

Maximilian Nikolaus Kind

Verbindlichkeitsbewertung und Umwandlungsquote im Bail-In



Nomos

Studien zum
Bank-, Börsen- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von

Prof. Dr. Dr. h.c. Ulrich Immenga

Prof. Dr. Lars Klöhn, LL.M.

Prof. Dr. Daniel Zimmer, LL.M.

Band 76

Maximilian Nikolaus Kind

Verbindlichkeitsbewertung und Umwandlungsquote im Bail-In



Nomos



Onlineversion
Nomos eLibrary

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Zugl.: Frankfurt am Main, Johann Wolfgang Goethe-Univ., Diss., 2020

u.d.T.: Bewertung berücksichtigungsfähiger Verbindlichkeiten und Bestimmung der Umwandlungsquote im Rahmen der Umwandlung als Umsetzungsoption eines Bail-Ins zur Sanierung oder Abwicklung eines Kreditinstituts

ISBN 978-3-8487-6826-4 (Print)

ISBN 978-3-7489-0925-5 (ePDF)

1. Auflage 2020

© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2020. Gedruckt in Deutschland. Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, der fotomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, vorbehalten. Gedruckt auf alterungsbeständigem Papier.

Meinen geliebten Eltern

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Sommersemester 2020 von der Juristischen Fakultät der Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main als Dissertation angenommen.

Mein besonderer Dank gilt zuvorderst meinem Doktorvater, Herrn *Prof. Dr. Johannes Adolff*, der mich über den gesamten Promotionsprozess hervorragend begleitet hat. Ihm danke ich für die unzähligen Denkanstöße, ein stets offenes Ohr, unverzichtbaren Ratschlag und auch dafür, dass er mir während der Erstellung dieser Arbeit vertrauensvoll großen wissenschaftlichen Freiraum gewährt hat.

Zu Dank verpflichtet bin ich auch Herrn *Prof. Dr. Tobias Träger* für die Erstellung des Zweitgutachtens und Herrn *Prof. Dr. Andreas Cabn* für die Übernahme des Prüfungsvorsitzes.

Meinem Cousin *Johannes Mollenbauer* danke ich für die wertvollen Tipps beim Formatieren früherer Versionen der Arbeit.

Aus tiefstem Herzen danke ich meinen geliebten Eltern, die mich mein ganzes Leben bei allem, was ich jemals vorhatte, bedingungslos unterstützt und vorbehaltlos gefördert haben. Der Dank, zu dem ich ihnen verpflichtet bin, kann nicht in Worte gefasst werden. Ihnen widme ich diese Arbeit.

Hamburg, im Mai 2020

Maximilian Nikolaus Kind

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	21
Einleitung	29
A. Problemaufriss	29
B. Gegenstand der Untersuchung	33
C. Ziele der Untersuchung	34
D. Gang der Untersuchung	37
Teil 1: Einführung in die Problematik, gesellschaftlicher Hintergrund und rechtspolitische Einordnung	41
A. Das Problem des <i>moral hazards</i>	41
I. Unzulänglichkeit des Insolvenzrechts für systemrelevante Kreditinstitute (<i>too big to fail/too important to fail/too systemic to fail</i>)	41
1. Systemrelevante Kreditinstitute	41
a. Einstufung durch das FSB	41
b. Bestimmung der Systemrelevanz anhand der Abwicklungsziele von SRM-VO, BRRD und SAG	43
2. Unzulänglichkeiten des Insolvenzverfahrens	44
II. Staatliche Intervention als Alternative	48
III. Inkongruenz zwischen Risiko und Chance	49
IV. <i>Moral hazard</i>	50
V. Praktische Veranschaulichung anhand der Finanzmarkt- bzw. Bankenkrise	52
VI. Notwendigkeit eines Sonderinsolvenzrechts für systemrelevante Kreditinstitute als Folge	54
B. Sonderrecht für die Abwicklung und Sanierung von Kreditinstituten	55
I. Entwicklungsgeschichte eines Sonderrechts für die Abwicklung und Sanierung von Kreditinstituten	55
1. <i>Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions</i> des <i>Financial Stability Board</i>	57

