

# Öffentliche Funktionen Privater nach den Finanzkrisen –

Zum EZB-Rettungsfonds und den neuen Aufsichtsstrukturen für systemrelevante Institute

von

Harald Herrmann und Jens Dambacher

---

*Die Bewältigung der Finanzkrisen hat neue Grundsatzfragen der (De-) Regulierung aufgeworfen. Zu diesen wird im Folgenden mit Blick auf das öffentliche Recht und auf das Recht öffentlicher Aufgabenwahrnehmung Privater Stellung genommen. Es handelt sich um ein Forschungsprojekt des Lehrstuhls für Wirtschaftsprivatrecht und Versicherungsrecht der Universität Erlangen-Nürnberg „Kulturwandel im Finanzmarktrecht“, an dem der Erstverfasser als ehemaliger Leiter und der Zweitverfasser als wissenschaftlicher Mitarbeiter und Doktorand mitgewirkt haben. Die Projektziele und der allgemeine Forschungszusammenhang sind im Einführungsbeitrag des Herbstheftes 2012 erläutert.<sup>1</sup>*

## Übersicht

<b>I. Einführung</b> .....	<b>1</b>
<b>II. Transnationale Einrichtungen und Europäisches Stabilitätsmanagement</b> .....	<b>3</b>
1. Funktionswandel GATT/WTO und IWF (3); 2. EZB und Bankenrettung als neues Wirtschaftsrecht für den Menschen (4); 3. Der ESM als öffentliche Funktion in privatrechlichem Gewand (8); 4. Vereinbarkeit mit dem GG (12); 5. Verfassungsänderung? (15)	
<b>III. Zum EU-Finanzaufsichtsrecht</b> .....	<b>15</b>
<b>IV. Autonome Öffentlichkeitsfunktionen, Kammern und Verbände</b> .....	<b>17</b>
1. Allgemeine Einordnung (17); 2. Öffentliche Funktionen in der Finanzmarktregulierung (19); 3. Gemeinnützigkeit im Verbandssteuerrecht (23)	
<b>V. Notfallpläne versus Trennbanken</b> .....	<b>25</b>
1. Konzessionszwänge?(26); 2. Bankentestamente (27); 3. Partizipation an der Planungsaufsicht (28)	
<b>VI. Funktionsmissbrauch bei LIBOR, EURIBOR, ISDA und Rating</b> .....	<b>30</b>
1. Finanzmarktinformationen und Manipulationsverbote gem. §§ 20a, 38 f. WpHG (30); 2. Erlaubtes LIBOR-Kartell ? (33); 3. CDS-Marktprobleme (35); 4. Meinungsfreiheit für Rating-Agenturen und Offenlegung von Interessenkonflikten (36)	
<b>VII. Zusammenfassung</b> .....	<b>38</b>

## **I. Einführung**

Sowohl im Welthandelsrecht als auch im Europarecht und im nationalen Finanzverfassungsrecht des GG sind wichtige Neuansätze zur Kontrolle übermäßiger Risikonahme von Finanzinstituten und zur Bekämpfung von Systemgefahren zu konstatieren, die neues Wirtschaftsrecht i.S. eines Rechts der

---

<sup>1</sup> Herrmann, 10 Jahre NWiR, ebd.; eigene Lösungsansätze zu II.2-5; V.3 und VI.1-3 fallen in den Verantwortungsbereich des Erstverfassers.

Ökonomie für den Menschen darstellen.<sup>2</sup> Zwar ist NWiR schwerpunktmäßig auf Neues i.S. moderner wettbewerblicher oder auch wettbewerbsersetzender Steuerungsmodi ausgerichtet. In dieser Hinsicht hat man aber auch Themen mit einzubeziehen, die hoheitliche Rettungsmaßnahmen öffentlichen Rechts betreffen, selbst wenn eine Ausrichtung auf wettbewerbsfunktionale Regulierung gänzlich nicht gewollt sein sollte.

Gegenwärtig hat es keineswegs den Anschein, als würde sich ein solcher Trend im geltenden Recht der Finanzmarktstabilisierung abzeichnen, oder als wäre man politischerseits in der EU oder in Deutschland an verantwortlicher Stelle gewillt, Reformen sozusagen am Markt vorbei zu betreiben.<sup>4</sup> Im Gegenteil: die derzeit wohl auffälligste Entwicklung, der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM), bedient sich zur Finanzhilfe der Südländer ganz bewusst privatrechtlicher Mittel, um an den als zu unflexibel empfundenen Bindungen der Staats- und Verfassungsrecht vorbeizukommen<sup>5</sup> und in flexiblem Rechtskleid Finanzierungsformen zu praktizieren, die bei hoheitlicher Organisation den allgemeinen öffentlich-rechtlichen Bindungen und Kontrollen unterworfen wäre. Inwieweit bei solchen Manövern aber gelockerte Anforderungen an die Demokratisierung öffentlicher Funktionswahrnehmung zu stellen sind, wird nicht erst seit Einrichtung des ESM diskutiert. Mit Spannung darf dazu die endgültige Entscheidung des BVerfG erwartet werden.<sup>6</sup>

Die Phänomene sind seit langem in der rechtssoziologischen Forschung zu den sog. halbstaatlichen Einrichtungen bekannt. Man sieht, dass der überforderte Sozialstaat einerseits zunehmend auf öffentliche Funktionen Privater angewiesen ist, sich aber andererseits mit der Zunahme der Bedeutung von Verbänden im Bereich zwischen Staat und Gesellschaft die Legitimationsprobleme verschärfen. Verstärkt man die externen Kontrollen, so dreht man sich im Kreis, d.h. die alternative Aufgabenerfüllung wird genau so verkrusteten Kontrollstrukturen unterstellt, wie es bei unmittelbarer staatlicher Organisation der Fall wäre.<sup>7</sup> Die organisatorische Verselbständigung wird geradezu „konterkariert“.<sup>8</sup> Deshalb hält man Ausschau nach alternativen Kontrollmechanismen, die in das Innere der Verbände verlagert werden<sup>9</sup> und mehr funktional als inhaltlich konzipiert sind.<sup>10</sup> Das kann

<sup>2</sup> Dazu vgl. hier nur A. Sen, *Ökonomie für den Menschen*, 2002, 5. Aufl. 2011; näher s. nochmals Herrmann, 10 Jahre NWiR, vorige Fn.

<sup>4</sup> Anders allerdings zahlreiche populistische Aufrufe, wie zuletzt wieder die Forderung von US-Senator und Fernseh-Moderator (sic!), die Rating-Agenturen unter strenge staatliche Kontrolle zu nehmen, s. den Bericht von F. Wiebe, HBl. v. 29.5.2013, S. 32.

<sup>5</sup> Zum Vorwurf der Umgehung von Verboten des EU-Rechts, insbes. des Verbotes der Finanzierung von Staatshaushalten vgl. C. Fuest, HBl.-Interview v. 5.6.2013, S. 28 f.; s. aber vorerst nur BVerfGE 104, 206 ff.: kein einzelstaatlicher Zustimmungsbeschluss zum IWF-Organbeschluss; dazu D. Thym, *EuZW* 2011, 167 zu II.2 m.w.Nachw.

<sup>6</sup> Nächste mdl. Verhandlung am 11./12.6.2013.

<sup>7</sup> Dazu vgl. nur F. Ossenbühl, *VVDStRL* 29 (1971), S. 137, 146 f.

<sup>8</sup> So G. Teubner, *Organisationsdemokratie und Verbandsverfassung*, 1978, S. 227.

<sup>9</sup> Vgl. Pankoke/Nokielski/Beine, *Neue Formen gesellschaftlicher Selbststeuerung*, 1975, 18 ff.

<sup>10</sup> Etzioni, *The Active Society*, 1968, S. 482; Teubner, a.a.O., vorvorige Fn., S. 228 ff.

in der Weise geschehen, dass man Kontrollräte innerhalb der Organisation einrichtet oder durch Professionalisierungsanforderungen verbessert<sup>11</sup>, innerverbandliche Rechenschaftspflichten stärkt, wechselseitige Kontrollkompetenzen zwischen Leitungs- und Aufsichtsebene schafft und für interessenpluralistische Zusammensetzung in beiden Gremienebenen sorgt.<sup>12</sup> Anders als bei der parlamentarischen Legitimation staatlicher Machtausübung wird nicht auf Konsens durch breite Öffentlichkeit und das Wahlvolk abgestellt, sondern auch die sachlich „Betroffenen“, die Finanzierungsträger, die Mitarbeiter der beteiligten Organisationen und externer Sachverstand werden herangezogen und üben verbandsinterne Kontrollbefugnisse aus.<sup>13</sup>

M.a.W. nicht alles unterfällt dem allgemeinen Demokratiestaatsgebot und dem damit verbundenen populistischen Einfluss der Boulevard-Medien, sondern interessierte Fachöffentlichkeiten werden betroffenheitsdemokratisch einbezogen. Dadurch können zugleich die Flexibilisierung der Aufgabenwahrnehmung und die Kontrollkompetenz entscheidend verbessert werden. Im Folgenden wird versucht, die aktuellen Stellungnahmen zum ESM aus dieser Sicht zu kommentieren und zu ergänzen (II). Fragen der Kammer- und Verbandsrechte schließen hieran an (III), um die Linien sodann bis hinein in einige spezielle Problemfelder der Aufsicht über systemrelevante Banken und Versicherungen auszuziehen (V). Den Abschluss bilden die Verbandsrechte des LIBOR und dergl. Meldesysteme sowie Rating-Agenturen (VI). Auch hier geht es um organisatorische Kontrollregeln, wobei Fragen der Inkompatibilität Entscheidungsbeteiligter eine besondere Rolle spielen. Aber hinzu kommen Modifikationen der Meinungsfreiheit wegen öffentlicher Funktionen (VI.3).<sup>14</sup>

## **II. Transnationale Einrichtungen und Europäisches Stabilitätsmanagement**

**1. Funktionswandel GATT/WTO und IWF.** Da die Finanzkrisen vor und nach 2008 globale Ursachen haben, sind die Marktfunktionen und Rechte des GATT/WTO und IWF berührt. Standen am Anfang nur das generelle Abkommen über den schrittweisen Abbau der Zoll- und Handelsschranken von 1945 (GATT) und der Internationale Währungsfonds von 1944, so wurde mit der Gründung der Welthandelsorganisation von 1995 (WTO) die Liberalisierung des Handels- und Zahlungsverkehrs noch erheblich ausgeweitet. Zur Finanzwirtschaft interessieren neuerlich v.a. die Marktzutritte großer Versicherer in der Volksrepublik China, die Verf. schon seit mehr als 10 Jahren verfolgt und z.T. auch

---

<sup>11</sup> Vgl. nur die Einrichtung von Rechnungslegungsausschüssen in den AG-Aufsichtsräten und die dazu gehörigen Inkompatibilitätsvorschriften gem. dem Corporate Governance Kodex, näher s. Herrmann/Roth, NWiR 2012/2.

<sup>12</sup> S. Etzinoni's Konzept des „interwoven planning“, a.a.O., vorvorige Fn., S. 485 ff.; dazu nochmals Teubner, a.a.O. S. 235.

<sup>13</sup> Dazu – grdl. für Unternehmen mit öffl. Aufgaben – Steinmann, Großunternehmen im Interessenkonflikt, 1969, S. 200 ff., 218 ff.; verallgemeinernd Teubner, a.a.O. S. 237 f.

<sup>14</sup> Überblick b. J. Dambacher, Diss. Erlangen, 2013; a.A. C. Fuest, a.a.O., vorvorige Fn.

auf chinesischer Seite beraten hat.<sup>15</sup> Besonders aktuell sind derzeit die Zutritte der Allianz und der ERGO.<sup>16</sup> Während die Aktivitäten bisher hauptsächlich auf das Lebensversicherungsgeschäft abzielten, zeichnet sich nunmehr auch die lange anvisierte Ausdehnung auf die Krankenversicherung ab. Auch die Beteiligungsquoten im joint venturing steigen allmählich an, bleiben aber immer noch knapp unter der 25%-Grenze der Sperrminorität des inzwischen aktualisierten Aktienrechts der Volksrepublik.

Auf der anderen Seite wurden immer wieder einzelne Länder durch Überschuldungskrisen bedroht und meist mit führender Hilfestellung des IWF bei Umschuldungsverhandlungen und Kreditversorgung vor dem Eintritt von Staatsinsolvenzen gerettet. Dadurch ist diese Einrichtung schon viel früher in die Rolle einer Art transnationaler Wirtschaftsbehörde hineingeraten, die ihr eigentlich nicht zusteht, als dies jetzt bei der Europäischen Zentralbank (EZB) der Fall ist; und immer wieder wurde genau die gleiche Kritik laut, die heute wegen des sozialpolitischen Drucks im Rahmen der oft harten Sanierungsaufgaben geäußert werden.<sup>17</sup> Wie weit diese Erfahrungen helfen, die aktuellen Probleme des Europäischer Stabilitätsmanagements (ESM) und der verfassungsrechtlichen Vorbehalte der EU-Mitgliedstaaten zu lösen, wird sich zeigen.

**2. EZB und Bankenrettung als neues Wirtschaftsrecht für den Menschen.** Der Fondsmechanismus ESM ist Teil der Beschlüsse zum Euro-Rettungsschirm v. 24./25.3.2011 und soll ab Juni 2013 an dessen Stelle treten.<sup>18</sup> Nachdem das BVerfG Mitte September 2012<sup>19</sup> die nationale Umsetzung durch eine einstweilige Anordnung besonderer Art aufgehoben und vom Eintritt bestimmter Voraussetzungen abhängig gemacht hatte und diese erfüllt worden waren, wurde es mit seiner Verkündung am 27.9.2012 geltendes Recht. Daneben tritt schon seit Herbst 2012 die Praxis der EZB, Staatsanleihen der Mitgliedstaaten zu erwerben, das OMT-Programm<sup>20</sup>, so dass den zu hoch verschuldeten Ländern auf diese Weise zusätzlich liquide Mittel zufließen konnten.<sup>21</sup> Die Beschwerdeführer vor dem BVerfG haben ihre Anträge dahingehend ergänzt, dass auch das OMT wegen Verletzung der Grundrechte und des parlamentarischen Systems der BRD überprüft wird.<sup>22</sup> Im März 2013 folgte der Beschluss eines weiteren 10 Mrd. Rettungspakets für Zypern mit der Maßgabe, dass Sparguthaben von über 100.000,-€ zur Staatsrettung herangezogen werden. Außerdem sind seit

<sup>15</sup> Vgl. Forschungsberichte des Lehrstuhls von 2002 ff. (nach Netzentnahme in 2012 anzufordern b. NWiR/feedback)

<sup>16</sup> Vgl. Nürnberg.Nachr. v. 27.5.2013, S. 26.

<sup>17</sup> Überblick bei N. Horn, Einführung in die Rechtswissenschaft und Rechtsphilosophie, 5. Auf. 2011, Rdn. 136 m.w.Nachw.

<sup>18</sup> [www.bundesregierung.de/content/DE/Artikel/2011/03/-24-esm.html](http://www.bundesregierung.de/content/DE/Artikel/2011/03/-24-esm.html).

<sup>19</sup> BVerfG v. 12.9.2012, 2 BvR 1390/12.

<sup>20</sup> Outright Monetary Transactions, jetzt auf 524 Mrd. € begrenzt, vgl. J. Hildebrand u.a., HBl. v. 10.6.2013, S. 1, 4.

<sup>21</sup> Ende Febr. 2013 soll der größte Anteil daran in italienische Staatstiteln bestehen, die ca. 99 Mrd. € ausmachen, R. Berschens/D. Heß, HBl. v. 27.2.2013, 4.

<sup>22</sup> Vgl. Interview Gauweiler, HBl. v. 10.6.2013, S. 6.

