

BVI¹-Stellungnahme
zum Entwurf eines Gesetzes zur Anpassung des nationalen Bankenabwicklungsrechts an den
Einheitlichen Abwicklungsmechanismus und die europäischen Vorgaben zur Bankenabgabe
„Abwicklungsmechanismusgesetz“ BT-Drs. 18/5009

Mit dem Entwurf soll ein neuer insolvenzrechtlicher Nachrang für Gläubiger von unbesicherten Schuldtiteln im Fall der Insolvenz eines CRR-Instituts eingeführt werden. Diese Regelung hat Auswirkungen auf von CRR-Instituten emittierte, unbesicherte Schuldtitel, die in von BVI Mitgliedern verwalteten Investmentfonds gehalten werden. Insofern beschränkt sich diese Stellungnahme auf die vorgeschlagene Änderung der Rangstelle für unbesicherte Schuldtitel, § 46fAbs 5 KWG-E.

Diese nationale insolvenzrechtliche Sonderregelung in Deutschland ändert die bereits auf EU-Ebene durch die Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten (BRRD) festgelegte Haftungskette für das sog. Bail-in. Die aus der BRRD resultierende Bail-in-Regelung (umgesetzt in § 97 SAG) soll dafür sorgen, dass im Abwicklungsfall einer Bank zunächst die Eigentümer und Gläubiger für Verluste und Kosten der Stabilisierung einer Bank nach folgender Haftungskaskade aufkommen müssen: Auf erster Stufe werden die Anteile und andere Instrumente des harten Kernkapitals (z. B. Anteilseigner) herangezogen. Erreichen diese nicht den erforderlichen Zielbetrag, werden auf zweiter Stufe die Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals (sog. AT1-Instrumente) und auf der dritten Stufe die Instrumente des Ergänzungskapitals (sog. T2-Instrumente) herangezogen. Erst nach Aufzehrung der vorgenannten Kapitalinstrumente werden auf der vierten Stufe „berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten“ herangezogen, wobei der Rang maßgeblich ist, den die betreffende Forderung als Insolvenzforderung eingenommen hätte. Das heißt, das zunächst nachrangige Verbindlichkeiten (d.h. Forderungen, für die ein vertraglicher Nachrang für den Insolvenzfall vereinbart ist) herangezogen werden, und erst nach deren Aufzehrung die sog. „sonstigen berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten“ haften.

Mit dem Entwurf soll innerhalb der „sonstigen berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten“ ein Rangverhältnis geschaffen werden, wonach Forderungen aus Derivaten oder aus strukturierten Schuldtiteln erst nach den übrigen unbesicherten Schuldtiteln herangezogen werden. Damit müssten nicht derivative unbesicherte Schuldtitel, die ein sehr häufig als Fondsanlage genutztes Instrument darstellen, im Abwicklungsfall eines CRR-Institutes vor den derivativen Verbindlichkeiten herangezogen werden.

Diese insolvenzrechtliche Neuregelung soll bereits auf bestehende Forderungen Anwendung finden. Damit wirkt sie sich erheblich auf die Stellung unserer Mitglieder als Treuhänder aus, die in nicht unerheblichem Umfang in solche von Banken emittierte, unbesicherte Schuldtitel investiert sind. Insofern ist der Entwurf um angemessene Übergangsregelungen zu ergänzen.

¹ Der BVI vertritt die Interessen der deutschen Investmentindustrie. Seine 89 Mitglieder verwalten über 2,6 Billionen Euro in OGAWs, AIFs und Vermögensverwaltungsmandaten.

Mit der Interessenvertretung der Mitglieder engagiert sich der BVI für bessere Rahmenbedingungen für die Investmentanleger. Die Mitgliedsgesellschaften des BVI betreuen direkt oder indirekt das Vermögen von rund 50 Millionen Menschen in rund 21 Millionen Haushalten.

I. Bestandsschutz

Der neue insolvenzrechtliche Nachrang darf nur für solche unbesicherten Schuldtitel im Sinne von § 1 Abs. 1 Nr. 3 KWG eingeführt werden, die ab Inkrafttreten des Gesetzes von CRR-Instituten emittiert wurden.

Es besteht kein zwingender Grund, die vorgesehene insolvenzrechtliche Regelung auch auf in der Vergangenheit angelegte Sachverhalte auszuweiten. Denn nach der bisherigen Bail-in-Regelung in § 97 SAG infolge der Umsetzung der BRRD werden Forderungen aus unbesicherten Schuldtiteln bereits zur Verlustbeteiligung herangezogen. Im Abwicklungsfall einer Bank müssen daher die Gläubiger dieser Forderungen bereits für Verluste und Kosten der Bank nach dem oben beschriebenen und gesetzlich vorgegebenen Rangverhältnis aufkommen. Forderungen aus unbesicherten Schuldtiteln gegen CRR-Institute sind also bereits heute zum Schutz des Gemeinwohls und zur Abwehr von Gefahren für das System des Finanzmarktes verpflichtet. Das Abwicklungsziel wird – entgegen der Gesetzesbegründung – damit nicht gefährdet.