Inhaltsverzeichnis

2. Europäische Rechtssetzungsakte	58
a. Verordnung (EU) Nr. 806/2014: <i>Single Resolution Mechanism Regulation</i> (SRM-VO)	58
b. Richtlinie 2014/59/EU: <i>Bank Recovery and Resolution Directive</i> (BRRD)	59
c. Abgrenzung von BRRD und SRM-VO	60
3. Das deutsche Sanierungs- und Abwicklungsgesetz (SAG)	62
II. Abwicklungsinstrumente der SRM-VO, der BRRD und des SAG	63
1. Beteiligung der Anteilshaber und Gläubiger, Art. 27 SRM-VO, Art. 43 f. BRRD bzw. §§ 89 ff. SAG	63
2. Übertragungsinstrumente, Art. 24 ff. SRM-VO, Art. 38 ff. BRRD bzw. §§ 107 ff. SAG	64
a. Instrument der Unternehmensveräußerung, Art. 24 SRM-VO, Art. 38 f. BRRD bzw. §§ 126 f. SAG	64
b. Instrument der Übertragung auf ein Brückeninstitut, Art. 25 SRM-VO, Art. 40 f. BRRD bzw. §§ 128 ff. SAG	65
c. Instrument der Übertragung auf eine Vermögensverwaltungsgesellschaft, Art. 26 SRM-VO, Art. 42 BRRD bzw. §§ 132 ff. SAG	65
3. Anwendungsverhältnis der Instrumente	66
C. Das Instrument des Bail-In	66
I. Begriffsbestimmung	66
II. Ziele	71
1. Kostentragung durch Investoren der betroffenen Bank	71
2. Kein Verlassen der Banken auf staatliche Garantien	71
3. Einschränkung systemischer Ansteckungseffekte	71
4. Rekapitalisierung	72
III. Erscheinungs-/Anwendungsformen	72
1. Anwendungsszenarien	72
a. <i>Open Bank/Going Concern-Tool</i> , Art. 43 Abs. 2 lit. a BRRD	73
b. <i>Closed Bank/Gone Concern-Tool</i> , Art. 43 Abs. 2 lit. b BRRD	73
2. Herabschreibung oder Umwandlung	74
a. Bedürfnis der Umwandlung als Umsetzungsoption	74
b. Abgrenzung der beiden Techniken	75
IV. Gesetzlich vorgegebener Entscheidungsprozess eines Bail-In	77

Teil 2: Berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten	79
A. Rechtspolitische Frage nach einer gerechten Lastenverteilung	79
B. Bail-In fähige Verbindlichkeiten (und Kapitalanteile) nach der BRRD	82
I. Zuständigkeit	82
II. Haftungskaskade, Art. 48 Abs. 1 BRRD	84
1. Kategorisierung bzw. Zuordnung zu einer Rangstufe der Haftungskaskade nach den Leitlinien der <i>European Banking Authority</i>	84
2. Verlustzuweisung innerhalb einer Rangstufe	88
3. Rangstufen der Haftungskaskade	88
a. Hartes Kernkapital (<i>Common Equity 1 (CET-1)</i>)	88
b. Zusätzliches Kernkapital (<i>Additional Tier 1 (AT-1)</i>)	90
c. Ergänzungskapital (<i>Tier 2</i>)	91
d. Nachrangige Verbindlichkeiten	92
e. Sonstige anrechenbare Instrumente, wie vorrangige unbesicherte Schuldtitel oder Einlagen, die nicht durch ein Einlagensicherungssystem gedeckt sind	94
III. Explizit ausgenommene Verbindlichkeiten, Art. 44 Abs. 2 BRRD	96
1. Gedeckte Einlagen, Art. 44 Abs. 2 Nr. 1 BRRD	96
2. Besicherte Verbindlichkeiten, Art. 44 Abs. 2 Nr. 2 BRRD	98
3. Verbindlichkeiten aus der Verwahrung von Kundenvermögen oder Kundengeldern, Art. 44 Abs. 2 Nr. 3 BRRD	99
4. Verbindlichkeiten aus treuhänderischen Geschäftsbeziehungen mit Kunden, Art. 44 Abs. 2 Nr. 4 BRRD	99
5. Interbankengeschäfte mit einer Laufzeit von weniger als sieben Tagen, Art. 44 Abs. 2 Nr. 5 und Nr. 6 BRRD	100
6. Verbindlichkeiten gegenüber Beschäftigten, Gläubigern, die für das tägliche Funktionieren des Bankgeschäfts unerlässlich sind, sowie Steuer- und Sozialversicherungsbehörden, Art. 44 Abs. 2 Nr. 7 BRRD	100
IV. Diskretionärer Ermessensspielraum zur Befreiung vom Bail-In, Art. 44 Abs. 3 BRRD	101
V. Problematische Fälle	104
1. Pari-Passu-Prinzip	104