Frühjahr 2013 weitere Erwerbsformen in der Diskussion bzw. bereits in der Erprobungsphase, wie der Erwerb von asset backed securities mittelständischer Unternehmen. Denn dabei könnte man erreichen, dass nicht primär den Staatshaushalten, sondern dem betroffenen Mittelstand selbst geholfen wird.<sup>23</sup> Zwar steht einem Direkterwerb von Schuldtiteln von den EU-Staaten das Verbot des Art. 123 Abs. 1 S.1 zweite Alt. AEUV entgegen (no bailout), doch meint die EZB, die Vorschrift unverletzt zu lassen, wenn sie die Anleihen indirekt auf sekundären Märkten erwirbt und sozusagen außerhalb der völkervertraglichen Rechtsgrundlagen handelt.<sup>24</sup> Die Finanzierung erfolgt aus Mitteln der Mitgliedstaaten im Verhältnis ihrer Beteiligung an der EZB.<sup>25</sup>

In der Hauptsache vergibt der ESM Notkredite und Bürgschaften mit garantievertraglichen Elementen („Haftungsgarantien“), die von sog. Auflagen wirtschaftspolitischer Art abhängig gemacht werden. Der ESM-Vertrag schreibt des Weiteren vor, dass der Empfängerstaat ein Anpassungsprogramm umzusetzen hat, das geeignet ist, die Staatsverschuldung abzusenken, und dass er sich einer Überprüfung der Nachhaltigkeit seiner Staatsschuldensituation unterwerfen muss (Art. 12, Art. 13 Abs.3 ESM-Vertrag). Den ESM-Mitgliedern werden zusammengefasste Quartalsabschlüsse und ein geprüfter Jahresabschluss übermittelt, um über das Ergebnis der Maßnahmen zu unterrichten (Art.27). Weitergehende Veröffentlichungsvorschriften werden kontrovers diskutiert, sind aber derzeit nicht vorgesehen. Im Gegenteil, die Personen, die für den ESM oder in Zusammenhang mit diesem tätig geworden sind, sind an eine strenge berufliche Schweigepflicht gebunden (Art. 34). Die Abschlussprüfer bestellt der Gouverneursrat (Art. 29).

Die generelle Beurteilung dieser Einrichtung muss den Spezialisten überlassen bleiben. Dennoch ist zum allgemeinen Anliegen neuen sozialen Wirtschaftsrechts auf den Schutz menschlicher Grundwerte hinzuweisen, die durch die Systemprobleme der internationalen Finanzmärkte gefährdet und verletzt wurden. Einigermaßen treffend konnte man in der Tagespresse zum Ausgang der Wahlen in Italien im Febr. 2013 lesen, es komme darauf an, „...dass die neue Regulierung vor allem die Würde des Menschen aufwerten muss. Wir erfahren jeden Tag und leider fast überall auf der Welt, dass diese Würde bei den Schwächeren und Schwächsten...zertreten wird. Genau deshalb haben viele Wähler bei den Wahlen Proteststimmen abgegeben.“<sup>26</sup> Der Bezug zu der in NWiR betonten Ökonomie für den Menschen<sup>27</sup> und dem darauf abgestimmten Wirtschaftsrecht kann eigentlich nicht pointierter zum Ausdruck gebracht werden, nur dass die Wurzel allen Übels nicht bei den Rettungsaktionen (allein),

<sup>23</sup> Zu den dazu gehörigen Maßnahmen zur Vermeidung überhöhter Zinsgewinne bei den finanzierenden Banken s. A. Grüttner, HBl. v. 25.5.2013, S. 22; dort auch zum Pilotprojekt des deutschen Finanzministeriums zur Förderung von Direktinvestitionen in den spanischen Mittelstand unter Umgehung des spanischen Bankensektors und mit der „eigenen, sehr viel günstigeren Bankenfinanzierung“.

<sup>24</sup> Dazu näher sogleich im Anschluss an D. Thym, EuZW 2011, 167.

<sup>25</sup> Deutschland ca. 27%, Frankreich ca. 20%, Ndl. ca. 5%.

<sup>26</sup> B. Cucinelli, HBl. v. 27.2.2013, S. 56 (Hervorhebungen hinzugefügt).

<sup>27</sup> S. den Buchtitel von A. Sen, Ökonomie für den Menschen, 5. Aufl. 2011; näher s.H. Herrmann, 10 Jahre NWiR, NWiR 2012/2 zu II.1.

sondern bei den Verursachern der Finanzkrisen liegt. Auch dies ist natürlich seit Langem wohlbekannt. Was fehlt – und hier ergänzt werden soll –, sind Regulierungsanalysen geltenden Rechts, die dem Anliegen zu mehr Menschlichkeit im Wettbewerb dadurch dienen können, dass sie zur Orientierung im derzeitigen Durcheinander der Krisenbewältigung beitragen.

Auf europarechtlicher Ebene fragt sich allem voran, ob der ESM mit den der EZB kraft Primärrecht zugewiesenen Aufgaben der Geldpolitik und der Funktionserhaltung der Zahlungssysteme vereinbar ist<sup>28</sup> und die Unabhängigkeit der Notenbank<sup>29</sup> gewahrt bleibt. Zweifellos wächst die EZB, wie schon vor ihr der IWF<sup>30</sup>, im Rahmen der Krisenbekämpfung mehr und mehr in bankaufsichtsrechtliche und wirtschaftspolitische Aufgaben hinein, die der Gemeinschaft nach bisherigem Recht allenfalls<sup>31</sup> in streng begrenztem Umfang zustehen. Nach Art. 121 Abs. 1 AEUV betrachten die Mitgliedstaaten die Wirtschaftspolitik als Angelegenheit von „gemeinsamem Interesse“ und „koordinieren“ sie im Rat, d.h. es gibt hier – anders als in der Währungspolitik<sup>32</sup> – die Möglichkeit parallelen Handelns der Mitgliedstaaten i.S. eines intergouvernementalen Krisenmanagements. Damit sollen die Kompetenzhindernisse so weit wie möglich ausgeräumt werden, zumal das Primärrecht auch keine Hoheitsbefugnisse von Organen zur Vergabe von Finanzhilfen vorsieht.<sup>33</sup> Zudem wurde mit dem Rettungsfonds als AG luxemburgischen Rechts eine zivilrechtliche Gestaltungsform<sup>34</sup> gewählt, die sowohl vermeiden soll, dass die währungspolitischen Kompetenzen der EZB überschritten werden, als auch hoheitliche Eingriffe in die Zuständigkeiten der EU-Länder und in parlamentarische Befugnisse der Länderparlamente erübrigt.

Zunächst zum Umfang der Währungszuständigkeit: Für Einhaltung der geldpolitischen Kompetenz wird vorgebracht, in der staatlichen Schuldenkrise sei die Weitergabe von Zinssenkungen der EZB durch das Bankensystemgestört. Der ESM ziele auf Reparatur dieses „Transmissionsprozesses“. Aber die Staatssanierungsziele mit Einschluss der Einsparauflagen gehen wohl darüber weit hinaus.<sup>35</sup>

Des Weiteren hat Hellwig<sup>36</sup> auf die Parallele zur politischen Rechtsanwendung der Gerichte hingewiesen. Niemand käme heute mehr auf die Idee, den Gerichten rechtspolitische Motive bei der Auslegung des geltenden Rechts zu bestreiten. Doch gilt dies unbestritten nur, wenn das Gesetz

<sup>28</sup> Art. 127 Abs. 2 AEUV.

<sup>29</sup> Art. 130 AEUV, Art. 7 Protokoll über die Satzung des ESZB und der EZB“, [www.ecb.int/ecb/legal/pdf/de\\_statute\\_2.pdf](http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/de_statute_2.pdf).

<sup>30</sup> Dazu schon oben a.A. dieses Abschnitts.

<sup>31</sup> Dazu vgl. vorerst nur Hellwig, Die Zeit v. 6.6.2013 mit dem Vergleich politischer Funktionen der Rspr. Der Vergleich hinkt aber, wie sogleich zu zeigen ist.

<sup>32</sup> Zur konkurrierenden Zuständigkeit s. Art. 2 Abs. 2 AEUV; vgl. Thym, EuZW 2011, 167.

<sup>33</sup> Zu „außervertraglichen“ Maßnahmen für die Zwecke reibungslosen Funktionierens der Währungsunion s. Art. 136 AEUV; dazu s. nochmals Thym, a.a.O., vorige Fn., Text mit Fn. 10.

<sup>34</sup> Sog. term sheet (Zweckgesellschaft), s. BVerfG-Beschluss v. 10.5.2010 Az. 2 BvR 1099/10, Rdn. 6; zur Rechtsform s. Kube/Reimer, NJW 2010, 1911 f.

<sup>35</sup> F. Giavazzi u.a., HBl. v. 12.6.2013, S. 11 f.

<sup>36</sup> Hellwig, Die Zeit v. 6.6.2013.

lückenhaft ist. Bei abschließender Regelung des Gesetzes verweist die Rspr. immer wieder darauf, dass abzuwarten bleibe, wie der Gesetzgeber künftig entscheide. Die EZB-Regelungen des Art. 130 AEUV und des sekundären Gemeinschaftsrechts lassen zwar die sog. Offenmarktpolitik außen vor, die im früheren BBankG einen festen Platz hatte<sup>37</sup>, aber dabei handelt es sich jedenfalls insoweit nicht um eine Regelungslücke, als es sich um Kreditvergabe an Mitgliedstaaten handelt. Denn diese ist ausdrücklich verboten (Art. 123 Abs.1 AEUV). Wenn das Verbot ausdrücklich nur vom „unmittelbaren Erwerb von Schuldtiteln“ spricht, so mag damit der Erwerb von Staatsanleihen auf Sekundärmärkten als mittelbare Erwerbsform unverboden geblieben sein, dies aber doch kaum dann, wenn mit der Emission von vornherein bezweckt war, dass die EZB die Papiere erwerben wird. Zu Recht hat deshalb das BVerfG schon in der Eilentscheidung vom Sept. 2012 gerügt, es liege eine „Umgehung“ des Erwerbsverbots vor.<sup>38</sup>

Anders ist es nur, wenn besondere Gründe vorliegen<sup>39</sup>, die es erlauben, „*praeter legem*“ zu entscheiden und das Recht auf diese Weise gewohnheitsrechtlich fortzubilden.<sup>40</sup> V.a. die Fälle zum Ersatz von Immaterialschäden wegen Verletzung des allgemeinen Persönlichkeitsrechts sind für die Beurteilung der ESM-Praktiken aussagekräftig. Denn hier geht es um Rechtsfortbildung auf der Grundlage der Artt. 1 f. GG zum Schutz der Menschenwürde und der freien Entfaltung der Persönlichkeit. Der BGH hat wiederholt betont, dass er die einer Analogie eigentlich entgegenstehende Vorschrift abschließender Regelung in § 253 BGB nicht anwendet, weil daraus im Ergebnis eine Missachtung der Würde des Menschen und der freien Persönlichkeit resultieren würde.<sup>41</sup> Ganz ebenso wird man die vermeintliche „Umgehung“ des Art. 123 Abs. 1 AEUV zu beurteilen haben. Es liegt keine Umgehung vor, sondern neues Wirtschaftsrecht, das die Rspr. im Wege der Rechtsfortbildung anerkennen könnte.

Der Zweck des ESM geht dahin, durch Finanzhilfen den zu erwartenden Verelendungsgefahren in den Zielländern entgegen zu wirken. Mit kaum zu überbietender Deutlichkeit kommt durch diese Zielrichtung und durch die Parallelen zur Rechtsfortbildung bei Persönlichkeitsverletzungen zum Ausdruck, wie das Neue Wirtschaftsrecht des ESM auf die Ökonomie für den Menschen i.S. der Lehren von A. Sen<sup>42</sup> ausgerichtet ist. Der in der humanen Wohlfahrtsökonomie erforderlichen Abwägung der Effizienz- und Schutzziele nach Maßgabe des Übermaßverbots wird dadurch entsprochen, dass die

<sup>37</sup> Siehe Giavazzi u.a., a.a.O., vorvorige Fn.

<sup>38</sup> BVerfG v. 12.9.2012, 2 BvR 1390/12, Rdn. 174.

<sup>39</sup> Vgl. nur BGHZ 13, 334; 24, 72 = NJW 1958, 827 –Herrenreiter, betr. Schmerzensgeld bei Verletzung des allg. Persönlichkeitsrechts, das damals auf eine Analogie zu § 847 BGB gestützt wurde, obgleich § 253 insoweit ausdrücklich eine abschließende Regelung vorsah; BGHZ 90, 370, 376 ff. zu den sog. Rechtsprechungsdarlehen des früheren Eigenkapitalersatzrechts (Gegensatz: Novellendarlehen), näher Lutter/Hommelhoff, GmbHG-Komm., 14. Aufl. 1994, § 32a/b, Rdn. 1.

<sup>40</sup> Vgl. N. Horn, Einführung, a.a.O., S. 128 f., Rdn. 188 f. mit w.Nachw.

<sup>41</sup> S. die Nachw. vorvorige Fn.

<sup>42</sup> A. Sen, Ökonomie für den Menschen, 5. Aufl. 2011; vgl. Herrmann, 10 Jahre NWiR, www.NWiR.de, Heft 2/2012 zu II.1.

vom ESM eingesetzten Hilfsmittel durchweg an strenge Anforderungen des eigenen Schuldenabbaus des Ziellandes gebunden sind, und dass insofern auf die Prärogative der verantwortlichen Stellen ebendort abgestellt wird. Es erfolgt lediglich eine Überprüfung durch die spezialisierte Einrichtung mit dem wenig glücklichen Namen Troika. Sowohl die „Selbstregulierung“ des Ziellandes als auch die Troika-Kontrollverfahren gehören unmittelbar zur Verhältnismäßigkeit der Maßnahmen. Dass hierzu laufend für weiteren Interessenausgleich und demokratische Willensbildung in Abstimmung mit dem EMS und der hinter diesem stehenden EZB gesorgt werden muss, ist eine Selbstverständlichkeit.

**3. Der ESM als öffentliche Funktion in privatrechtlichem Gewand.** Des Weiteren sind Grundfragen der demokratischen Entscheidungsorganisation der EZB zu diskutieren, insbes. was die Geheimhaltung der Abstimmungsverfahren und die gleichwohl erforderliche Rechenschaftslegung angeht. Angesichts der Verbreitung halbstaatlicher Verbandsfunktionen und Organisationsformen sollte die Vermeidung hoheitlicher Bindungen als solche nicht mehr ernstlich zweifelhaft sein.<sup>43</sup> Art. 122 Abs. 2 AEUV lässt entsprechende Notmaßnahmen finanziellen Beistandes zu, wenn ein Mitgliedstaat „von gravierenden Schwierigkeiten ernstlich bedroht“ ist, ohne die Rechtsform der Hilfen festzulegen. Vielmehr soll dem Rat, der auf Vorschlag der Kommission beschließt, bei der Beurteilung der Bedrohlichkeit ein Prognosespielraum zustehen.<sup>44</sup> Zur Prognose gehört nicht nur die Gefahrvorhersage als solche, sondern auch die Beurteilung, welche Maßnahmen geeignet, erforderlich und verhältnismäßig zur Gefahrbewältigung erscheinen. Eröffnet die privatrechtliche Rechtsform aber mehr Flexibilität, und wird diese für den Erfolg der Maßnahmen benötigt, so kann sie nicht nur gerechtfertigt sein, sondern sich sogar als geringstmöglicher Eingriff in entgegenstehende Rechte aufdrängen. Jedenfalls ist das Ausweichen ins Privatrecht nicht derart ungewöhnlich und fernliegend, dass man eine Verletzung des Prognosespielraums anzunehmen hätte.

Die Fragen der Rechenschaftspflicht der EZB scheinen derzeit politisch derart im Vordergrund zu stehen, dass der dazu zwischenzeitlich entstandene Beratungsbedarf zum Stocken auf allen Gebieten geführt hat.<sup>45</sup> Das EU-Parlament verlangt mehr Informationsaustausch und verweigert deshalb die von ihr benötigten Zustimmungsentscheidungen. Sowohl die Hilfen für kriselnde Staatshaushalte und Geldinstitute der südlichen Euro-Länder als auch der tatsächliche Start der EU-Finanzaufsicht sind zum Stillstand gebracht, weil keine Einigkeit erzielt wird, inwieweit die EZB dem Parlament sensible

---

<sup>43</sup> Zum demokratiethoretischen und verbandsoziologischen Meinungsstand s.o. zu I.

<sup>44</sup> Vgl. Louis, CMLRev. 47 (2010), S. 981 ff.; Thym, EuZW 2011, 167, 169, Text mit Fn. 33 m.w.Nachw.

<sup>45</sup> Vgl. o.Verf., EU-Parlament verschiebt Abstimmung zur EZB-Bankenaufsicht, [www.euroactiv.de/finanzen-und-wachstum/artikel/eu-parlament-verschiebt-abstimmung-zurezb-bankenaufsicht-0007550](http://www.euroactiv.de/finanzen-und-wachstum/artikel/eu-parlament-verschiebt-abstimmung-zurezb-bankenaufsicht-0007550) v. 23.5.2013 (download 27.5.2013).



