und die Höhe der in diesem Fall von der betreffenden Sicherungseinrichtung zu erbringenden Entschädigung zu berücksichtigen.“

(3) In § 6 EAEG-neu sollte eine Kompetenz der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht vorgesehen werden, Institute mit hervorstechenden Ausfallhöhen neu zuzuordnen. Eine Neuordnung ist erforderlich, wenn das Fondsvermögen der aktuellen Sicherungseinrichtung und die von dieser kurzfristig zu erhebenden Sonderbeiträge voraussichtlich zu gering sind, um Entschädigungszahlungen aus dem Zusammenbruch des betreffenden Instituts zeitnah abzudecken.

(4) In den Gesetzentwurf sollte eine Überlaufregelung aufgenommen werden. Vorzusehen ist, dass Entschädigungsfälle, die die Leistungsfähigkeit der jeweiligen Sicherungseinrichtung ad hoc überfordern, im Interesse einer raschen Entschädigungszahlung kurzfristig (und verzinslich rückzahlbar) von den anderen Entschä-

digungseinrichtungen mitzufinanzieren sind. In den Überlauf wären sämtliche gesetzlichen Entschädigungseinrichtungen (EdB, EdÖ und EdW) einzubeziehen.

(5) In § 9 Abs. 1 Satz 2 EAEG-neu sollte über den vorgeschlagenen Wortlaut hinaus klargestellt werden, dass Prüfungsintensität und -frequenz an der „... Höhe der in diesem Fall von der betreffenden Sicherungseinrichtung zu erbringenden Entschädigung“ auszurichten sind. Die Klarstellung ist erforderlich, weil die zu leistende Entschädigungshöhe mit dem spezifischen Fondsvermögen und der Leistungsfähigkeit der der Sicherungseinrichtung zugeordneten Institute ins Verhältnis zu setzen ist.