Inhaltsverzeichnis

2. Problematische Verbindlichkeiten	105
a. Verbindlichkeiten aus Derivatpositionen, Art. 49 BRRD	105
aa. Begriffsbestimmung	105
bb. Besonderheiten	105
cc. Rechtliche Behandlung	106
b. Eventualverbindlichkeiten	108
c. Wertpapierfinanzierungsgeschäfte	110
d. Fehlende Fälligkeit der Verbindlichkeit	111
e. Verbindlichkeiten, die wiederum systemische Risiken bergen	112
f. Staatliche Verbindlichkeiten	114
g. Aufwendungsansprüche des Einlagensicherungsfonds	114
3. Ausschluss von Verbindlichkeiten nach einem Inhaberkontrollverfahren mit negativem Ausgang	115
C. Bail-In fähige Verbindlichkeiten (und Kapitalanteile) nach dem SAG	118
I. Unterschiede zur BRRD	118
II. Konkretisierung der Haftungsreihenfolge der einfachen Insolvenzgläubiger	119
1. Grundsätzliche Orientierung am Rang der Gläubigergruppen nach der InsO, § 97 Abs. 1 Satz 3 SAG i.V.m. §§ 38 ff. InsO	120
a. Nachrangige Insolvenzgläubiger, § 39 InsO	120
aa. Forderungen nachrangiger Insolvenzgläubiger, § 39 Abs. 2 InsO	120
bb. Forderungen auf Rückgewähr eines Gesellschafterdarlehens oder Forderungen aus Rechtshandlungen, die einem solchen Darlehen wirtschaftlich entsprechen, § 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO	121
cc. Forderungen auf eine unentgeltliche Leistung des Schuldners, § 39 Abs. 1 Nr. 4 InsO	121
dd. Geldstrafen, Geldbußen, Ordnungsgelder und Zwangsgelder sowie solche Nebenfolgen einer Straftat oder Ordnungswidrigkeit, die zu einer Geldzahlung verpflichten, § 39 Abs. 1 Nr. 3 InsO	121
ee. Kosten, die den einzelnen Insolvenzgläubigern durch ihre Teilnahme am Verfahren erwachsen, § 39 Abs. 1 Nr. 2 InsO	122