Daten offen zu legen hat. Folgende Regeln sind der EZB-Satzung<sup>46</sup> zu entnehmen und werden rechtspolitisch diskutiert:

Die EZB-Ratssitzungen sind nach Art. 10.4 S. 1 „vertraulich“, doch kann der Rat beschließen, das „Ergebnis seiner Beratungen zu veröffentlichen“ (S. 2). Zudem sind Quartalsberichte zu erstellen und zu veröffentlichen (Art. 15.1). Die Mitglieder sind gem. Art. 38.1 der Satzung zur Geheimhaltung verpflichtet. M.a.W. sind nach geltendem Satzungsrecht nur Ergebnisprotokolle möglich, keine Offenlegung über das Abstimmungsverhalten einzelner Ratsmitglieder. In der rechtspolitischen Diskussion sind Vergleiche mit dem U.S.-amerikanischen und dem britischen Recht angestellt worden. Während die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) regelmäßig im 3-Wochen-Abstand Sitzungsprotokolle veröffentlicht, dauert es bei der EZB angeblich 30 Jahre<sup>47</sup>, so dass das Abstimmungsverhalten ihrer Ratsmitglieder „wie ein Staatsgeheimnis“ gehütet werde.<sup>48</sup> Auch die Bank of England lässt bereits seit 1998 Protokolle mit identifizierenden Abstimmungsergebnissen zu, obgleich für sie erst im Jahr zuvor die Unabhängigkeit durchgesetzt worden war.<sup>49</sup> Auch seitens des Direktoriums der EZB soll man gegen Veröffentlichungen von „Positionsprotokollen“ derzeit nichts einzuwenden haben, und man prüfe weitere Möglichkeiten, die Transparenz zu erhöhen, „...ohne den Entscheidungsprozess zu gefährden“. Ob das aber so weit gehen kann, dass namentlich bekannt gemacht wird, wer für was gestimmt hat, ist umstritten, zumal dergleichen auch in den USA derzeit nicht praktiziert wird.<sup>50</sup> Pressekonferenzen sind üblich, wenngleich nicht vorgeschrieben, enthalten aber indirektere Angaben und oft mehr Meinungen als Tatsachenmitteilungen. Zur vorübergehenden Möglichkeit „lockerer Vereinbarungen“ zwischen der EZB und dem Parlament gibt es Initiativen, aber auch Bedenken.<sup>51</sup>

An Stelle eigener Lösungsvorschläge scheint der Hinweis angebracht, dass auch zu diesem Problemkreis Regulierungsansätze gegenüber stehen, die teils strenge Aufgabengrenzen befürworten, teils auf Transparenzverbesserungen setzen.<sup>52</sup> Die Überschreitung geldpolitischer Ziele gefährdet die Unabhängigkeit der EZB, doch kann man darauf nicht nur mit Verboten und Unzulässigkeitsabwägungen reagieren, sondern auch Verfahrensvorschriften, wie die zur Entscheidungsprozesstransparenz sind zu bedenken. Tut man dies, so kommt der eingangs (zu I.) angesprochene Wechsel von Kontrollfunktionen in Betracht. Es geht nicht allein um Offenlegung für

---

<sup>46</sup> A.a.O., vorige Fn.

<sup>47</sup> So P. Praet, HBl. v. 10.-12.2013, S. 6 f; zum Gesetzentwurf „Audit the Fed“ v. Spätsommer 2012 krit. Fed-Chef Bernanke, zit. n. R. Benders, HBl. a.a.O., S. 4.

<sup>48</sup> D. Heß u.a. HBl. v. 10.-12.5.2013, S. 1.

<sup>49</sup> Vgl. K. Slodczyk, HBl. 10.-12.5.2013, S. 7.

<sup>50</sup> Zur Anonymität der minutes s. R. Benders, a.a.O., vorvorige Fn.

<sup>51</sup> Vgl. NN v. 27.5.2013, S. 26, wonach von Seiten der SPD zu hören ist: „Halbe Sachen bei Berichtspflicht werden wir nicht mitmachen“.

<sup>52</sup> Zur besonders weichen Regulierungsform im Vereinbarungswege s. nochmals vorige Fn.

die allgemeine Öffentlichkeit, sondern auch und ganz wesentlich darum, dass Betroffene und repräsentativ tätige Experten am Informationsfluss beteiligt werden.

Leider liegen dazu bisher, soweit ersichtlich, noch keine ausgearbeiteten Stellungnahmen vor.<sup>53</sup> Nicht wirklich weiterführend ist in diesem Zusammenhang auch die Ansicht des BVerfG, es müsse mit völkerrechtlicher Verbindlichkeit angeordnet sein, dass dem Bundestag sämtliche Informationen zum ESM bereit zu stellen sind, damit dieser seine Zustimmungsbefugnisse sachgerecht ausüben kann.<sup>54</sup> Andererseits unterliegen die Verantwortlichen des ESM natürlich umfänglichen Verschwiegenheits- und Vertraulichkeitspflichten, die denen der EZB-Mitarbeiter entsprechen. Eine breite Unterrichtungspflicht für die Öffentlichkeit scheidet deshalb ebenso aus wie ein umfassendes Informationsrecht aller BT-Abgeordneten. Vielmehr ist es ein wesentlicher Sinn der Begrenzung des Zustimmungserfordernisses auf Ausschussentscheide, dass der Informationsfluss im Rahmen der Erforderlichkeit gehalten wird. Genauere inhaltliche und verfahrensmäßige Details sind noch offen.

In der Literatur wird immerhin konstatiert, dass die Organisationsanforderungen für „quasi-öffentliche Funktionen“, die die Verbandsrechtslehre in den 70er Jahren entwickelt hat, nach der Finanzkrise wieder „erhöhte Aufmerksamkeit“ erfahren habe<sup>55</sup>, und dass mit der Globalisierung der Wirtschaft ein „private ordering“ entstanden sei, das von den Staaten und völkerrechtlichen Organisationen weg und hin zu hybriden Normierungsinstanzen verlagert worden sei.<sup>56</sup> Die Forschungsansätze dazu verharren allerdings oft noch zu sehr auf der Ebene der allgemeinen Rechtslehre, d.h. bei Fragen zur Möglichkeit eines transnationalen Konstitutionalismus<sup>57</sup> oder bei solchen zur Begrenzung von Ökonomisierung der Gesellschaft.<sup>58</sup> Soweit konkrete Normstrukturen andiskutiert werden, geht es um beispielhafte Kennzeichnungen von charakteristischen Regelungsinhalten, ohne dass der Beitrag zur Schließung von Lücken in speziellen traditionellen Normkontexten reflektiert wird.

Dennoch ist schon gelegentlich aufgefallen, dass neben den Menschenrechten und grundrechtlichen Regelungsgehalten auch und insbes. Informationsrechte und verfahrensrechtliche Regelungen, wie notice-and-comment-Regeln, Konsultationspflichten mit Expertenbeteiligung und Verhältnismäßigkeitsgarantien eine besondere Rolle spielen.<sup>59</sup> Ob man daraus allerdings schon den Schluss ziehen darf, dass überkommene Demokratisierungspostulate auch materiell abgeändert und in

<sup>53</sup> S. aber G. Teubner, in Kadelbach (Hrsg.), *Recht ohne Staat*, i.Ersch.; Vorab-Thesen [www.jura.uni-frankfurt.de/42828525/constitutionalmonuments\\_dt.pdf](http://www.jura.uni-frankfurt.de/42828525/constitutionalmonuments_dt.pdf); ders., *ZRSoz.* 2012, 189 ff.

<sup>54</sup> BVerfG vom 12.9.2012, Az. 2 BvR 1390/12, s. *NWiR* 2012/2 i. Ersch.

<sup>55</sup> Teubner, *ZRSoz.* 2012, 189 zu III.1 unter Hinweis auf D. Sciulli, *Theory of Societal Constitutionalism*, 1992 und m.w.Nachw.

<sup>56</sup> L. Backer, 37 *Col. Human Rights LRev.*, S. 101, 107.

<sup>57</sup> Dagegen D. Grimm, *Gesellschaftlicher Konstitutionalismus*, in M. Herdegen u.a. (Hrsg.), *Fschr. R. Herzog*, 2009, S. 67 ff.; a.A. auf rechtssoziologischer Sicht Teubner, *ZRSoz.* 2012, 189 ff.

<sup>58</sup> K. Polanyi, *The Great Transformation*, 1995.

<sup>59</sup> S. nochmals L. Backer, 37 *Col. Human Rights LRev.*, S. 101, 107; Hervorhebung auch b. Teubner, a.a.O., vorvorige Fn.

speziellere Legitimationszusammenhänge überführt werden, bleibt offen; und selbst wenn man dies bejaht, hat man natürlich zu beachten, dass der Schluss von rechtssoziologischer Entwicklung auf verfassungsrechtliche Geltungsanforderungen nicht ohne normative Grundlage erfolgen kann.<sup>60</sup>

Unverkennbar ist aber die Parallele zu den verbandssoziologischen Entwicklungen der Nachkriegszeit und den verbandsdemokratischen Normpostulaten der 70er Jahre. In Anlehnung daran lässt sich mit der Durchbrechung der Grenze von Staat und Gesellschaft und der intermediären Stellung zwischen privatem und öffentlichem Recht argumentieren und daraus die Geltung von Verfassungsprinzipien und Grundrechten einerseits und deren „Abschwächung“ zugunsten autonomer Zwecksetzungen der Verbände andererseits ableiten. Für Verbände mit halbstaatlichen Funktionen – wie Kammern und Verbände freier Berufe und Kartellverbände der gewerblichen Wirtschaft – hat man daraus etwa abgeleitet, dass sie einem Parlamentsvorbehalt für Fundamentalregelungen unterliegen<sup>61</sup> und ihre Entscheidungen nicht ohne Gelegenheit der Anhörung von Repräsentanten der Marktgegenseite treffen.<sup>62</sup> Das Gemeinsame dieser Regelungen besteht darin, dass man die für öffentlich-rechtliche Organisationen geltenden Maßstäbe zwar heranzieht, sie aber teilweise modifiziert, um den autonomen Gestaltungsbefugnissen der Verbände Rechnung zu tragen.<sup>63</sup> Für solche Organisationsanforderungen halbstaatlicher Verbände ist von Seiten der verbandssoziologischen Forschung darauf hingewiesen worden, dass die satzungsrechtliche Einrichtung organisationsinterner Kontrollgremien (mit eigener Budgetierung) geeignet erscheint und auch durchaus verbreitet ist.<sup>64</sup> Im Kartellverfahrensrecht nimmt man bei wirtschaftspolitischen Lenkungen durch verbandliche Normsetzungsbefugnisse ein „rechtspraktisches Gebot“ an, Beteiligungs-, Anhörungs- und Informationsrechte als sekundäre subjektive öffentliche Rechte vorzusehen.<sup>65</sup> In dieser Richtung ist nach Lösungen zu suchen, den Transparenzdefiziten der ESM entgegenzuwirken; denn nur so lässt sich vermeiden, dass man die Vorteile der Privatisierung

---

<sup>60</sup> Zum rechtssoziolog. Beitrag s. aber nochmals Teubner, S. 189 mit Hinweis auf „soziologische Problemvorgaben für normative Perspektiven in Politik und Recht“.

<sup>61</sup> BVerfGE 33, 125 ff.- Facharzt; BVerfGE 76, 171=NJW 1988, 191 und 194; Richtlinien BRAK; dazu – grdl. – Taupitz, Die Standesordnungen der freien Berufe, 1991, S. 806, passim.

<sup>62</sup> §§ 24 Abs. 4 Nr. 3, 25 GWB; zum früheren § 28 GWB Vgl. insbes. H. Leßmann, Die öffentlichen Aufgaben und Funktionen privatrechtlich organisierter Wirtschaftsverbände, 1986 S. 90 ff.; H. Oehler, Wettbewerbsregeln als Instrument der Wettbewerbspolitik, 1968, S. 66 ff., passim; zu den damals besonders aktuellen sog. Anzapfregeln des Markenverbandes vgl. H. Herrmann, Interessenverbände und Wettbewerbsrecht, 1984, S. 104 ff., 106 f. mit rechtsvergl. Hinweisen zu den trade practice rules des US-Antitrust Law.

<sup>63</sup> Zum Antitrustrecht der USA s. E. Fox, ABA Antitr. L.J. 3 (1979), S. 1571, 1579, dortige Fn. 36: „to give the state breathing space in effectuating state policy, and to give a private group breathing space to carry out what they reasonably understand they are told to do“; vgl. H. Herrmann, Interessensverbände, a.a.O., S. 233.

<sup>64</sup> Vgl. G. Teubner, Organisationsdemokratie und Verbandsverfassung, a.a.O., S. 230 ff. m.w.Nachw.; dazu schon oben zu I.

<sup>65</sup> Vgl. – grdl. – K. Schmidt, Kartellverfahrensrecht – Kartellverwaltungsrecht und Bürgerliches Recht, 1977, S. 83; Herrmann, Interessenverbände, S. 289; in allgemeinerem Zusammenhang vgl. P. Häberle, Öffentliches Interesse, S. 54, 87, passim.

„konterkariert“<sup>66</sup>, indem man Kontrollen für eben diese Öffentlichkeitsfunktionen Privater vorsieht, die denen bei Aufgabenwahrnehmung in öffentlich-rechtlichem Gewande vollkommen entsprechen.

Die konkrete Lösung hätte bei der Satzung der ESM-AG luxemburgischen Rechts anzusetzen. Obgleich das dortige Aktienrecht keinen Aufsichtsrat vorsieht, lässt die Satzungsautonomie zu, Beiräte, Verwaltungsräte und Committees zu errichten. Dafür kann sogar vermutlich auch vorgesehen werden, dass externer politischer und/oder wissenschaftlicher Sachverstand repräsentiert wird, ohne dass genaue Proporze nach der Anzahl und dem Gewicht der Euro-Länder einzuhalten wären. Auch an dieser Flexibilität der aktienrechtlichen Organisation zeigt sich die Überlegenheit der privatrechtlichen Funktionswahrnehmung.

**4. Vereinbarkeit mit dem GG.** Zur Bedeutung nationalen Rechts ist auf den Beschluss des BVerfG im einstweiligen Verfahren<sup>67</sup> zurückzukommen. Das Gericht hat zu den Kollisionsmöglichkeiten der ESM-Regeln mit den nationalen Verfassungsrechten differenzierte Abwägungen getroffen. Die Regeln des Budgetrechts, die der Wahlfreiheit des Art. 38 GG und des Demokratiestaatsgebots des Art. 20 GG können verletzt sein, wenn Festlegungen über Finanzhilfen durch Bundesmittel nach Art und Höhe in wesentlichem Umfang supranationalisiert würden.<sup>68</sup> Doch kann dies hinter den Gefahrenschutz des ESM zurückzutreten haben.<sup>69</sup> Auch wird betont, dass dem deutschen Gesetzgeber für die Umsetzung des ESM-Vertrages die Einschätzungsprärogative zustehe und das Gericht sich nicht an dessen Stelle setzen dürfe.<sup>70</sup> Aber es folgt eine sehr genaue Beurteilung der vom Beschwerdeführer erhobenen Vorwürfe über zu weitgehende Eingriffe in einzelne Rechte und Vorgaben des GG und des Europarechts zur Wahlfreiheit, demokratischen Verfassung, Budgethoheit etc.<sup>71</sup> Der dogmatische Kern, der in dieser Begründung zur Anwendung gelangt, ist das Übermaßverbot mit dem schon erläuterten<sup>72</sup> Grundsatz schonendsten Mitteleinsatzes (GSM). Es mag sein, dass damit nicht alles getan ist, was zur möglichsten Aufrechterhaltung der demokratischen Verfassung und Finanzhoheit der BRD erforderlich und möglich ist.<sup>73</sup> Doch ist der Grundansatz beim Übermaßverbot und beim GSM im Zusammenhang der Finanzmarktregulierung und deren Fortentwicklung bemerkenswert.

<sup>66</sup> So G. Teubner, Organisationsdemokratie und Verbandsverfassung, 1978, S. 227.

<sup>67</sup> BVerfG v. 12.9.2012, 2 BvR 1390/12; die Hauptsacheentscheidung wird für die 2. Jahreshälfte 2013 erwartet, doch besteht Einigkeit, dass dem BVerfG keine Korrekturbefugnis zusteht, sondern er die Sache allenfalls beim EuGH vorlegen kann. Denn nur im Falle, dass kein Rechtsschutz auf EU-Ebene erlangt werden kann, kommt eine sog. ultra vires Kontrolle des BVerfG in Betracht (BVerfGE 123, 267, 353).

<sup>68</sup> So schon BVerfGE 123, 267, 361; allerdings ohne besondere Ausführungen zur privatrechtlichen Rechtsform.

<sup>69</sup> Zu den Voraussetzungen s. den Beschluss v. 12.9.2012, Rdn. 228.

<sup>70</sup> A.a.O., Rdn. 234; näher Thym, Der Staat 48 (2009), 559, 562 ff; Nettelsheim, NJW 2009, 2867, 2868.

