

10. August 2016

Praxisgruppe(n):

Investment  
Management

## Auslegungshilfe der BaFin zur insolvenzrechtlichen Behandlung bestimmter Verbindlichkeiten von CRR-Instituten

Von Dr. Philipp Riedl, Michael Harris und Dr. Hilger von Livonius

Mit Datum vom 5. August 2016 haben die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA) und die Deutsche Bundesbank (Aufsichtsbehörden) eine gemeinsame Auslegungshilfe zur insolvenzrechtlichen Behandlung von Forderungen gegenüber CRR-Instituten veröffentlicht, mit der Unklarheiten hinsichtlich der insolvenzrechtlichen Einstufung von Forderungen aus strukturierten Schuldtiteln beziehungsweise Geldmarktinstrumenten beseitigt werden sollen.

### Hintergrund

Mit dem Abwicklungsmechanismusgesetz (AbwMechG) wurden mit Wirkung zum 1. Januar 2017 in das Kreditwesengesetz (KWG) mit § 46f Abs. 5 bis 7 KWG neue Regelungen aufgenommen, die letztlich dazu führen, dass innerhalb der Insolvenzforderungen nach § 38 der Insolvenzordnung (InsO) eine gesonderte Rangklasse geschaffen wird. Innerhalb der Forderungen gegenüber CRR-Instituten, die der Kategorie der übrigen Forderungen im Sinne von § 38 InsO zugeordnet werden und damit im Rang vor den „echten“ nachrangigen Forderungen im Sinne des § 39 InsO (wie beispielsweise Instrumente des zusätzlichen Kernkapitals und des Ergänzungskapitals oder Forderungen mit Nachrangabreden) stehen, wird zukünftig noch einmal unterschieden zwischen

- Forderungen gegenüber dem CRR-Institut im Sinne von § 46f Abs. 6 S. 1 KWG; und
- anderen Forderungen, die vorrangig vor diesen zu berichtigen sind.

Die Unterscheidung führt letztlich dazu, dass die in § 46f Abs. 6 S. 1 KWG genannten Schuldtitel in einem Insolvenzverfahren des CRR-Instituts zwar vor den Forderungen der nachrangigen Insolvenzgläubiger im Sinne von § 39 InsO, aber erst nach den übrigen Forderungen gegenüber dem CRR-Institut im Sinne von § 38 InsO berichtet werden. Zudem können bei der Abwicklung eines CRR-Instituts nach dem Sanierungs- und Abwicklungsgesetz (SAG) beziehungsweise der Verordnung (EU) Nr. 806/2014 (SRM-Verordnung) die Instrumente der Gläubigerbeteiligung zunächst auf die nicht vorrangig zu befriedigenden Schuldtitel des CRR-Instituts Anwendung finden, da bei der Herabschreibung von so genannten berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten des CRR-Instituts oder deren Umwandlung in Eigenmittel (Bail-in) die insolvenzrechtliche Reihenfolge zu wahren ist. Die neuen Regelungen treten am 1. Januar 2017 in Kraft und gelten für ab diesem Zeitpunkt eröffnete Insolvenzverfahren, auch in Bezug auf bereits begebene Wertpapiere.

## Auslegungshilfe der BaFin zur insolvenzrechtlichen Behandlung bestimmter Verbindlichkeiten von CRR-Instituten

### Auslegungshilfe der Aufsichtsbehörden

§ 46f Abs. 6 S. 1 KWG erfasst grundsätzlich alle auf den Inhaber lautenden Schuldverschreibungen, Orderschuldverschreibungen und diesen Schuldtiteln vergleichbare Rechte, die ihrer Art nach auf den Kapitalmärkten handelbar sind, sowie Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen. Gleichwohl werden bestimmte Schuldtitel von der Regelung zur geänderten Rangfolge der Berichtigung ausgenommen. Die gemeinsame Auslegungshilfe dient zur Interpretation dieser Ausnahmen.

#### *Geldmarktinstrumente*

Neben Einlagen, Schuldtiteln von Anstalten des öffentlichen Rechts und den grundsätzlich nach SAG von dem Instrument der Gläubigerbeteiligung ausgenommenen Schuldtiteln sind auch Geldmarktinstrumente im Sinne von § 1 Abs. 11 S. 2 KWG von § 46f Abs. 6 S. 1 KWG ausgenommen. Zu letzteren stellen die Aufsichtsbehörden in der Auslegungshilfe klar, dass der Begriff alle auf dem Geldmarkt handelbaren Forderungen mit einer (Ursprungs-) Laufzeit von bis zu 12 Monaten umfasst.

#### *Strukturierte Schuldtitel*

Eine weitere, mit Blick auf die Komplexität und mögliche Abwicklungsschwierigkeiten bewusst gewählte Ausnahme, betrifft strukturierte Schuldtitel, bei denen die Zins- oder Rückzahlung vom Eintritt oder Nichteintritt eines zum Zeitpunkt der Begebung des Schuldtitels noch unsicheren Ereignisses abhängig ist (also nicht vorab festgelegt wird) oder die Erfüllung auf andere Weise als durch Geldzahlung erfolgt. Sie gelten nicht mehr als „leicht verwertbare“ Schuldtitel des CRR-Instituts im Sinne von § 46f Abs. 6 S. 1 KWG, da unter Umständen die Bestimmung der Zahlungen vor einem bestimmten Zeitpunkt nicht möglich ist.