ff.	Seit der Eröffnung des Insolvenzverfahrens laufende Zinsen und Säumniszuschläge auf Forderungen der Insolvenzgläubiger, § 39 Abs. 1 Nr. 1 InsO	122
b.	Einfache Insolvenzgläubiger, § 38 InsO	123
c.	Massegläubiger, §§ 53(, 61) InsO	123
d.	Absonderungsberechtigte, §§ 49 ff. InsO	123
e.	Aussonderungsberechtigte, § 47 InsO	124
2.	Modifizierung des Rangs der einfachen Insolvenzgläubiger, § 38 InsO, durch § 97 Abs. 1 Satz 3 SAG i.V.m. § 46f Abs. 4 bis Abs. 7 KWG	124
a.	Forderungen, die Schuldtitel nach § 46f Abs. 6 Satz 1 KWG sind	125
aa.	Gesetzeslage bis zum 21.07.2018	125
bb.	Änderungsrichtlinie zur BRRD	126
b.	Forderungen sonstiger einfacher Insolvenzgläubiger, § 38 InsO, § 46f Abs. 5 KWG	127
c.	Privilegierte Gläubiger, die aus § 38 InsO ausgenommen werden, § 46f Abs. 4 KWG	127
aa.	Entschädigungsfähige Einlagen i.S.d. § 2 Abs. 3 Nr. 18 SAG von natürlichen Personen, Kleinstunternehmen und KMU sowie solche Einlagen bei Instituten mit Sitz in der EU, die entschädigungsfähige Einlagen wären, wenn sie nicht von deren Niederlassung außerhalb der EU angenommen worden wären, § 46f Abs. 4 Nr. 2 KWG	128
bb.	Gedeckte Einlagen i.S.v. § 2 Abs. 3 Nr. 23 SAG sowie Ansprüche, die auf Grund der Erfüllung eines Entschädigungsanspruchs nach § 16 EinSiG auf das Einlagensicherungssystem übergegangen sind, § 46f Abs. 4 Nr. 1 KWG	129
D.	Bail-In fähige Verbindlichkeiten (und Kapitalanteile) nach der SRM-VO, Art. 15 Abs. 1 lit. a und lit. b, 27 Abs. 3, Abs. 5 SRM-VO	129
E.	Auswirkungen der Mindestanforderungen an Eigenmittel und bail-in-fähige Verbindlichkeiten (Verlustabsorptionskapazität)	130
I.	Zusätzliche Kapitalanforderungen	131
1.	MREL (<i>Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities</i>), Art. 45 BRRD bzw. § 49 SAG	131

Inhaltsverzeichnis

2. TLAC (<i>Total Loss Absorbing Capacity</i>) oder GLAC (<i>Gone Concern Loss Absorbing Capacity</i>)	134
3. Unterschiede und Verhältnis der Verlustdeckungsquoten	136
II. Konsequenzen für das Instrument Bail-In	139
III. Änderungen durch die BRRD II und SRM-VO II	140
Teil 3: Verbindlichkeitsbewertung und Umwandlungsquote/-satz	142
A. Exkurs: Forderungsbewertung bei einem Debt-Equity-Swap als Sanierungsinstrument bzw. im Insolvenzplanverfahren, § 225a Abs. 2 Satz 1 InsO	142
I. Debt-Equity-Swap in Sanierung und Insolvenz	142
II. Kapitalerhöhung durch Sacheinlage der Forderung	145
1. Grundsatz der realen Kapitalaufbringung	145
2. Forderung als tauglicher Einlagegegenstand (Einlagefähigkeit)	146
a. Durchsetzbar, fällig, vollwertig	146
b. Vermögensdeckung	147
c. Bilanzielle Betrachtungsweise: freiwerdende Passiva als Kriterium	148
3. Einordnung als Bar- oder Sacheinlage?	148
a. Bedeutung der Unterscheidung zwischen Bar- und Sacheinlage	148
b. Qualifikation nach dem deutschen Recht	149
c. Konträre europarechtliche Qualifikation als Bareinlage?	150
4. Ausnahmen	150
a. Wandelanleihen, § 194 Abs. 1 Satz 2 AktG	150
b. Optionsanleihen, § 194 Abs. 1 Satz 2 AktG analog	152
III. Umwandlung zum Verkehrs- oder Nennwert?	153
1. Verkehrswert unter Berücksichtigung der Quotenerwartung	153
2. Nennwert	157
3. Sonderfall: besicherte Forderungen	164
IV. Ermittlung des Verkehrswerts einer Forderung	165
1. Problemrelevanz	165
2. Fortführungs- oder Zerschlagungswert	165
V. Bewertungszeitpunkt	168
VI. Fehlende Differenzhaftung, § 254 Abs. 4 InsO	169