<sup>71</sup> Insbes. Rdn. 228 ff.

<sup>72</sup> S.o. zu II.1a.

<sup>73</sup> Zum GSM gehört etwa auch, dass weniger Gewicht auf die aktuelle Rückführung der Staatsverschuldung zu legen ist, und die Prüfungskommission in erster Linie auf strukturelle Verbesserungen der wirtschaftspolitischen Entscheidungsorganisation und des Wirtschaftsrechts achtet.

Hinzu kommt, dass die Eingriffe in das demokratische Organisationsrecht des Art. 20 GG nicht nur darin zu sehen sind, dass die Finanzierung des ESM und der EZB-Maßnahmen aus Steuermitteln der Mitgliedstaaten erfolgt, als auch darin, dass die Vergabeentscheidungen ohne nationale hinreichende parlamentarische Legitimation getroffen werden. Besonders drastisch haben sich diese Defizite jetzt am Ausgang der Wahlen in Italien gezeigt, die allgemein als Abwahl der bisherigen Regierung Monti und dessen Sparpolitik interpretiert wird; und schon der Ausgang der Wahlen Griechenlands von 2012 war im ersten Wahlgang so zu sehen. Zwar weisen gewichtige Stimmen auf die völkervertragliche Bindung der italienischen Zusagen hin<sup>74</sup>, und diese sind über die Zweifel demokratischer Legitimation weitgehend erhaben, weil sie von den zuständigen staatlichen Stellen abgegeben wurden. Doch bleiben Fragen, wie weit die Bindungswirkungen in die Zukunft reichen dürfen, ohne dass parlamentarische Kontrollen eingreifen. Der ESM-Vertrag enthält nicht einmal eine Ausstiegsklausel, so dass allenfalls die Kündigungsmöglichkeit aus allgemeinem Völkerrecht in Betracht kommt. Doch müssen dafür außergewöhnlich schwerwiegende Umstände gegeben sein und nachgewiesen werden (Art. 54 ff. Wiener Vertragskonvention), während die parlamentarische Willensbildung in den Demokratien der Mitgliedstaaten aus prinzipiellen Gründen keine derartigen Begründungszwänge vorsieht. Nach den griechischen Wahlen zeichneten sich die Probleme bereits ab, wurden dann aber durch den Wahlausgang überholt. Es bleibt abzuwarten, wie die neuerliche Situation nach den Wahlen in Italien bewältigt wird und welche Rechtsfragen dabei erheblich werden.<sup>75</sup>

Im Zusammenhang öffentlicher Funktionswahrnehmung Privater ist noch einmal der Umstand hervorzuheben, dass der GSM nicht über eine EU-Behörde, sondern über eine luxemburgische AG abgewickelt wird, und dass private Verträge zwischen den Mitgliedstaaten und dieser Zweckgesellschaft als Rahmenvertrag abgeschlossen werden, der die Kreditkonditionen festlegt.<sup>76</sup> Diese privatrechtliche Organisationsform führt nicht nur dazu, dass das Völkerrecht unanwendbar ist<sup>77</sup> und der Vorwurf überschrittener Kompetenzen i.S. der *ultra vires* Lehre<sup>78</sup> nicht greift, sondern die öffentlich-rechtlichen Bindungen entfallen auch weitgehend im Hinblick auf wichtige innerstaatlichen Vorschriften. Zunächst bedarf es keiner parlamentarischen Zustimmung gem. Art. 59 Abs. 2 GG, da kein völkerrechtlicher Vertrag vorliegt, sondern ein „Verwaltungsabkommen“, das nach dieser

<sup>74</sup> Vgl. z.B. den Kommentar des EU-Kommissars G. Oettinger, zit. n. Berschens/Hess, HBl. v. 27.2.2013, a.a.O. und nochmals Cucinelli, ebd., S. 56.

<sup>75</sup> Selbstverständlich ist das Online-Forum NWiR auch für rechtsvergleichende Untersuchungen offen, und es steht auch Nichts entgegen, einzelne Beiträge und Rechtsquellen in englischer Sprache zu veröffentlichen.

<sup>76</sup> Dazu Kube/Reimer, NJW 2010, 1911 ff.

<sup>77</sup> Vgl. Krajewski, Wirtschaftsvölkerrecht, 2. Aufl. 2009, S.182 f.

<sup>78</sup> Dazu s. BVerfGE 123, 267, 330 ff. (offen gelassen); BVerfG v. 6.7.2010, Az. 2 BvR 2661/06; weiterführend – wengleich ohne spezielle Behandlung öffentlicher Funktionswahrnehmung in privatrechtlicher Rechtsform – Pache, EuGRZ 2009, 285, 296 f.; Thym, a.a.O., Text mit Fn. 40.

Vorschrift ausdrücklich vom Zustimmungsvorbehalt ausgenommen ist.<sup>79</sup> Der Charakter verwaltungsmäßiger Durchführung wird nicht nur dadurch bewirkt, dass letztlich das Rettungsschirm-Gesetz<sup>80</sup> als Ermächtigung zugrunde liegt und darin der Finanzminister ermächtigt worden ist<sup>81</sup>, sondern auch durch die von den Parteien gewählte privatrechtliche Rechtsnatur.

Indessen ist nach der hier vertr. Ansicht in Fällen öffentlicher Funktionswahrnehmung Privater immer zu bedenken, dass die für eine entsprechende hoheitliche Funktionswahrnehmung geltenden Bindungen nicht vollends verdrängt werden können, sondern in modifizierter Form zur Anwendung gelangen, indem die Interessen privatautonomer Gestaltung und die Legitimations- und Kontrollerfordernisse zum Ausgleich gebracht werden. Dafür kann man durchaus an die Vorgaben zur Verletzung des Budgetrechts<sup>82</sup> und zur Beteiligung des Bundestages bzw. von parlamentarischen Ausschüsse anknüpfen, die das BVerfG inzwischen schon mehrfach gemacht hat.<sup>83</sup> Allerdings hat das Gericht dafür keine Überlegungen zur öffentlichen Funktionswahrnehmung durch Privatrechtssubjekte angestellt, und auch sonst fehlt es dazu an Vorarbeiten.

Weiterführend dürfte es sein, den schon erwähnten Ansatz der Verbandssoziologie zur halbstaatlichen Funktionswahrnehmung aufzugreifen und auf die Einrichtung verbandsinterner Kontrollgremien abzustellen. Dazu wurde schon gezeigt, dass es nach luxemburgischem Aktienrecht möglich ist, nach Art der schon vielfach üblichen auditing committees<sup>84</sup> zu verfahren. Die Satzung kann Kontrollbefugnisse über die Geschäftsleitung vorsehen und in die Hände eines committee legen, in dem Repräsentanten externen politischen und/oder wissenschaftlichen Sachverständs organisiert sind. Die Leitung eines solchen Gremiums sollte nicht beim Vorstandsvorsitzenden liegen, wenn organisationsinternes Konfliktpotential gesteigert werden soll, um externe Kontrolle zu substituieren.

Modifizierungen gelten auch für die Prüfung von Verletzungen des Eigentumsgrundrechts nach Art. 14 Abs. 1 GG. In der Literatur wird verbreitet angenommen, dass der Rettungsschirm als zwischenstaatliche Absprache am deutschen Eigentumsgrundrecht zu messen ist und insofern auch durch Verfassungsbeschwerde angegriffen werden kann.<sup>85</sup> Aber im Privatrechtsverkehr kommt lediglich die mittelbare Grundrechtsdrittwirkung zur Anwendung.<sup>86</sup> Das gilt zwar nicht, wenn der Staat selbst in privater Rechtsform handelt oder bei Betätigung der öffentlichen Hand als

<sup>79</sup> Vgl. – wenngleich mit Vorbehalten – BVerfGE 1, 372, 381 (generell kein politischer Charakter bei Wirtschaftsverträgen).

<sup>80</sup> BGBl. 2010 I, S. 627.

<sup>81</sup> Vgl. D. Thym, a.a.O., Text mit Fn. 53

<sup>82</sup> Vgl. nur BVerfGE 123, 267, 361.

<sup>83</sup> BVerfG vom 12.9.2012, Az. 2 BvR 1390/12, s. NWiR 2012/2; zur vorhergehenden Entscheidung s. Schachtschneider, NWiR 2012/1.

<sup>84</sup> Vgl. nur Nr. 5.3.2 Deutscher Corp.Gov.-Kodex, a.a.O.

<sup>85</sup> Vgl. nur Knopp, NJW 2010, 1781 f; Herrmann, Währungssovereignität, Währungsverfassung und subjektive Rechts, 2010, S. 345 ff.; D. Thym, a.a.O., Text mit Fn. 43.

<sup>86</sup> Vgl. nur BVerfGE 7, 198, 205 ff.; 73, 261, 269; Jarass/Pieroth, GG-Komm., 11. Aufl. 2011, Art. 1 Rdn. 25 m.w.Nachw.

Privatrechtssubjekt, an dem er mit Mehrheit beteiligt ist.<sup>87</sup> Aber die BRD ist am GSM nicht mehrheitlich sondern nur im Verbund mit allen anderen Euro-Mitgliedstaaten beteiligt. Daraus folgt (mit dem BVerfG), dass ein Eigentumseingriff als solcher erst in Betracht kommt, wenn entweder die von den Mitgliedstaaten eingegangenen Gewährleistungen nicht mehr refinanzierbar erscheinen, oder wenn ein „Grenzfall evidenter Minderung des Geldwertes“ absehbar sei.<sup>88</sup> Die Beschwerdeführer beim BVerfG haben vorgetragen, dass eine über 30%ige Kaufkraftminderung „längst Wirklichkeit ist und sich verheerend verstärken wird“.<sup>89</sup>

Weder die Refinanzierbarkeit noch die Geldentwertung kann hier beurteilt werden. Doch gibt die genannte Größenordnung einen Anhaltspunkt. Richtig daran ist, dass entscheidungsvereinfachende Maßgrößen heranzuziehen sind.<sup>90</sup> Mehr als ein Viertel ist eine markante Richtgröße, die bei niedriger einstelliger Inflation im Übrigen besagen könnte, dass ein Evidenzfall i.S. des BVerfG vorliegt. Auch könnte man wegen der privatrechtlichen Gestaltungsformen nochmals einige Prozente aufzuschlagen haben. Aber man darf trotz der Evidenzbetrachtung nicht übersehen, dass der Eingriff für den geschätzten Vermögensverlust kausal sein muss. Deshalb ist gegenzurechnen, wie hoch die Geldentwertung wäre, wenn die Stützungsmaßnahmen unterbleiben würden.

**5. Verfassungsänderung?** Zu dieser Problematik hinzu kommen neuerdings sogar Fragen der Unabänderlichkeit des GG im Rahmen des Art. 79 Abs. 3 GG und der Ausnahmen hiervon gem. Art. 146 GG, wonach das GG zwar sogar als Ganzes durch Volksabstimmung aufgehoben werden darf. Das Verhältnis dieser Bestimmung zu Art. 79 Abs. 3 GG ist bisher noch weitgehend und insbes. dahin gehend ungeklärt, ob im Wege von Volksreferenden auch Teilbereiche des GG geändert werden können. Jedenfalls darf das Instrument nicht dazu benutzt werden, die Voraussetzungen des Art. 79 GG zu durchbrechen.<sup>91</sup> Auch hierzu müssen die Angaben genügen, um die für die NWiR maßgebliche Dimension zu kennzeichnen.

### III. Zum EU-Finanzaufsichtsrecht

Ebenfalls von herausragender Bedeutung für die neue Finanzmarktregulierung ist die gegenwärtige Diskussion um die Reichweite einer EU-Bankenaufsicht, die in 2010 eingerichtet wurde<sup>92</sup> und am

<sup>87</sup> BGHZ 36, 91, 95; 91, 84, 97.

<sup>88</sup> BVerfG vom 12.9.2012 a.a.O.

<sup>89</sup> So die Formulierung bei Schachtschneider, in: W. Hankel u.a. (Hrsg.), Das Euro-Abendteuer geht zu Ende, 2011, S. 252.

<sup>90</sup> Zu Methoden der vereinfachenden Reduktion von Komplexität s. H. Herrmann, NWiR 2012/2 zu I.3.

<sup>91</sup> Dazu weiterführend H. H. Klein, Europäische Integration und demokratische Legitimation, 2011.

<sup>92</sup> Verordnung (EU) Mr- 1095/2010 v. 24.11.2010 zur Errichtung einer Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde).

1.1.2011 ihre Arbeit aufnahm. Vor Kurzem haben die EU-Finanzminister einstimmig beschlossen<sup>93</sup> und zur Billigung des Rates gebracht, dass nur Großbanken mit mehr als 30 Mrd. € Bilanzsumme oder mit über 20% des Bruttoinlandprodukts und die Empfänger von ESM-Rettungshilfen der EU-Aufsicht durch eine European Banking Authority unterliegen sollen.<sup>94</sup> Dadurch sollen ca. 30 deutsche Kreditinstitute und ca. 150 Bankhäuser europaweit<sup>95</sup> der EU-Zentralaufsicht ab 2013 unterstellt werden. Ob es wirklich dazu kommt ist aber derzeit ebenso noch nicht sicher, wie die Frage einer Aufgabentrennung der Geldpolitik der EZB und der neuen Aufsichtsbefugnisse.<sup>96</sup>

Zugehörige rechtliche Erwägungen betreffen zunächst die internationale Tätigkeit der betroffenen Institute. Denn das EU-Recht begrenzt die Befugnisse europäischer Behörden auf international tätige Unternehmen. Das ergibt sich insbes. aus dem Prinzip der europarechtlichen Subsidiarität<sup>97</sup>, da kleinere Banken ohne wesentliche internationale Tätigkeit und ohne volkswirtschaftlich relevante Größe ausreichend durch die nationalen Aufsichtsbehörden, wie die BaFin, beaufsichtigt werden können. Hinzu kommen vielfältige Gründe des deutschen und europarechtlichen Übermaßverbots.<sup>98</sup> Denn bei nicht begründbarer Einbeziehung mittelständischer Banken liegt ein Eingriff in das Gleichheitsgrundrecht des Art. 3 Abs. 1 GG ebenso vor wie eine Verletzung der Dienstleistungsfreiheit des Art. 56 AEUV. In beiderlei Hinsicht liegt eine sog. umgekehrte Diskriminierung vor, da die Gleichstellung ohne sachlichen Grund eine Ungleichbehandlung materieller Art bewirkt. Soll dies ausnahmsweise gerechtfertigt sein, so bedarf es einer sorgfältigen Güterabwägung im Rahmen gebotener Verhältnismäßigkeit, und es kommt im Rahmen dessen auch hier der Grundsatz schonendsten Mitteleinsatzes zum Zuge.<sup>99</sup>

Vergeblich sucht man – bisher! – nach ergänzenden Regulierungsansätzen der financial governance und Selbstregulierung. Doch sind diese etwa dahingehend denkbar, dass Möglichkeiten des opting in und opting out geschaffen werden, die in anderer Form etwa bei Geltungserstreckung von Normen für Unternehmensübernahmen geregelt sind.<sup>100</sup> Doch kann das hier mangels Vorarbeiten nur als genereller Aspekt angedeutet werden.

<sup>93</sup> Zum Kommissionsentwurf v. Nov. 2012 s. – besond. plakativ – (o. Verf.), Dragi will sie alle, TAZ v. 23.11.12; zur Stellungn. des Wirtschaftsausschusses des EU-Parlaments s. Ruth Berschens, HBl. 30.11.-2.12.12 S. 35.

<sup>94</sup> S. Beschluss der EU-Finanzminister v. 13.12.2012 und Bekanntmachung des Rates v. 19.3.2013, zit. n. Nbg. Nachr. v. 14.12.12, S. 18.

<sup>95</sup> Insges. sind gut 6000 Banken in der Eurozone tätig, vgl. Wikipedia, Stichwort Europäisches Finanzaufsichtssystem, [http://de.wikipedia.org/wiki/Europ%C3%A4ische\\_Bankenaufsicht](http://de.wikipedia.org/wiki/Europ%C3%A4ische_Bankenaufsicht) (download v. 23.5.2013).

<sup>96</sup> Dagegen derzeit die Mehrheit der EU-Finanzminister (ohne dt. Stimme), dpa, vorige Fn.

<sup>97</sup> Art. 5 EUV, ex Art. 5 EGV.

<sup>98</sup> Vgl. – grdl. – Lerche, Übermaß und Verfassungsrecht, 1961; aus der Vielzahl der Rspr.-Belege sei herausgegriffen die Entscheidung des EuGH im Fall Cipolla, da hier die wettbewerbsökonomischen Zusammenhänge besonders deutlich zur Anerkennung gelangen, EuGH, 5. 12. 2006 – verb. Rs. C-94/04 und C-202/04, Cipolla, Slg.2006, I-11421, EurR 2007, 82 ff., EWS 2007, 25 und 169.; näher zur ökon. Analyse des Rechts Herrmann, EWS 2009, Heft 1 zu II.1.