Nicht ausgenommen werden sollen nach der Auslegungshilfe jedoch Schuldtitel, bei denen die Zinszahlungen von gängigen und einfachen Referenzsätzen (EURIBOR, LIBOR und EONIA) abhängig sind, so beispielsweise variabel verzinsliche Schuldverschreibungen mit einer festgelegten Rückzahlung von 100 Prozent des Nennbetrags; bei einer Abhängigkeit von anderen Referenzsätzen, beispielsweise CMS, soll die Ausnahme hingegen anwendbar bleiben. Die Möglichkeit, einen Schuldtitel ordentlich oder außerordentlich (vertraglich oder gesetzlich) kündigen zu können, soll ebenfalls kein unsicheres Ereignis im Sinne der Ausnahme darstellen; etwas anderes gilt jedoch im Fall von Gläubiger- beziehungsweise Schuldneroptionsrechten, die zu einer Umwandlung der Zahlung führen. Der Umstand, dass ein Schuldtitel in einer Fremdwährung denominiert, stellt nach der Auslegungshilfe ebenfalls kein unsicheres Ereignis dar, sofern nicht ein Währungsumrechnungselement in die Zahlung einstrukturiert wurde.

Von § 46f Abs. 6 S. 1 KWG dagegen generell ausgenommen sollen nach der Auslegungshilfe grundsätzlich derivative Schuldtitel eines CRR-Instituts sein, deren Zahlungen sich auf Basiswerte, wie beispielsweise Aktien, Indizes, Wechselkurse oder Kreditrisiken beziehen, nämlich unter anderem Aktienderivate, indexierte Anleihen, Inflation Linked Bonds und Credit Linked Notes. Dies soll auch im Fall einer vollständigen oder teilweisen Kapitalgarantie gelten. Neben einer unmittelbaren Ermittlung der Zahlungen in Abhängigkeit solcher Basiswerte nennt die Auslegungshilfe auch eine

## Auslegungshilfe der BaFin zur insolvenzrechtlichen Behandlung bestimmter Verbindlichkeiten von CRR-Instituten

Reihe weiterer Merkmale, die als unsicheres Ereignis gesehen werden, da sie als Bedingung die Höhe der Zahlung beeinflussen können – wie beispielsweise Zinsunter- oder Zinsobergrenzen, Zinsspannen, Wahlrecht zwischen fester oder variabler Verzinsung.

### Fazit

Die Auslegungshilfe bietet nützliche Anhaltspunkte bei der produktspezifischen Anwendung der in § 46f Abs. 5 bis 7 KWG festgelegten Rangfolge und erleichtert insbesondere die Bestimmung der Ausnahmen bei strukturierten Schuldtiteln. Weitere Ausnahmen sind denkbar, wenn die Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen unter dem Schuldtitel nicht in Form einer Barzahlung vorgesehen ist, wobei auch diesbezüglich vielfältige Ausgestaltungsvarianten in der Praxis anzutreffen sind. Zu beachten ist, dass die konkrete Ausgestaltung und Einordnung der Schuldtitel für CRR-Institute auch in anderer Hinsicht erhebliche Bedeutung erlangen kann, etwa im Zusammenhang mit der Qualifizierung betreffend die Verlustabsorptionsfähigkeit (TLAC).

### Autoren:

**Dr. Philipp Riedl**  
philipp.riedl@klgates.com  
T +49.89.321.215.335

**Michael Harris**  
michael.harris@klgates.com  
T +49.89.321.215.336

**Dr. Hilger von Livonius**  
hilger.livonius@klgates.com  
T +49.89.321.215.330

### Weitere Kontakte:

**Dr. Till Fock**  
till.fock@klgates.com  
T +49.30.220.029.320

**Dr. Martin Berg**  
martin.berg@klgates.com  
T +49.30.220.029.325

**Dr. Christian Büche**  
christian.bueche@klgates.com  
T +49.69.945.196.365

**Susanne Albrecht-Roggenstroh**  
susanne.albrecht-roggenstroh@klgates.com  
T +49.30.220.029.326

## K&L GATES

Anchorage Austin Berlin Boston Brisbane Brussels Charleston Charlotte Chicago Dallas Doha Dubai Fort Worth Frankfurt Harrisburg Hongkong Houston London Los Angeles Melbourne Mailand Miami München Newark New York Orange County Palo Alto Paris Peking Perth Pittsburgh Portland Raleigh Research Triangle Park San Francisco São Paulo Schanghai Seattle Seoul Singapur Sydney Taipeh Tokio Warschau Washington, D.C. Wilmington

K&L Gates ist eine der führenden internationalen Wirtschaftssozialitäten. Die Kanzlei ist in den wichtigsten Regionen der USA, Asiens, Australiens, Europas, des Nahen Ostens und Südamerikas mit rund 2 000 Rechtsanwälten präsent und lokal bestens vernetzt. K&L Gates berät führende globale Unternehmen, Wachstumsunternehmen, den Mittelstand, Kapitalmarktteilnehmer, Unternehmer in allen bedeutenden Industriezweigen und den öffentlichen Sektor. Weitere Informationen unter [www.klgates.com/de-DE/](http://www.klgates.com/de-DE/).

This publication is for informational purposes and does not contain or convey legal advice. The information herein should not be used or relied upon in regard to any particular facts or circumstances without first consulting a lawyer.

©2016 K&L Gates LLP. Alle Rechte vorbehalten.