VII. Verhältnis und Folgerungen zum Sonderinsolvenzrecht für systemrelevante Kreditinstitute	169
1. Abschließender Charakter des SAG?	169
2. Gemeinsamkeiten und Unterschiede von Debt-Equity-Swap und Bail-In	170
B. Vorüberlegungen	171
I. Zuständigkeiten	172
1. Zuständigkeit für die Bewertung der Verbindlichkeiten	172
2. Zuständigkeit für die Bildung der Umwandlungsquote bzw. des Umwandlungssatzes	173
II. Verhältnis von Unternehmens- und Verbindlichkeitsbewertung	173
III. Zusammenspiel verschiedener Bewertungsansätze des Sonderinsolvenzrechts	174
1. Zeitpunkte, in denen nach der BRRD und nach dem SAG eine Verbindlichkeitsbewertung stattfindet	175
a. Ex ante-Bewertungen	175
aa. Bewertung, um zu bestimmen, ob die Abwicklungsbedingungen vorliegen (<i>Valuation 1</i>)	175
bb. Bewertung, um das Abwicklungsinstrument sowie dessen Umfang und Umsetzung zu bestimmen, Art. 36 BRRD bzw. §§ 69 ff. SAG (<i>Valuation 2</i>)	175
cc. Ex ante-Bewertung des Eigenkapitalwertes nach der Umwandlung	178
b. Ex post-Bewertung nach Art. 74 Abs. 2 BRRD bzw. § 146 SAG (<i>Valuation 3</i>)	178
2. Zusammenspiel der Ansätze	179
IV. Chronologische Vorgehensweise zur Ermittlung der Umwandlungsquote	180
1. Bestimmung der berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten	180
2. Bewertung der Verbindlichkeiten	180
a. Grundsätzlich	180
b. Erfordernis einer Werthaltigkeitskontrolle	181
c. Bewertung zum Fortführungs- oder Zerschlagungswert	181

Inhaltsverzeichnis

3. Bestimmung des Verhältnisses der insgesamt geleisteten Sacheinlagen unter Berücksichtigung der (noch bestehenden) Anteile	181
4. Vergleich der Marktwerte der Anteile mit den Bucherwerten der Anteile	182
a. Szenario 1: Marktwert der Anteile höher als oder gleich Buchwert der Anteile	182
b. Szenario 2: Marktwert der Anteile geringer als Buchwert der Anteile	183
C. Bewertung von Verbindlichkeiten und Bildung der Umwandlungsquote nach der BRRD	183
I. Verbindlichkeitsbewertung, Art. 36 BRRD	183
1. Übergeordnetes Prinzip	185
2. Werthaltigkeitskontrolle	185
3. Maßgebender Bewertungszeitpunkt	186
4. Bewertungsgrundlage (sog. <i>Measurement Base</i>)	186
5. Berücksichtigungsfähige Informationen	187
6. Einkalkulierung eines Verlustabsorptionspuffers, Art. 14 RTS	187
7. Kein Differenzhaftungsausschluss	188
8. Zwischenergebnis	189
II. Bestimmung der Umwandlungsquote	189
1. Begriff der Umwandlungsquote i.S.d. BRRD	189
2. <i>Guiding Principles</i> nach der <i>European Banking Authority</i>	189
a. Prinzip 1: <i>No Creditor Worse Off</i> -Prinzip und hinreichende Berücksichtigung des Eigentumsrechts der GRCh	190
aa. <i>No Creditor Worse Off</i> -Prinzip	190
(1) Begriffsbestimmung	190
(2) Ungleiche Heranziehung gleichrangiger Gläubiger	191
(3) Gesetzliche Neuregelung durch Art. 2 Nr. 23 lit. b AbwMechG	192
(a) Geänderte Rangfolge der Verbindlichkeiten	192
(b) Kritik an der Gesetzesänderung	192
(i) Eingriff in bestehende Rechte	193
(ii) Benachteiligung von Kleinanlegern	194