<sup>99</sup> Dazu – unter europarechtl. Aspekt – H. Herrmann, EWS 2009, 10 ff. und oben zu II.2 a.E.

<sup>100</sup> Zum Einstieg s. Herrmann/Roth, Gesellschafts- und Konzernrecht, a.a.O., S. 514 f.



#### IV. Autonome Öffentlichkeitsfunktionen, Kammern und Verbände

Für die weitere Untersuchung ist noch einmal auf die funktionale Öffentlichkeit von Unternehmens- und Verbandsaufgaben zurückzukommen, und zwar diesmal nicht im Hinblick auf Entstaatlichungsinitiativen der öffentlichen Hände, sondern auf autonome Kräfte in Wirtschaft und Gesellschaft. Bereits im Konzeptionsaufsatz von 2002 wurde auf die Interessenrepräsentation durch Lobby-Organisationen hingewiesen (dort zu I.2f.). Mit der überkommenen Verbandssoziologie<sup>101</sup> geht es zudem um die öffentlichen Aufgaben von Gewerkschaften, die großen Normungsverbände, Großorganisationen der Wissenschaftsförderung, wie die DFG, bis hin zu den Kammern und privatrechtlich organisierten Freiberufsverbänden.<sup>102</sup>

**1. Allgemeine Einordnung.** Die Legitimität von Interessenverbandsfunktionen, ja Notwendigkeit der repräsentativen Aufgabenwahrnehmung ist heute im Wesentlichen außer Streit, auch wenn es zuletzt wieder (partielle) Zweifel von prominenter Stelle gegeben hat.<sup>103</sup> Soweit neuerdings wieder auf europäischer Ebene Kritik am Lobbyismus geübt wird<sup>104</sup>, wird in der Öffentlichkeit zwar gern der Eindruck erweckt, dass der Einfluss einseitig ist oder zumindest primär aus dem Lager der Industrieverbände kommt, doch ist das heute längst widerlegt, nachdem die rechtssoziologische Forschung herausgefunden hat, dass gewerkschaftliche Aufgabenwahrnehmung ebenfalls nichts anderes als Öffentlichkeitsfunktionen darstellen.<sup>105</sup> Aus der Sicht der Wissenschaft wird geradezu von einer „kopernikanischen Revolution“ gesprochen, die die Anerkennung politischer Interessenrepräsentation bewirkt habe.<sup>106</sup>

Entsprechendes gilt zudem auch für die sog. halbstaatlichen Funktionen von Verbänden, sei es dass sie als Selbstverwaltungseinrichtungen öffentlich-rechtlich organisiert sind oder privatrechtlich tätig werden. Kommunale Träger öffentlicher Aufgaben genießen sogar verfassungsrechtlichen Rang gem. Art. 28 GG, so dass natürlich auch gemeindliche Finanzinstitute wie Sparkassen und

<sup>101</sup> Dazu – grdl. – G. Teubner, Organisationsdemokratie und Verbandsverfassung, 1978.

<sup>102</sup> Umfassender Überblick b. H. Leßmann, Die öffentlichen Aufgaben und Funktionen privatrechtlicher Wirtschaftsverbände, 1976, S. 45 ff.

<sup>103</sup> H.-J. Papier (Ex-Präs. BVerfG), in: Naumann-Stiftung (Hrsg.) Für die Freiheit, online download v. 29.12.2012: „Spannungsverhältnis“.

<sup>104</sup> Vgl. schon die Vereinbarung der EU-Kommission mit dem Parlament über ein Transparenz-Register für EU-Lobbyverbände v. Juli 2011, ABl. V. 22.7.2011, L 191; künftig soll jeder Anhörung bei der Bundesregierung und jedem Entwurf eines EU-Rechtsaktes eine Anlage mit Auflistung der beteiligten Interessenvertreter beigelegt werden (Vgl. S. Afhüppe u.a., HBl. v. 20.2.2013, S. 6 f.; D. Drewes, NN v. 16.2.2013, S. 19).

<sup>105</sup> Vgl. nur Popp, Öffentliche Aufgaben der Gewerkschaften und innerverbandliche Willensbildung, 1975, S. 48 ff., passim; H. Leßmann, a.a.O., S. 72 unter Hinweis auf das „Wirtschaftswiss. Institut“ des DGB; Schneider, Interessenverbände, S. 96; zur Unterscheidung der Tariffunktionen s. Teubner, a.a.O., S. 153, 240 ff., 246, passim. Doch wird dadurch die Bündelung mit den unstr. vorh. Interessenvertretungsfunktionen natürlich nicht gelegnet, ebd. 246 („Öffentlichkeitsfunktion“ der Tarifverbände).

<sup>106</sup> Herder-Dornreich, Verbandsökonomik, 1973, S. 164; übernommen b. G. Teubner, a.a.O., S. 90.

Landesbanken bis hin zur Staatsbank KfW ihren Beitrag zur Finanzverfassung der Republik zu leisten haben.<sup>107</sup> Auch die Selbstverwaltungen der freien Berufe gehören, soweit sie in Kammerform organisiert sind, in den Bereich autonomer verfassungsrechtlich geschützter Einrichtungen.<sup>108</sup> Die historischen Ursprünge reichen zurück bis zu den Autonomiebewegungen von Burschenschaften zu Beginn des 19. Jahrhunderts, den Turnvereinen und Sportverbänden bis hin zu kommunalen Autonomiebestrebungen.<sup>109</sup> Weitere Höhepunkte der Entwicklung sind die Gewerkschaftsgründungen und Sozialvereine zur Zeit Bismarcks, die zunächst schroffen Verbote ausgelöst haben, dann aber nach und nach zur heutigen Koalitionsfreiheit des Art. 9 Abs. 3 GG und zur Abschaffung des Konzessionssystems führten.<sup>110</sup>

Strukturell vergleichbar ist der sog. Delaware-Effekt, der mit der Entscheidung des US-Supreme Court zur Gründungsfreiheit für Aktiengesellschaften von 1868 einsetzte.<sup>111</sup> Selbst für die corporations nach dem liberalen Recht von Delaware bestand das Ziel nicht allein in der Abkoppelung von paternalistischem Aktienschutzrecht, die man in der älteren Forschung oft als „race to the bottom“ kritisiert hat. Vielmehr wird heute zunehmend erkannt, dass mit den Abwanderungsgefahren ein sog. Systemwettbewerb ausgelöst worden ist, der tendenziell zur Herausbildung von Regulierungsoptimen geführt hat.<sup>112</sup> Dabei geht es nicht nur um externe Aktienrechtskontrollen durch die einzelstaatlichen Gesetze, sondern auch um satzungsunterstützte Gestaltung durch internes Satzungsrecht der Gesellschaften selbst. Ganz ähnlich den Verbandsbewegungen in Deutschland ging man von Verbotsregimen mehr und mehr ab und konzentrierte sich zunehmend auf Prinzipienregulierungen mit Anreizregimen (sog. private ordering). Allerdings weist die anglo-amerikanische Rechtskultur viel weniger autoritäre Verbotsselemente auf.

Aufschlussreich für diese Entwicklungen ist in neuerer Zeit die Reform der freiberuflichen Selbstverwaltung in England und deren Rezeption in Deutschland. Anders als in Deutschland wurde die Berufsaufsicht über Rechtsanwälte, Ärzte und Architekten nicht in der Form von Kammern öffentlich-rechtlich organisiert, sondern durch privatrechtliche Clubs, societies und bar associations. Mitte der 90er Jahre entbrannte in England eine heftige Diskussion über die Effizienz dieser Einrichtungen. Die sog. Clementi-Reformen<sup>113</sup> führten zur Aufhebung der Verbandsbefugnisse und zu

<sup>107</sup> Zum Regulierungsansatz mit Begrenzung der satzungsgem. Tätigkeit der KfW vgl. nur OLG Düsseldorf, v. 9.12.2009, Az. 6 W 45/09 - IKB, m.Anm. Spindler, NZG 2010, 281.

<sup>108</sup> Vgl. – grdl. – Böckenförde, HbStR, Bd. 1, § 22 Rdn. 16 ff.; zur funktionalen Selbstverwaltung durch Kammern, s. W. Kluth, in: ders. (Hrsg.), Hdb. Des Kammerrechts, 2. Aufl. 2011, § 5; ders., in: Schnapp. (Hrsg.), Funktionale Selbstverwaltung, 2001, S. 17, 27.

<sup>109</sup> Vgl. die historischen Angaben in W. Kluth, a.a.O., vorige Fn.

<sup>110</sup> Näher Herrmann, in: N. Horn/J. Kocka (Hrsg.), Recht und Entwicklung der Großunternehmen im 19. und 20. Jahrhundert. Wirtschafts-, sozial- und rechtshistorische Untersuchungen zur Industrialisierung in Deutschland, Frankreich, England und den USA, 1979, S. 647-676.

<sup>111</sup> Paul vs. Virginia, 75 U.S. 168 (1868).

<sup>112</sup> Vgl. nur van den Bergh, in: Ehlermann, u.a. (Hrsg.), European Competition Law Annual, 2004, 2006, S. 155 ff. mit w.Nachw.

<sup>113</sup> Zu den Auswirkungen des Clementi-Report auf die deutsche Kammerdiskussion vgl. nur Hellwig, AnwBl. 2004, 213, 221 f.; zum Vergleich englischer und deutscher Freiberufsverbände s. H. Herrmann, Recht der Kammern und Verbände freier Berufe, 1996, S. 243 ff.

anschließenden Neubetragung nach gründlicher Kontrolle ihrer Regulierungskompetenzen. Vergleichend sah man dies als die „Bedrohung“ der Freiberufskammern deutschen Rechts an. Nachdem die Gefahren dieser Art inzwischen weitgehend gebannt zu sein scheinen, ist eine neue Diskussion über die Regulierungsstruktur entbrannt<sup>115</sup>, die mit dem Anliegen dieses Beitrages aufs Engste verknüpft ist. Danach soll ein modernes Berufsrecht Regulierungsansätze des Auslandes aufnehmen, die weniger auf detaillierte Berufsausübungsregeln konzentriert sind und primär der Struktur der „outcomes based regulation“ folgen.

Mit der englischen Freiberufsrechtlerin Julia Black von der London School of Economics soll gelten: „Regulierung entfernt sich von einem Verständnis von ‚Befehl und Gehorsam‘ hin zu einem Miteinander, in dem der Regulierer den Regulierten seine Ziele und Erwartungen deutlich in Form von Berufsausübungsgrundsätzen kommuniziert“ (auch: „principles based regulation“).<sup>116</sup> Der Ansatz ist schon seit 2011 vom führenden englischen Rechtsanwaltsverband aufgenommen worden<sup>117</sup> und soll jetzt auch im Rahmen europäischer Angleichungsvorhaben für das deutsche Freiberufsrecht überprüft werden.<sup>118</sup> Hier wie zum Finanzmarktrecht geht es wohl gemerkt nicht um einen Wechsel zu Governance-Regimen, sondern um einen Regulierungsmix<sup>119</sup>, der unter Anerkennung der Selbstverwaltung und im Rahmen subsidiärer und verhältnismäßiger Verbotsregulierung zu justieren ist.

**2. Öffentliche Funktionen in der Finanzmarktregulierung.** Mit Blick auf die Finanzmarktregulierung ist zu fragen: hat man die Probleme der Systemrelevanz im Rahmen öffentlicher Funktionswahrnehmung Privater zu sehen, die im Prinzip seit Langem bei Großunternehmen und Verbänden bekannt ist? Und wenn ja, was folgt daraus für die Fortentwicklung von Regulierungsstrukturen zur Kontrolle systemrelevanter Einrichtungen? Dafür ist noch einmal auf die rechtssoziologische Einordnung zurück zu kommen:

**a. Kreditversorgung, Staatsverschuldung und Systemrelevanz.** Unternehmen nehmen mit der Ansiedelung in einem Staat oder in einer Gemeinde vielfältige Öffentlichkeitsfunktionen wahr, und

<sup>115</sup> S. schon H. Herrmann, in Ehlermann, u.a. (Hrsg.), European Competition Law Annual, 2004, 2006, S. 101, 114 ff.; R. v.d.Bergh, ebd., S. 155 ff.; neuerdings M Jansen, Funktionswandel der Rechtsanwaltskammern, Diss. Berlin, <http://edoc.hu-berlin.de/dissertationen/jansen-martin-f-2011-07-12/PDF/jansen.pdf>.; Gründungspapier des Europ. Zentrums für Freie Berufe Febr. 2013, Abdr. als Anl. zum BFB-Freiberufler-Ticker v. 30.4.2013/Nr. 4, S. 10.

<sup>116</sup> Zit. n. BFB-Freiberufler-Ticker v. 30.4.2013/Nr. 4, a.a.O., vorige Fn., S. 10.

<sup>117</sup> Vgl. nur Solicitors' Regulatory Authority, Outcomes-focused regulation at a glance, 10 Oct. 2011 in [www.sra.org.uk/solicitors/freedom-in-practice/OFR-quick-guide.page](http://www.sra.org.uk/solicitors/freedom-in-practice/OFR-quick-guide.page) (download v. 12.1.2012).

<sup>118</sup> S. nochmals das Gründungskonzept des Europ. Zentrums für Freie Berufe v. Febr. 2013, a.a.O., vorvorige Fn.

<sup>119</sup> Vgl. o. zu I. mit Hinweis zu K. Hopt K. Hopt, in ders. u.a. (Hrsg.), Hdb. Corporate Governance Banken, 2012, S. 9, 23; ders., A.J.C.L. 1 (2011), 15; E. Wymeersch, ECFR 2010, 240; sowie M. Draghi's jüngste Äußerung zur mixed regulation im Finanzmarktrecht, zit. n. T. Dietrich, RMRG (Risikomanagement und Finanzmarktregulierung im Medienfokus, v. 10.3.2010, [www.rmr.org/?p=1516](http://www.rmr.org/?p=1516), download v. 19.2.2013.

tun dies auch dann, wenn sie drohen, sich von dort wieder zurück zu ziehen. Das gilt auch für Finanzunternehmen, und zwar insbesondere im Hinblick auf die Kreditversorgungsfunktion, aber auch hinsichtlich der Beteiligung an Finanzierungen verschiedenster Art durch öffentliche Haushalte. Soweit die Institute in öffentlicher Rechtsform betrieben werden, wie die Sparkassen, Landesbausparkassen und die KfW, sind die Öffentlichkeitsaufgaben den Rechtsgrundlagen der Gründung zu entnehmen. Kreditgenossenschaften, wie Volks- und Raiffeisen-Banken haben zwar die Rechtsform der eGmbH, sind aber aufgrund der Satzung auf die Förderung des Handwerks, der Landwirtschaft etc. konzentriert. Auch allgemeine mittelständische Belange und Mittelstandsförderzwecke sind oft zugrunde gelegt. Nicht selten wird verlangt, dass Institute, die Haushaltsmittel zur Unterstützung oder zu Sanierungszwecken erhalten haben, bevorzugt oder ausschließlich der Kreditversorgung inländischer Kreditnehmer zu dienen haben. Auch wenn dies reichlich protektionistisch erscheint, zeigt sich doch an solchen Ansichten, wie sehr die Kreditversorgung als öffentliche Bankenfunktion begriffen wird.

Nicht weniger geläufig ist, dass Öffentlichkeitsfunktionen auch insofern hinzukommen, als die Institute Kredite an die öffentliche Hand vergeben. Banken stehen seit alters in der Verantwortung für gutes Gelingen unterschiedlichster Zwecke der Staatsverschuldung. Schon im Mittelalter war die Durchführung kriegerischer Aktionen, wie Kreuzzüge, Bauern- und Reformationskriege undenkbar ohne Finanzierung durch die Fuggerbank und andere große Bankhäuser. Aber selbstverständlich gab es auch nach der Entstehung von Staaten ständig die Zusammenarbeit mit mächtigen privaten Geldgebern und Finanzinstituten. Die heutige Staatsverschuldung hat im Zuge der sozialstaatlichen Aufgabenwahrnehmung einen Umfang angenommen, der in vielerlei Hinsicht kritisch gesehen wird und heute sogar verfassungsrechtlich begrenzt ist.<sup>120</sup> Die öffentlichen Kreditfunktionen der Privatbanken und sonstigen Kreditgeber staatlicher und kommunaler Stellen werden dadurch evident.