Das Vertrauen der Forderungsinhaber der von dem neuen insolvenzrechtlichen Nachrang betroffenen Papiere darf nicht vernachlässigt werden. Es ist auch nicht nachvollziehbar, weshalb – so die Begründung – aus der bisherigen gleichrangigen Einbeziehung der berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten auf der vierten Haftungsstufe für das Bail-in Ansteckungsgefahren und Gefahren für die Finanzstabilität resultieren sollen.

Ansteckungsgefahren mit Auswirkung auf die Finanzstabilität werden gerade durch die rückwirkende Neuregelung auf vergangene Sachverhalte forciert. Denn Kapitalverwaltungsgesellschaften haben umfangreich Anlegergelder in unbesicherte Schuldtitel, die von einer Bank emittiert wurden und von der neuen Nachrangregelung betroffen wären, investiert. Bei dieser Erwerbsentscheidung haben sie die zum Zeitpunkt des Erwerbs preisrelevanten Risiken berücksichtigt. Da damals noch nicht bekannt war, dass der Gesetzgeber die Absicht hat, einen neuen insolvenzrechtlichen Nachrang einzuführen, wurden die Risiken dieser Papiere geringer eingestuft. Aufgrund des durch den neuen insolvenzrechtlichen Nachrang erhöhten Haftungsrisikos im Abwicklungsfall einer Bank ist zu erwarten, dass die Preise dieser Papiere weiter fallen werden. Der Verkauf der im Fondsportfolio vorhandenen und von der neuen Nachrangregelung erfassten unbesicherten Schuldtitel wird daher mit Abschlägen verbunden sein bzw. der Käufermarkt wird sich stark reduzieren. Dies wird sich auf die Performance und die Fondsanteilspreise auswirken.

Die ursprüngliche Anlageentscheidung wird damit durch den gesetzgeberischen Eingriff konterkariert. Fondsanleger, die auf eine Anlagestrategie mit vermeintlich geringeren Risiken vertraut haben, sehen sich durch den gesetzgeberischen Eingriff getäuscht. Das Vertrauen dieser Anleger in einen funktionierenden Finanzmarkt wird damit gestört. Dem gesetzgeberischen Ziel des Handelns im Interesse der Anleger als Ausdruck des Treuhandprinzips kann daher nicht mehr Rechnung getragen werden.

Hinzu kommt, dass aufgrund gesetzlicher Vorgaben für bestimmte Anlegergruppen strenge Anlagevorschriften gelten. Insbesondere für die Gruppe der institutionellen Investoren im Bereich der Versicherungsunternehmen, Pensionskassen und Pensionsfonds sowie der Versorgungswerke finden die Vorgaben der Anlageverordnung Anwendung. Diese schränkt Investitionen in Papiere ein, die einen insolvenzrechtlichen Nachrang haben und damit erhöhten Risiken ausgesetzt sind. Diese Vorgaben sind in den Anlagebedingungen der Fonds, in die diese Anlegergruppen investieren, berücksichtigt.



II. Übergangsfrist

Es bedarf sowohl bei einer rückwirkenden als auch ab Inkrafttreten des Gesetzes geltenden neuen insolvenzrechtlichen Nachrangregelung angemessener Übergangsfristen, damit Kapitalverwaltungsgesellschaften die Verkaufsprospekte an die neue Regelung anpassen können und der Wertverlust für die betroffenen Instrumente möglichst gering gehalten werden kann.

Eine rückwirkende Einführung eines insolvenzrechtlichen Nachrangs für nicht derivative unbesicherte Schuldtitel würde das Ausfallrisiko solcher Instrumente erhöhen und damit einen Wertverlust nach sich ziehen. Um zu verhindern, dass die Kapitalverwaltungsgesellschaften auf Grund des neuen Nachrangs die betreffenden Schuldtitel mit Preisabschlägen veräußern müssen, sollte der neue Nachrang erst nach einer angemessenen Übergangsfrist in Kraft treten. Denn das Ausfallrisiko betroffener Schuldtitel reduziert sich mit fortschreitender Laufzeit.

Eine Übergangsfrist ist im Hinblick auf bestehende Anlagen in die betroffenen Instrumente weiterhin erforderlich, um die notwendigen Anpassungen der Verkaufsunterlagen (VKP bzw. Infodokument) vornehmen zu können. Denn der mit dem neuen Nachrang einhergehende Wertverlust für bestehende Anlagen muss durch einen entsprechenden Risikohinweis in den Verkaufsunterlagen abgebildet werden, um eine mögliche Prospekthaftung auszuschließen.