bb. Eigentumsrecht des Art. 17 Abs. 1 GRCh	194
(1) Eröffnung des Schutzbereichs	196
(a) Persönlicher Schutzbereich	196
(b) Sachlicher Schutzbereich	197
(2) Eingriff	197
(3) Rechtfertigung	199
(a) Gesetzesvorbehalt	199
(b) Verhältnismäßigkeit	199
(i) Öffentliches Interesse	199
(ii) Gesetzesvorbehalt	200
(iii) Entschädigungspflicht	201
b. Prinzip 2: Bewertungskaskade – Achtung der Gläubigerhierarchie	201
3. Differierende Umwandlungsquoten	201
a. Telos differierender Umwandlungsquoten	201
b. Notwendigkeit lediglich, wenn Marktwert der Anteile geringer als Buchwert der Anteile	202
c. Ermessensentscheidung der Abwicklungsbehörde	203
d. Zulässigkeitskriterien	203
aa. Gläubigerschutz und Wahrung elementarer Eigentumsrechte	204
bb. Wahrung der Prinzipien des Art. 34 BRRD	204
cc. Überzeugung der Abwicklungsbehörde die Abwicklungsziele verwirklichen zu können	205
e. Bestimmung der differierenden Umwandlungsquoten	205
aa. Differenzierung verschiedener Verbindlichkeits-/ Gläubigergruppen	205
bb. Anwendung einer höheren Umwandlungsquote auf vorrangige Verbindlichkeiten als auf nachrangige Verbindlichkeiten, Art. 50 Abs. 3 BRRD	205
cc. Besonderer Schutz der <i>senior creditor</i>	206
dd. Angemessenheit der Entschädigung, Art. 50 Abs. 2 BRRD	207
f. Umwandlungsquote < 1	207
D. Bewertung von Verbindlichkeiten und Bildung des Umwandlungssatzes nach § 98 SAG	207
I. Verbindlichkeitsbewertung	208
1. Vorsichtsprinzip	208

Inhaltsverzeichnis

2. Maßgebender Bewertungszeitpunkt	209
3. Bewertung zum Verkehrs- oder Nennwert	209
a. Schützenswerte Interessengruppen/Schutzadressaten	209
aa. Gläubiger der umzuwandelnden Verbindlichkeit (Inferent)	209
bb. Sonstige Gläubiger	210
(1) Alt-Gläubiger	210
(2) Neu-Gläubiger	210
cc. Alt-Gesellschafter	210
(1) Negativer Nettovermögenswert	210
(2) Positiver Nettovermögenswert	211
b. Erfordernis einer Werthaltigkeitsprüfung?	212
aa. Argumentation	212
bb. Stellungnahme	220
c. Folgen für die Verbindlichkeitsbewertung	222
4. Fortführungs- oder Zerschlagungswert	222
5. Keine Differenzhaftung gemäß § 99 Abs. 6 SAG	223
II. Bestimmung des Umwandlungssatzes	224
1. Begriff des Umwandlungssatzes	224
2. Wertangemessenheit i.S.d. § 98 Abs. 1 SAG	225
E. Bewertung von Verbindlichkeiten und Bildung der Umwandlungsquote nach der SRM-VO	226
F. Steuerrechtliche Implikationen der Verbindlichkeitsbewertung	226
I. Unzureichender Gläubigerschutz durch Sanierungsgewinn bei Bewertung zum Verkehrswert	227
1. Sanierungsgewinn	227
2. Möglichkeiten der Vermeidung einer Steuerpflicht	227
a. Verrechnung mit Verlustvorträgen	227
b. „Sanierungserlass“	228
3. Konsequenzen für den Sanierungs- bzw. Abwicklungsprozess	229
II. Indirekte Belastung des Steuerfiskus durch Steuerausfälle	230