Kaum untersucht ist indessen, inwiefern auch der Systemrelevanz von Banken Öffentlichkeitsfunktion zukommen. Allgemein bekannt ist dazu lediglich der kritische Aspekt, dass die öffentliche Hand und damit der Steuerzahler politisch genötigt sind, Sanierungsmittel aufzubringen, wenn eine systemrelevante Bank durch übermäßige Risikopräferenz in Schieflage gerät und in Insolvenznähe kommt. Dass dies mit den öffentlichen Kreditversorgungsfunktionen der Institute in innerem Zusammenhang steht, wird selten bewusst gemacht, scheint aber dem Grunde nach völlig außer Streit. Denn keine Bank kann Schulden von Kreditnehmern finanzieren, wenn sie die ihr anderweitig überlassenen Finanzmittel nicht über mehr oder weniger risikoreiche Aktivitäten auf Kapitalmärkten gewinnbringend einsetzt. Bei schlechtem Erfolg kann die Bank als Mitträger von Aufgaben der Kreditversorgung und Projekten der Staatsverschuldung ebenso ausfallen, wie dies bei

---

<sup>120</sup> Art. 109 Abs. 3 S.4 GG: Einnahmen aus Krediten max. 0,35% des BIP.

jedem anderen Kreditgeschäft geschehen kann. Ist er dagegen vom Kreditnehmer abgesichert, so kommt seine Stellung der eines Versicherten in der Kreditversicherung nahe. Oft sind ja sogar Kreditversicherer eingeschaltet, um die Risiken der Banken für Kapitalmarktgeschäfte abzudecken. Aber auch wenn das nicht der Fall ist, und der Staat erst nachträglich mit Mitteln der Garantiezusagen oder Eigenkapitalhilfen einspringt, wird die insolvenzbedrohte Bank von vornherein absehbar abgesichert, weil ab einer bestimmten Größe der Bank fest damit gerechnet werden kann, dass eine Insolvenz mit staatlicher Hilfe vermieden wird. Liegt eine Exportkreditversicherung vor, so ist deren Einordnung als Öffentlichkeitsfunktion im sozialwissenschaftlichen Sinn in der Literatur seit Langem anerkannt, zumal die privatrechtlich organisierten Anbieter, wie Euler-Hermes-Kreditversicherungs-AG im heutigen Allianz-Konzern erst entstanden sind, als sich im Laufe des 20. Jahrhunderts erwies, dass in der Privatwirtschaft flexiblerer Service erbracht und günstigere Preise ermöglicht werden können.<sup>121</sup>

Im Unterschied zur echten Kreditversicherung kommt die Absicherung für systemrelevante Institute allerdings nicht durch Vertragsschluss, sondern „bloß“ dadurch zustande, dass der Umfang der Bankdienste eine Größenordnung erreicht, die deren Aufrechterhaltung im öffentlichen Interessen unverzichtbar macht. Die dem Staat aufgezwungene Bestandssicherung ist insofern nicht wesentlich vom Größenwachstum der Gewerkschaften und Arbeitgeberverbände unterschieden, da auch diese ohne hoheitliche Gründungsbeteiligung entstanden sind und gleichwohl Bestandsschutz genießen, wobei hierfür sogar eine Rechtsgrundlage im Art. 9 GG mit sog. Institutionsgarantie verankert ist.<sup>122</sup> Auch wird neuerdings zunehmend erkannt, dass der Kernbestand der Tarifverbände, nämlich die Tarifautonomie, erst gewährleistet ist, wenn der Verband eine repräsentative Größe und Bedeutung für die Arbeitsmarktparteien erlangt. Im Fall der Christlichen Gewerkschaft Deutschlands (CGD), einer kleineren Gewerkschaft für Zeitarbeiter war dies nach Ansicht des BAG zu verneinen.<sup>123</sup> In der modernen Verbandssoziologie wird es allerdings überwiegend verneint, die öffentliche Stellung eines Verbandes von dessen Größe als institutioneller Gegebenheit abhängig zu machen. Funktionelle Abgrenzungen haben sich durchgesetzt.<sup>124</sup> Doch spielen Größe und Macht nach wie vor als Typuselemente eine gewisse, wenngleich nicht die entscheidende Rolle.

All dies kann hier nicht voll ausgearbeitet werden, doch scheint schon beim derzeitigen Forschungsstand der Schluss unausweichlich, dass die Systemrelevanz von Kreditinstituten lediglich eine besondere Erscheinungsform der Öffentlichkeitsfunktionen Privater darstellt. Sie muss deshalb

<sup>121</sup> Vgl. Gramlich, Die Staatliche Exportkreditversicherung, 6. Aufl. 2000, S. 16; H. Herrmann, in Beckmann u.a. (Hrsg.), Hdb. VersR, 2. Aufl. 2009, § 39, Rdn. 103 m.w.Nachw.

<sup>122</sup> Zur Vereinigungsfreiheit als Doppelgrundrecht mit institutionellem Bestandsschutz vgl. nur BVerfGE 57, 220, 246; 77, 1, 62 f; 88, 103, 114.

<sup>123</sup> Vgl. – grdl. – BAG v. 5.10.2010, Az. ABR 88/09; neuerdings BAG, 1 ABN 27/12; 1 ABZ 58/11; ABZ 67/11.

<sup>124</sup> Zum früheren Meinungsstreit vgl. nur G. Teubner, Organisationsdemokratie und Verbandsverfassung, 1978, S. 129 f.

auch als solche im Recht behandelt werden. Das geschieht inzwischen auf vielfältige Weise, insbes. durch die an anderer Stelle behandelten Sondervorschriften zur Risikokontrolle nach dem KWG, der MaRisk und dem VAG<sup>125</sup>, aber auch durch Regeln zur EU-Finanzaufsicht<sup>126</sup> und Spezialbestimmungen über Trennbanken, Notfallpläne und Bankentestamente. Darauf wird zurückzukommen sein.<sup>127</sup> Doch liegt es nahe, zuvor näher auf die schon länger bekannten öffentlichen Funktionen von Bankenvereinigungen einzugehen.

**b. Weitere Öffentlichkeitsfunktionen.** Neben den Banken selbst gibt es spezialisierte Verbandseinrichtungen, die weitere öffentliche Aufgabenbereiche abdecken. Man denke nur an die Verbände des LIBOR, EURIBOR, SIBOR, HIBOR<sup>128</sup>, des ISDAfix<sup>129</sup> und die Rating-Agenturen Standard and Poor's (S&P), Fitch und Moody's. Wie bei den Privatbanken liegt privatrechtliche Organisation und gleichwohl öffentliche Interessenwahrnehmung vor. Es handelt sich um halbstaatliche Verbandsfunktionen, die keinen input in die Politik sondern einen eigenen quasi-hoheitlichen output bewirken, indem die Referenzzinsen festgelegt werden, ratings abgegeben und veröffentlicht werden, etc.<sup>130</sup> In der älteren Literatur sind als ähnliche Phänomene v.a. Musterformulare und gentlemen agreements von Wirtschaftsverbänden bekannt.<sup>131</sup> Doch dazu sogleich mehr.

Neuere Untersuchungen versuchen, die Phänomene unter dem Oberbegriff der Selbstregulierung zu fassen, wobei weitere recht unterschiedliche Öffentlichkeitsfunktionen in den Blick kommen. Neben den schon erörterten Empfehlungen des CG-Kodex und des Baseler Ausschusses werden etwa auch den International Accounting Standards, den International Financial Reporting Standards (IFRS), den Terms of Trade und den Musterempfehlungen für Allgemeine Geschäftsbedingungen (AGB), ja sogar den AGB selbst öffentliche Selbstregulierungsfunktionen zugeschrieben.<sup>132</sup> Auch die neuen Pläne für Bankentestamente und dergl. haben öffentlichen Charakter, obgleich sie den Instituten nicht nur im Interesse der Systemerhaltung Pflichten auferlegen sollen, sondern auch privatwirtschaftliche Zwecke der Insolvenzvermeidung verfolgen.

Insgesamt lässt sich festhalten, dass auch die öffentlichen Funktionen der Bankenverbände nicht nur als Anmaßung von Hoheitsfunktionen und als Abschottung gegen öffentlich-rechtliche

<sup>125</sup> Siehe H.Herrmann/S.Roth, Gesellschafts- und Finanzmarktrecht nach der Finanzkrise 2008, NWiR 2/2012.

<sup>126</sup> Dazu s.o. zu III.

<sup>127</sup> Dazu s.u. zu V.

<sup>128</sup> London/European/Singapur/Hongkong Interbank Office Rate.

<sup>129</sup> Auch sog. Swap-Barometer des Swap-Verbandes ISDA.

<sup>130</sup> Vgl. nochmals Teubner, a.a.O. m. umfangreichen Nachw. zur systemtheoretischen Literatur.

<sup>131</sup> Dazu Bahntje, Gentlemen's agreement und abgestimmtes Verhalten, 1982; systematisierend schon H. Lessmann, Die öffentlichen Aufgaben und Funktionen privatrechtlicher Wirtschaftsverbände, 1976, S. 106 f., 108 u.ö.; H. Herrmann, Interessenverbände, a.a.O., S. 80 ff.

<sup>132</sup> Zusammenfassend P. Buck-Heeb/ A. Diekmann, Selbstregulierung im Privatrecht, 2010 mit umfass. Nachweisen.

Kontrollvorschriften anzusehen ist, sondern dass ihnen im allgemeinen Rahmen halbstaatlicher Öffentlichkeitsfunktionen durchaus legitime Bedeutung zukommt. Es wird zu zeigen sein, dass auch mit der Übernahme dieser Öffentlichkeitsbereiche von vornherein autonome Selbstregulierungsziele verfolgt wurden, die in der Rechtssoziologie verbreitet als *private ordering* bezeichnet werden.<sup>133</sup>

**3. Gemeinnützigkeit im Verbandssteuerrecht.** Lange Tradition hat daneben die Förderung von steuerlich als gemeinnützig anerkannten Zwecken durch Verbände, Institute und Einzelpersonen.<sup>138</sup> Aufwendungen für gemeinnützige Einrichtungen können nach i.S. § 52 Abs. 2 Nr. 1, 3f., 13 AO i.d.F. des BüEnStG<sup>139</sup> steuerlich begünstigt sein, wenn sie etwa der Gesundheits-, Wissenschafts- und Forschungsförderung dienen, die „internationale Gesinnung“ fördern und dergl. Für alle genannten Bereiche spielt nach längst h.M. die Größe des Vereins keine Rolle, sondern das Tatbestandsmerkmal der Allgemeinheit ist durch die Wahrnehmung von Gemeinwohlzwecken und -funktionen bestimmt.<sup>140</sup> Die größenbezogene Verbandslehre ist also im Steuerrecht zutreffend und schon seit vielen Jahrzehnten zugunsten der funktionellen Öffentlichkeitslehre<sup>141</sup> verlassen.

Dennoch bleibt für das neue Steuerwirtschaftsrecht Einiges zu tun. Insbes. ist nach wie vor ungeklärt, ob für die Anerkennung als gemeinnützig auch zu verlangen ist, dass der Verband bei Wahrnehmung öffentlicher Aufgaben auch demokratisch organisiert ist. Zwar finden sich vereinzelt Stimmen, die die Anschauungen der Mehrheit der Bevölkerung zum allgemeinen Wohl nicht mehr genügen lassen wollen<sup>142</sup> und für die Ableitung aus Gesetzen, Staatszielen und rechtlich anerkannten ethischen Grundwerten eintreten.<sup>143</sup> Doch stellen die Rspr. und Amtspraxis weiterhin primär auf

<sup>133</sup> Vgl. nochmals L. Backer, 37 Col. Human Rights LRev., S. 101, 107; dazu schon o. zu IV.1.

<sup>138</sup> Zur neuen Ökonomik vgl. nur das global äußerst einflussreiche Institute for New Economic Thinking (INET) mit Sitz in New York, das von G. Soros, einem der weltweit größten Finanzinvestoren, gesponsert wird, s. <http://ineteconomics.org>; dazu N. Häring, HBl. v. 8.4.2013, S. 14 f.

<sup>139</sup> Gesetz zur weiteren Stärkung des bürgerlichen Engagements v. 10.10.2007, BGBl. I, S. 2332.

<sup>140</sup> Vgl. nur BFH BStBl. 79, 482, 485 f.; Tipke/Kruse/Seer, AO/FGO, Kommentar Loseblatt Juni 2012, § 52 AO, Rdn. 3 m.w.Nachw.; anders nur, wenn durch die Satzung oder auf sonstige Weise auf Dauer dafür gesorgt ist, dass der Verein als eng definierter Berufs- oder Familienverband klein bleibt (§ 52 Abs. 1 Nr. 2 AO; zu eng aber FG Hamburg, EFG 98, 916 betr. Aufnahme mit Zustimmung aller Mitglieder; dageg. Hüttemann, GemSpR, § 3, Tz. 36 f.; H.Herrmann, Institut für Sprachmedizin, 2013).

<sup>141</sup> Vgl. nochmals G. Teubner, Organisationsdemokratie und Verbandsverfassung, 1978.

<sup>142</sup> So noch BFH BStBl. 72, 440; 84, 844.

<sup>143</sup> Seer, a.a.O., Rdn. 4; ders., DStJG 26 (2003), 11, 19 ff., 28 ff.

außerrechtliche Werturteile des Gemeinnutzens und die jeweils „herrschende staatstheoretische, staatsphilosophische und sozialetischen Grundströmung“ ab.<sup>144</sup> Die Lit. hat hiergegen insbes. eingewendet, dass die Herrschaft von Verbänden und Vereinen zur Bevorzugung von „Wählergruppen“ führen kann, die mit dem Gemeinwohl wenig vereinbar wäre.<sup>145</sup> In der Praxis ist diese Sicht aber bisher nicht weiter aufgegriffen, geschweige denn vertieft worden. Das kann natürlich auch hier nicht geschehen. Doch kommt man nicht umhin, die Erfordernisse der Gemeinnützigkeit durch Kriterien zu ergänzen, die die Angemessenheit demokratischer Binnenorganisation der unterstützten Vereinigung betreffen.

Aus der Forschung zum privaten Vereinsrecht und zum Kartell- und Wettbewerbsrecht ist bekannt, dass es hierbei keineswegs nur um die Repräsentativität und die Authentizität der Interessenwahrnehmung geht, die bei Lobby-Verbänden maßgebend ist. Vielmehr muss nach der Öffentlichkeitsfunktion der unterstützten Einrichtung unterschieden werden. Ist diese nicht auf Interessenrepräsentation begrenzt, sondern handelt es sich um halbstaatliche Aufgaben, so kommt es auf ganz andere Organisationsregeln an, wie Aufsichts- und Kontrollvorschriften, Inkompatibilitätsnormen, Publizitätsbestimmungen und dergl.<sup>146</sup> Richtungweisend dafür ist die Rspr. des BVerfG seit der grundlegenden Bastille-Entscheidung von 1987 zu den demokratischen und rechtsstaatlichen Mindestanforderungen der öffentlich-rechtlichen Berufskammern.<sup>147</sup> Dem entsprechend wird für halbstaatliche Einrichtungen, wie die Corporate Governance Kommission, kontrovers diskutiert, wie weitreichend deren Entscheidungen ohne demokratische Willensbildung sein dürfen.<sup>148</sup> Weiter gehende Ausstrahlungswirkungen auf vereinsrechtlich organisierte gemeinnützige Verbände wurden zwar in den 70er und 80er Jahren umfangreich untersucht<sup>149</sup>, doch scheint die steuerrechtliche Entwicklung weitgehend unabhängig davon verlaufen zu sein.

Immerhin gibt es Einzelansätze, die die Anerkennung gemeinnütziger Einrichtungen davon abhängig machen, dass die Verfolgung von Gemeinwohlzielen nicht mit unangemessener Abschottung vor Fremdeinflüssen verbunden sind, oder eigennützige und inkompatible Vorgaben des Sponsors ermöglicht werden. § 52 Abs. 1 S. 2 AO wende sich gegen sachfremde Beschränkungen, die mit dem Gemeinwohlförderzweck nicht zu vereinbaren sind und sei anhand des Sozialstaats- und

<sup>144</sup> S. nochmals BFH BStBl. 79, 482, 485 f.

<sup>145</sup> Seer Tipke/Kruse/Seer, AO/FGO, Kommentar Loseblatt Juni 2012, § 52 AO, Rdn. 3.

<sup>146</sup> G. Teubner, Organisationsdemokratie und Verbandsverfassung, 1978; H. Lessmann, Die öffentlichen Aufgaben und Funktionen privatrechtlicher Wirtschaftsverbände, 1976, S. 106 f., passim.

<sup>147</sup> V. 14.7.1987, BVerfGE 76, 171 und 196; zur neueren Disk. s. A. Kämmerer, Verhandlungen 68. DJT Teil H: Die Zukunft der freien Berufe zwischen Deregulierung und Neuordnung, 2010; dazu als Referent und international vergleichend J. Basedow, Anwaltliches Berufsrecht auf dynamischen Beratungsmärkten, NJW 2010, [www.lto.de/media/mediadaten\\_lto/recht\\_aktuell/djt\\_thesen\\_gesamt.pdf](http://www.lto.de/media/mediadaten_lto/recht_aktuell/djt_thesen_gesamt.pdf), S. 46 ff.

<sup>148</sup> Vgl. nur P. Hommelhoff/M. Schwab, in Hommelhoff u.a. (Hrsg.), Hdb. CG, 2003, S. 51, 59 f.; z.T. weitergehend H. Herrmann, Gesellschafts- und Konzernrecht, a.a.O., S. 542 ff. m.w.Nachw.

<sup>149</sup> Statt Vieler s. G. Teubner H. Lessmann, a.a.O.; zur aktuellen Diskussion um die Selbstregulierung s. A. Buck-Heeb, P. Buck-Heeb/ A. Diekmann, Selbstregulierung im Privatrecht, 2010; G. Bachmann, Private Ordnung, 2006.



Rechtsstaatsprinzips des Art. 20 Abs. 1 und 3 GG verfassungskonform auszulegen.<sup>150</sup> U.a. wird an den dem Rechtsstaatsgebot des Art. 20 Abs. 3 GG entsprechenden Satzungsvorbehalt des § 52 Abs. 1 Nr. 1 AO angeknüpft, wonach die Mittel der Einrichtung nur für die satzungsmäßigen Zwecke verausgabt werden dürfen; denn dadurch werden die qualifizierte Satzungsmehrheit und zugleich die Satzungspublizität verordnet, die für einen un abgeschlossenen Mitgliederkreis offen ist. Ergänzend wirkt der Rechnungslegungszwang gem. § 63 Abs. 3 AO. Zwar ist damit keine Registerpublizität vorgeschrieben, wie sie §§ 325 ff. HGB für Kapitalgesellschaften vorsehen.<sup>151</sup> Aber auch die ordnungsmäßige Rechenschaft und Offenlegung gegenüber der Steuerbehörde bewirkt bis zu einem gewissen Grade Publizitätsfolgen, da schon die bloße Gefahr, dass steuerliche Unregelmäßigkeiten bekannt werden, missbrauchspräventive Effekte hat.

Zudem muss in der steuerlich gemeinnützigen Einrichtung prinzipiell Zugangsoffenheit gewahrt sein, auch wenn ein recht breiter Spielraum für Satzungsgestaltung bleibt.<sup>152</sup> Schon § 52 Abs. 1 AO verhindert die Anerkennung, wenn der Beitritt durch Familienzugehörigkeit oder berufliche Voraussetzungen so eingeschränkt ist, dass der Kreis der Personen, dem die Förderung zukommt, „dauernd nur klein sein kann“. Dem steht zwar, wie erwähnt, nicht entgegen, dass der geförderte Verband klein ist und bleiben wird, wohl aber sind Ausgrenzungen unzulässig, die die Allgemeinheit der Förderung sachwidrig eingrenzen.<sup>153</sup> Die Anforderungen sind an der hybriden Stellung der Vereine mit Öffentlichkeitsaufgaben auszurichten, da es die privatrechtliche Stellung notwendig mit sich bringt, dass die Förderung auf einen bestimmten Kreis von Personen konzentriert wird, die bereit sind, den Verband durch ihre (freiwillige) Mitgliedschaft zu fördern. Als krasses, aber plastisches Beispiel wird angeführt, dass ein „Verein der Millionäre“ mit karitativem Zweck gemeinnützig sein kann, auch wenn die Satzung 100.000 € Jahresbeitrag vorsieht.<sup>154</sup>

## V. Notfallpläne versus Trennbanken

Im Folgenden wird zu zeigen sein, dass man auch die jüngst für das Bank- und Versicherungsrecht diskutierten Sanierungspläne und Bankentestamente zur öffentlichen Funktionswahrnehmung zu rechnen hat. Die Pläne werden politisch oft als Alternativen zur Aufspaltung der Universalbanken behandelt. Beides gehört zu dem schon angerissenen Problemfeld der Größenbegrenzung

<sup>150</sup> Vgl. BFH BStBl. 1988, 890, 891; Seer, DSStJG 26 (2003), 11, 31; ders. in Tipke/Kruse, a.a.O., § 52 AO, Tz. 10 m.w.Nachw.

<sup>151</sup> Vereinsregistereinsicht ist nicht via Mausclick zu haben, wie beim Handelsregister seit dem EHUG, sondern nach wie vor von berechtigtem Interesse abhängig, §§ 31 VRV, 13 FamFG.

<sup>152</sup> Vgl. nur BFH BStBl. 2007, 8, 9f.; 2005, 443; z.T. krit. Pezzer, FR 2004, 33.

<sup>153</sup> Vgl. nochmals BFH BStBl. 79, 482, 484; 1997, 794, 796; Seer, in Tipke/Krusde, a.a.O., Tz. 11: „Ausschnitt aus der Allgemeinheit“.

<sup>154</sup> Hüttemann, zit.n. Seer, a.a.O., vorige Fn.

systemrelevanter Institute. Doch geht es diesmal nicht um gesellschaftsrechtliche Fragen sondern um solche des öffentlichen Aufsichtsrechts.

**1. Konzessionszwänge?** Zur Alternative Trennbanken sei zunächst in Erinnerung gerufen, dass noch bis Mitte des 19. Jahrhunderts Unternehmen und Verbände mit eigener Rechtspersönlichkeit aus Gründen bedrohlicher wirtschaftlicher und politischer Macht unter Genehmigungszwang gestellt waren, wenn sie sich als Aktiengesellschaften oder eingetragene Vereine rechtlich selbständig betätigen wollten. Man nannte das im Aktien- und Vereinsrecht das „Konzessionssystem“. Heute ist an dessen Stelle das sog. System der Normativbedingungen getreten, wonach nicht mehr Genehmigungen, sondern die Eintragung in öffentliche Register erfordert wird, um juristische Personen ins Leben zu rufen. Hauptgrund für die alten und neuen Vorsichtsmaßnahmen war, dass weil man genau das fürchtete, was heute eingetreten ist: der Staat droht abhängig zu werden. Wollte man dem zunächst via Charter-Zwang vorbeugen, so erkannte man schließlich, dass diese Art der Regulierung unverhältnismäßig streng und entwicklungshemmend war, und ging deshalb zu Regelungen der Registerpublizität über.

Zur aktuellen Problematik systemrelevanter Banken vermisst man bedauerlicher Weise v.a. bei Vorschlägen zur Abschaffung von Universalbanken das nötige Augenmaß und Überlegungen zur Verhältnismäßigkeit, obgleich das schon erörterte Übermaßverbot staatlicher Regulierung gilt.<sup>155</sup> Auch die viel geforderte Rückkehr zum Trennbankensystem entbehrt wohl der nötigen Ausgewogenheit und mutet reichlich rückwärtsgewandt an.<sup>156</sup> Stattdessen lässt sich geradezu eine Art Regulierungswettlauf konstatieren, der vermutlich nicht weniger kurzfristige Gründe hat, als man bei den Banken gerade kritisiert.<sup>157</sup> Auch bleiben die Folgen für mittelständische Unternehmen oft außer Betracht. Wenn nunmehr die Lösung präferiert worden ist, eine Abtrennung des Eigengeschäfts ab Überschreiten einer Schwelle von 20% der Bilanzsumme zu regeln, wie vom neusten Gesetzentwurf der Bundesregierung<sup>158</sup> in Anlehnung an den im Auftrag der EU erstatteten Liikanen-Bericht<sup>159</sup> vorgesehen und nun so verabschiedet worden ist<sup>160</sup>, so erscheint dies weit ausgewogener.<sup>161</sup> Die

<sup>155</sup> Verhältnismäßigkeitsmängel auch bei absoluten Größenbeschränkungen, wie jüngst zur KfW; vgl. L. de la Motte, u.a., HBl. v. 31.1.2013, S. 28 f. unter Hinweis auf die Kritik des Vorstandsvorsitzenden der Bank, Schröder, der die Größenvorteile beim Förderauftrag der Bank abgewogen wissen will.

<sup>156</sup> Zur Abschaffung des Trennbankensystems in den USA, das der Glass-Steagall Act 1933 nach der großen Depression eingeführt hatte, s. den Gramm-Leach-Bliley Act v. 1999.

<sup>157</sup> Zur Kritik an der Re-Regulierungshysterie treffend auch K. Hopt, in ders. u.a. (Hrsg.), Hdb. CG Banken, 2012, S. 1, 9; ders., A.J.C.L. 1 (2011), 1, 15; P. Buck-Heeb/ A. Diekmann, Selbstregulierung im Privatrecht, 2010; G. Bachmann, Private Ordnung, 2006.

<sup>158</sup> S. [www.bundesregierung.de/Content/DE/Infodienst/2012/10/2012-10-16-finanzmarktregulierung.html](http://www.bundesregierung.de/Content/DE/Infodienst/2012/10/2012-10-16-finanzmarktregulierung.html) (download v. 11.2.2013); vgl. R. Berschens/F.Drost, HBl. v. 31.1.2013, S. 30.

<sup>159</sup> [http://ec.europa.eu/internat\\_market/bank/docs/high\\_level\\_expert\\_group/report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internat_market/bank/docs/high_level_expert_group/report_en.pdf).

<sup>160</sup> Gesetz zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten (Trennbankengesetz) v. 17.6.2013, Drs. BR 378/13B.

Regelung tritt in 2016 in Kraft. Aus Fehlern lernen, ist das eine, aber zu alten Fehlern zurückzukehren, kann auch nicht richtig sein.<sup>163</sup>

**2. Bankentestamente.** Neben den Vorhaben zur Einführung von Trennbanken sind die Neuerungen zur risikoadäquateren Eigenkapitalunterlegung nach Basel III und Solvency II sowie zur Vorlage von Notfallplänen zu bedenken. Letztere werden in der Presse auch plastisch, wenngleich etwas irreführend<sup>165</sup>, als Banken-Testamente bezeichnet. Auch wenn noch wenig über etwaige Feinabstimmungen mit den Trennbankplänen zu lesen ist, scheint es sich von vornherein um weniger tiefe Eingriffe in die Geschäftsmodelle von Universalbanken zu handeln.

Näheren Aufschluss gibt der Entwurf des inzwischen verabschiedeten Gesetzes zur Finanzmarktregulierung.<sup>166</sup> Dem Vernehmen nach wollte das Finanzministerium eine Zertrennung von Universalbanken auf 2014 verschieben, dann aber für Großbanken mit Eigengeschäft ab 100 Mrd. € oder mit Bilanzsumme ab 90 Mrd. und Eigengeschäft ab 20% davon anordnen.<sup>167</sup> Von Bankenseite ist dagegen zu hören, dass auf diese Weise Zerschlagungseffekte erzielt würden, da wichtige Vorteile des Universalbankensystems aufgegeben würden. Auch fehle es an der verfassungsrechtlich gebotenen Erforderlichkeit zur Vermeidung von Gefahren einer Inanspruchnahme von Steuermitteln, wie ein Blick auf den Musterfall der Finanzkrise in Sachen Lehman Brothers zeige, die vor ihrer Insolvenz bekanntlich eine reine Investmentbank war und dennoch nicht etwa wegen trennungsbedingter Mindergröße von der U.S.-Bundesregierung in die Insolvenz entlassen wurde.<sup>168</sup>

Zuvor sollen die Finanzinstitute nach dem neuen Gesetz einmal im Jahr einen Plan vorzulegen haben, der Verfahren und Datenmaterial enthält, wie eine etwa eintretende Insolvenzgefahr ohne Staatshilfen abgewendet werden oder eine Abwicklung möglichst ohne Gefährdung des Gesamtsystems erfolgen könnte. So etwas wird in den USA schon seit einiger Zeit praktiziert,

---

<sup>161</sup> Vgl. auch die weitere Modifikation gegenüber dem Liikanen-Vorschlag 2012, wonach das sog. Market-Making (Umsätze, von denen nicht geklärt ist, ob es sich um Eigenhandel handelt, oder ob Kundenbezug vorliegt) nicht in die Berechnung einbezogen wird. Die BaFin erhält lediglich eine Kontrollbefugnis, vgl. F. Drost, HBl. v. 13.6.13, S. 6.

<sup>163</sup> S. insbes. o. zu II.2/3; vgl. auch die neue EU-Gruppenfreistellungsverordnung Versicherungen v. 24.3.2010 (Reg. EC Nr. 267/2010), die es bei der Wettbewerbsöffnung der Versicherungsmärkte im Prinzip belässt, aber Ausnahmen für Selbstbeschränkungen der Versicherungsverbände zulässt; dazu S. Obst/L.Stefanescu, in T. Körber/J. O. Rauh (Hrsg.), Aktuelle Entwicklungen im Kartellrecht, 2011, S. 1 ff.; allerdings besteht hier eine – begrenzte! – Spartenrennung weiterhin (§ 106c VAG, betr. Lebens- und Krankenversicherung vs. Sonstige).

<sup>165</sup> Rettungspläne sind natürlich keine Testamente; und auch Pläne zur Insolvenzabwicklung haben wenig gemein mit Erbauseinandersetzungen im Todesfall von natürlichen Personen.

<sup>166</sup> Verabschiedung im Bundestag am 16.5.2013.

<sup>167</sup> Finanzmarktregulierungsgesetz-Entw. v. 16.10.2012, a.a.O.

<sup>168</sup> Siehe M. Hack, Nürnberger Nachr. v. 7.2.2013, S. 21.

nachdem dort ein Zurückgehen hinter die erst jüngst überwundene Trennbankenregulierung<sup>169</sup> vorerst aufgegeben zu sein scheint. Hier wie dort beruft man sich auf Transparenzvorteile, doch wird ein solcher Effekt auch für das Trennbankensystem behauptet, da eine isolierte Risikobeurteilung für das Investmentgeschäft und die übrigen Bankgeschäfte einfacher zu durchschauen wäre. Zur Transparenz der Notfallpläne ist allerdings anzumerken, dass die Aufsichtsbehörden diese eigentlich streng geheim zu halten haben. Es geht also von Gesetzes wegen allenfalls um Behördentransparenz, nicht um Publizität gegenüber der Allgemeinheit. Denn den öffentlichen Recherchen der Fachpresse sind die Sanierungs- und Abwicklungspläne allenfalls durch Indiskretionen, nicht aber aus den im elektronischen Bundesanzeiger zugänglichen Bilanzen ersichtlich. Die bilanziell ermöglichte Transparenz gilt allenfalls für das Trennbankensystem, obgleich auch hier zu bedenken ist, dass die Bilanzdaten viel zu wenig Aufschluss über die tatsächlichen Bankrisiken geben, ganz gleich ob es sich um Universal- oder getrennte Banken handelt.

Immerhin gibt es bei den Notfallplänen gewisse inhaltliche Entsprechungen zum Recht des risk managements, und sie gehen sogar darüber hinaus, da es sich den Plandaten nicht nur um gesellschaftsinterne Informationsvorgänge handelt, sondern eine neu zu bildende Spezialabteilung der BaFin zu unterrichten sein wird.<sup>170</sup> Die Gefahr von Ausweichmanövern durch Sitzverlegung dürfte umso geringer sein, je mehr auf die Mitwirkung der Regelungsadressaten und damit auf relativ weiche Regulierung gesetzt wird, anstatt mit rigiden Anordnungen zur Abtrennung von investment banking und Privatkundengeschäft zu arbeiten. Anders als beim CG-Kodex würde zwar die behördliche Aufsicht verschärft, doch bliebe es bei dezentraler Entwicklung von Risikomodellen und Notfallplänen.

**3. Partizipation an der Planungsaufsicht.** Angesichts der erörterten Öffentlichkeitsfunktion systemrelevanter Institute scheint es naheliegend, für die rechtspolitische Debatte der Bankentestamente auch über die Relevanz von Stakeholders-Repräsentanz nachzudenken, wie sie das deutsche und europäische Recht der Unternehmensmitbestimmung vorsehen. Da es sich bei den systemrelevanten Finanzinstituten um AGs oder um Europäische Aktiengesellschaften (SE) handelt, gilt für die Unternehmensmitbestimmung die paritätische bzw. die drittelparitätische Mitbestimmung. Für Arbeitnehmervertretung mit den Nachhaltigkeitsfunktionen der Risikobereitschaft ist im Beitrag zum Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht bereits das Nötige ausgeführt.<sup>171</sup> Wie aber kann man damit die Repräsentanz öffentlichen Interesses und den damit im Ansatz verbundenen Mittelstandsschutz verbunden sehen?