Teil 4: Rechtsschutzmöglichkeiten	231
A. Rechtsschutzmöglichkeiten des Inferenten	232
I. Rechtsschutz gegen Entscheidungen des SRB	232
1. Beschwerdemöglichkeit gemäß Art. 85 Abs. 3 SRM-VO	232
a. Beschwerdefähigkeit auch des einzelnen, privaten Anlegers?	233
aa. Unmittelbare Betroffenheit	233
bb. Individuelle Betroffenheit	234
b. Beschwerdegegenstand	235
2. Nichtigkeitsklage vor dem Europäischen Gerichtshof gemäß Art. 86 Abs. 1 SRM-VO i.V.m. Art. 263 AEUV	236
a. Klagefähigkeit auch des einzelnen, privaten Anlegers?	236
b. Streitgegenstand	236
3. Einstweiliger Rechtsschutz gemäß Art. 278 Satz 2, 279 AEUV	238
a. Summarische Prüfung der Erfolgsaussichten in der Hauptsache	239
b. Rechtsschutzbedürfnis: Eilbedürftigkeit	239
c. Abwägung zwischen den Interessen des Antragstellers und den Interessen der Allgemeinheit	240
II. Rechtsschutz gegen Entscheidungen der nationalen Abwicklungsbehörde	240
1. Nationaler Rechtsschutz neben Art. 85 f. SRM-VO?	240
2. Rechtsschutzmöglichkeiten	241
a. Verwaltungsverfahren	241
aa. Eröffnung des Verwaltungsrechtswegs	241
bb. Statthafte Klageart, § 42 Abs. 1 Var. 1 VwGO	242
cc. Besonderheiten der Anfechtungsklage	242
(1) Kein Widerspruchsverfahren, § 150 Abs. 1 Satz 1 SAG	243
(2) Kein Suspensiveffekt, § 150 Abs. 1 Satz 2 SAG	243
(3) Keine isolierte Anfechtung von Nebenbestimmungen, § 150 Abs. 2 Satz 2 SAG	243
(4) Eingeschränkte Vollzugsfolgenbeseitigung, § 150 Abs. 3 SAG	244
dd. Einstweiliger Rechtsschutz gemäß § 80 Abs. 5 VwGO	244

Inhaltsverzeichnis

b. Verfassungsbeschwerde gemäß Art. 93 Abs. 1 Nr. 4a GG i.V.m. §§ 13 Nr. 8a, 90 ff. BVerfGG	244
B. Rechtsschutzmöglichkeiten der Alt-Gesellschafter	245
I. Verwaltungsrechtlicher Rechtsschutz	245
1. Negativer Nettovermögenswert	245
2. Positiver Nettovermögenswert	245
II. Verfassungsrechtlicher Rechtsschutz	246
C. Rechtsschutzmöglichkeiten des Staates	246
D. Rechtsschutzmöglichkeiten des einzelnen Bürgers	247
E. Konterkarierung der mit dem Bail-In-Instrument beabsichtigten Zwecke?	247
Teil 5: Zusammenfassung und Ausblick	249
A. Berücksichtigungsfähigkeit von Verbindlichkeiten im Spannungsfeld von Gläubigerinteressen und staatlichen Interessen	249
B. Praxistauglichkeit der Verbindlichkeitsbewertung im Bail-In	251
C. Explizite Regelung differierender Umwandlungsquoten allein zur Wahrung des <i>No Creditor Worse Off</i> -Prinzips?	253
D. Ausblick	254
I. Notwendige Schaffung von Präzedenzfällen	254
1. Entwicklung in Italien als Negativbeispiel	254
2. Entwicklung in Spanien als Positivbeispiel	256
a. Hintergrund	256
b. Abwicklungskonzept	257
c. Niederschlag auf den Befund der vorangegangenen Untersuchung	258
II. Gefahren der Doppelrolle der Europäischen Zentralbank	259
III. Abschlussbefund	259
Literaturverzeichnis	261