<sup>169</sup> S. die Nachw. o. zum Glass-Steagall Act 1933 und dessen Abschaffung von 1999.

<sup>170</sup> S. vorerst nur J. Hildebrand, HBl. v. 4.2.2013, S. 6.

<sup>171</sup> Herrmann/Roth, NWiR 2012/2.

Zunächst ist festzustellen, dass das MitbestG v. 1976<sup>172</sup> im Unterschied zur Montanmitbestimmung<sup>173</sup> keine Aufsichtsratssitze für Vertreter öffentlichen Interesses vorsieht, sondern stattdessen eine Besetzung mit jeweils 1 leitenden Angestellten i.S. § 5 Abs. 3 BetrVG anordnet (§ 15 Abs. 1 Nr. 1 Sprecherausschussgesetz (SprAuG)).<sup>174</sup> Immerhin war damit aber vom Gesetzgeber eine Art „neutraler“ Part gewollt, der als Äquivalent des sog. 11ten Mannes und d.h. in den meisten Fällen eines Öffentlichkeitsvertreters nach § 8 MontanMitbestG 1952<sup>175</sup> fungieren sollte. Das Gesetz zur SE erlaubt Modifikationen.<sup>176</sup>

Für die systemrelevanten Institute in dieser Rechtsform, wie z.B. die Allianz SE, kann aufgrund der öffentlichen Aufgabenwahrnehmung nur dringend angeraten werden kann, mindestens einen Öffentlichkeitsvertreter vorzusehen. Allerdings ist das bisher nicht der Fall. Die Allianz hat für die Konzernspitze die SE-Rechtsform mit Sitz in München gewählt und dennoch die Verhandlungslösung dazu genutzt, die Zahl der Aufsichtsräte von 20 auf 12 abzusenken, so dass 6 Arbeitnehmervertreter, zu bestellen sind. Den leitenden Angestellten hat man abgeschafft und auch nicht etwa, wie hier vorgeschlagen, durch einen Vertreter öffentlichen Interesses ersetzt.<sup>177</sup> Es ist kaum zu bezweifeln, dass sich das auch unter dem Regime der Notfallpläne so aufrecht erhalten lässt, doch scheint es der Sache wenig angemessen. Denn die Notfallpläne sind Teil des Risikomanagementsystems i.S. § 91 Abs. 2 AktG und unterliegen als solche der Kontrolle durch den Aufsichtsrat gem. § 111 AktG. Da die Allianz SE die Entsprechenserklärung i.S. § 161 AktG ohne Einschränkung abgegeben hat<sup>178</sup>, dürfte sie auch ein audit committee i.S. des CG-Kodex N. 5.3.2 eingerichtet haben, das u.a. die Einhaltung der Risikokontrollanforderungen des § 64a VAG zu überprüfen hat. Da die hierzu durchzuführenden Ermittlungen zum Risikotragfähigkeitskonzept, Risikoidentifikation, -analyse, -bewertung, -steuerung und -überwachung etc. eine auf für Fachleute wenig durchschaubare Aufgabenvielfalt und Komplexität beinhalten und der BaFin vorzulegen sind, kann sich die Beteiligung einer erfahrenen und angesehenen Person der Versicherungsaufsicht empfehlen. Wenn nun auch noch die Notfallpläne ausgearbeitet, auf das Bisherige abgestimmt und dem Nachweis über die Kontrolle des risk managements hinzugefügt werden müssen, kann mit Beteiligung von Aufsichtskompetenz viel Reibungsverlust vermieden werden. Das soll und kann natürlich schon aus Gründen der Interessenkollision nicht heißen, dass ein Beamter der BaFin im audit committee der Allianz SE

---

<sup>172</sup> BGBl. I, S. 1153.

<sup>173</sup> Vom 21.5.1951, BGBl. I, 347.

<sup>174</sup> Vom 20.12.1988, i.d.F. v. 31.10.2006, BGBl. I, 2407.

<sup>175</sup> A.a.O.; näher H.Herrmann, BB 1974, 934 ff.

<sup>176</sup> Näher schon o. zu II.2 zur sog. Verhandlungslösung.

<sup>177</sup> Näher [www.imu-institut.de/papers/publication.2009-07-02.9288191307Mitbestimmung%20SE.pdf](http://www.imu-institut.de/papers/publication.2009-07-02.9288191307Mitbestimmung%20SE.pdf) zu Nr. 3.1.

<sup>178</sup> [www.allianz.com/de/ueber\\_uns/management/corporate\\_governance/entsprechenserklaerung.html](http://www.allianz.com/de/ueber_uns/management/corporate_governance/entsprechenserklaerung.html) (download v. 10.2.2013.)

fungiert. Aber es kommt etwa ein Sicherungsvermögenstreuhänder i.S. §§ 70 ff. VAG oder ein einschlägig qualifizierter Wissenschaftler in Betracht.

## VI. Funktionsmissbrauch bei LIBOR, EURIBOR, ISDA und Rating

Nicht minder heikel sind des Weiteren die jüngsten Manipulationsprobleme bei verbandlichen Festsetzungen zum LIBOR, EURIBOR und dergleichen Einrichtungen internationaler Bankdienstleistungen sowie die neuste Entwicklung der Rspr. zur Verantwortlichkeit der Rating-Agenturen. Den Problembereichen ist gemeinsam, dass es sich zumeist um öffentliche Verbandsfunktionen handelt<sup>179</sup>, die aber zugleich mit enormen Gefahren unvereinbarer Interessenwahrnehmung verbunden sind. Es ist deshalb wenig verwunderlich, dass wiederum Lösungsvorschläge gemacht werden und z.T. sogar bereits umgesetzt sind, die auf Ersetzung durch zwingende hoheitliche Verbotsregime hinauslaufen, und andere, die mehr auf Selbstregulierung und soft law setzen.

### 1. Finanzmarktinformationen und Marktmanipulationsverbot gem. §§ 20a, 38 f. WpHG.

Beim LIBOR geht es um die Meldungen bei der British Bankers' Association (BBA) in London über die im Inter-Bankenverkehr maßgeblichen Zinsen. Mitgliedsbanken der BBA machen die Angaben periodisch aufgrund eigener Statistiken und daraus abgeleiteten Schätzungen. Darin liegt zunächst ein rein privater Verbandsservice, doch kommt es zumindest dadurch zu funktionaler Öffentlichkeit, dass die LIBOR-Daten auch für Nichtmitglieder publiziert werden und als Referenzzinssätze für eine große Anzahl anderer Finanzmarktgeschäfte genutzt werden. Beispiele sind der Handel für Geldmarktpapiere, Roll-over-Kredite, Swaps und Zinssicherungsinstrumente. Unter anderem steuern sogar manche Zentralbanken, wie die Staatsbank der Schweiz ihre Geldpolitik durch ein sog. Libor-Zwischenziel, d.h. sie steuert ihre Geldpolitik anhand eines 3- bis 12-Monats-LIBOR-Zielbands.<sup>180</sup>

Den beteiligten Instituten wird vorgeworfen, ihre Einschätzungen zur Zinsentwicklung gezielt unrichtig gemeldet und sich dabei sogar untereinander abgesprochen zu haben.<sup>181</sup> Demzufolge seien die Festlegungen des LIBOR durch die BBA in vielen Fällen fehlerhaft gewesen. Die am Schwindel beteiligten Banken hätten daraus Vorteile v.a. dadurch gezogen, dass sie selbst ihren Fehlinformationen beim Eigenhandel mit Zinsderivaten (Zinswetten) nicht gefolgt seien, sondern sich insoweit nach den unverfälschten Schätzungen gerichtet hätten. Wetten gegen eigene bewusste Fehlangaben versprechen natürlich besten Erfolg.

<sup>179</sup> Davon zu unterscheiden aber die Aktivitäten der International Swaps and Derivatives Association (ISDA), s.u.

<sup>180</sup> W. Gerhardt, Libor, in Dichtl/Issing, Vahlens Großes Wirtschaftslexikon, Bd.2, 2. Aufl., 1993.

<sup>181</sup> Zur Unverholtheit solcher Absprachen s. etwa M. Maisch, HBl. v. 7.2.2013, S. 29.

Weitgehend andere Probleme haben sich beim Handel mit Daten der Märkte für Credit Default Swaps (CDS) ergeben. Auch hierbei geht es aber, wie bei den Zinswetten um Mitteilungen von Investmentbanken über Tagesdaten zu Preisen, Indices etc., die den Handel mit CDS betreffen. Schon seit April 2011 geht die EU-Kommission dem Verdacht nach, dass 16 Geldhäuser mit dem Datendienstleister Markit Group Holding Ltd. (MGH) Absprachen getroffen haben, ihre Finanzinformationen exklusiv an diese abzugeben, um Börsen daran zu hindern, auf die Märkte für Kreditderivate vorzudringen.<sup>182</sup> Seit Ende März 2013 hat die Behörde das Verfahren auf die Beteiligung der International Swaps and Derivatives Association Inc. (ISDA) ausgedehnt und Vorwürfe einbezogen, die ISDA habe es ebenso wie die MGH abgelehnt, ihre Marktinformationen über Transaktionen und „valuation data, including those resulting from credit event auctions“ an andere Informationsdienstleister abzugeben. Man prüft, ob es sich um kollusive Absprachen und/oder marktmachtmissbräuchliches Verhalten i.S. Artt. 101 f. AEUV handelt.<sup>183</sup> Die Zusammenbrüche auf den CDS-Märkten haben zur Entstehung der Finanzkrise von 2008 wesentlich beigetragen<sup>184</sup>, doch schreiben die auf diesen Gebieten tätigen bedeutendsten US-Versicherer Freddie Mac und Fannie Mae – beide verstaatlicht – sowie die MBIA inzwischen längst wieder Gewinnrekorde zu vermelden.<sup>185</sup>

Bei den CDS handelt es sich um Hypothekendarlehen, die beim Kauf oder Bau von Häusern vergeben und mit Hypotheken abgesichert werden. Die Darlehensforderung wird von der Bank an eine Zweckgesellschaft abgetreten und dort mit vielen gleichartigen und ebenfalls abgetretenen Forderungen durch Verbriefung zusammengefasst. Für die Gesamtheit der an die Zweckgesellschaft abgetretenen Forderungen wird eine Inhaberschuldverschreibung auf dem Kapitalmarkt emittiert, so dass die Anleger die gestückelten Beträge an die Zweckgesellschaft gegen Übergabe des Papiers zahlen und bei Ablauf den Nominalbetrag zurück erhalten. Die Papiere werden an der Börse gehandelt, so dass das Rückzahlungsrisiko des Darlehens vom Kapitalmarkt als Kurs bewertet werden kann. Aber die Marktbewertung wird natürlich beeinträchtigt, wenn der Informationsfluss behindert wird oder andersartige Marktstörungen bewirkt werden. Auch Zutrittsbehinderungen gegenüber börslichen Einrichtungen, die auf derartigen Derivatemärkten aktiv werden wollen, können Marktmachtmissbräuche darstellen.

Doch zunächst zurück zu den Zinsgeschäften und den diesbezüglichen Rechtsgrundlagen des WpHG. Nachdem zahlreiche Straf- und Aufsichtsverfahren gegen die am LIBOR Beteiligten im

<sup>182</sup> Wettbewerbsache 39745, s. [http://ec.europa.eu/competition/antitrust/cases/dec\\_docs/39745/39745\\_7523\\_3.pdf](http://ec.europa.eu/competition/antitrust/cases/dec_docs/39745/39745_7523_3.pdf) zu Fall AT.39745-CDS Information Market; vgl. Financial Times Deutschland v. 29.4.2011, [www.ftd.de/unternehmen/finanzdienstleister/eu-ermittlungen-16-grossbanken...](http://www.ftd.de/unternehmen/finanzdienstleister/eu-ermittlungen-16-grossbanken...) (downloads v. 9.5.2013)

<sup>183</sup> Fall AT.39745, a.a.O., vorige Fn.

<sup>184</sup> Näher schon H.Herrmann, NWiR Heft 7/2009 zu II.1.

<sup>185</sup> Vgl. HBl. 10.-12.5.2013, S. 31; auch MBIA in 2012 mit 1,2 Mia. USD Gewinn nach einem Verlust von 1,3 Mia. USD in 2011, vgl. ebd. S. 30 (auch zur Einigung im Rechtsstreit mit der Société Général wegen Aufspaltung der MBIA in der Krise).

Vergleichswege geregelt sind, hat die EU-Bankaufsicht EBA, anders als die BaFin, keine Verbote propagiert, oder staatliche Äquivalente gefordert, sondern die nationalen Aufseher gedrängt, auf die Institute einzuwirken, dass geordnete Verfahren entwickelt werden. Sollte die privatwirtschaftliche Organisation durch halbstaatliche Verbände beibehalten werden, so müsse ein Verfahren her, das transparenter und verlässlicher sei als das Bisherige. Ansätze dazu sind bereits mit den Empfehlungen des CG-Kodex für Asset Management-Gesellschaften von 2005 und den BVI<sup>186</sup>-Wohlverhaltensregeln v. 2002 gemacht.<sup>187</sup> Nach neuesten Verlautbarungen aus der EU-Kommission soll im 2. Quartal 2013 eine Regulierung erfolgen, die die Banken zur Teilnahme am EURIBOR zwingt.<sup>188</sup> Damit würde die Halbstaatlichkeit der Verbandsfunktion der Zinsveröffentlichungen noch weiter verstärkt, aber mit hoheitlichen Zwangsmitteln durchgesetzt. Ob darin ein Regulierungsmix zu sehen ist, oder doch eine weiter gehende „Verstaatlichung“, muss hier offen bleiben. Noch schärfere Sanktionen sieht ein jüngst aus dem Bundesfinanzministerium bekannt gewordener Plan vor, die Strafbarkeit von Arbeitnehmern in den Instituten bei Beteiligung an LIBOR-Manipulationen zu erweitern. Auch dies kann nur dann angemessen beurteilt werden, wenn man die geltende Selbstregulierung zum Vergleich heranzieht und fragt, ob Verbesserungsmöglichkeiten bestehen, die als mildere Regulierung vorzugswürdig erscheint.

Die Beurteilung zum geltenden Recht betrifft zunächst Fragen des Wirtschaftsstrafrechts und Bußgeldrechts mit manchen der auch für das neue Wirtschaftsrecht typischen Phänomene. Doch haben die im allgemeinen Strafrecht maßgebenden Normen keine wesentlich ökonomischen Steuerungszwecke und Systemfunktionen, sondern solche der Sicherheit und Ordnung und gehören deshalb nicht zum funktionellen Wirtschaftsrecht.<sup>189</sup> Das ist natürlich bei den meisten Vorschriften des Wirtschaftsstrafrechts anders, doch sind diese immer systematisch in das gesamte Strafrechtssystem eingebunden, so dass sie für die NWiR außer Betracht bleiben müssen.

Speziell zum Finanzmarktrecht interessieren in erster Linie die §§ 20a, 38 f. des WpHG zur Marktmanipulation. Die Straf- und Bußgeldsanktionen der §§ 38 f. WpHG sind, wie gesagt, auszuklammern. § 20a WpHG gehört, wie die noch näher zu erörternden Wohlverhaltensregeln des § 31 WpHG, zum öffentlichen Recht, können aber über § 37b WpHG oder direkt als Schutzgesetze i.S. § 823 Abs. 2 BGB heranzuziehen sein. Für den zu § 31 WpHG behandelten Meinungsstreit<sup>190</sup> wird sich zeigen, dass die Kickback-Entscheidung des BGH<sup>191</sup> neue Maßstäbe gesetzt hat. Danach sollen öffentlich-rechtliche Vorschriften des WpHG nur insoweit Schutzcharakter haben, als es sich um

<sup>186</sup> Bundesverband Investment und Asset Management e.V.

<sup>187</sup> Zu Beidem näher P. Buck-Heeb/ A. Diekmann, Selbstregulierung im Privatrecht, 2010, S. 108 f. m.w.Nachw.

<sup>188</sup> Vgl. L. de la Motte/R. Benders, HBl. v. 11.2.2013, S. 27.

<sup>189</sup> S.o. zu II.1a.

<sup>190</sup> Offen gelassen noch in BGHZ 142, 345, 356 und 163, 311, 321 (v. 28.6.2005).

<sup>191</sup> BGH XI ZR 56/05- kickback.



Pflichten handelt, deren Beachtungen auch nach § 311 BGB geboten gewesen wären.<sup>192</sup> Das ist im Wesentlichen nur bei den sog. Wohlverhaltenspflichten zur anleger- und objektgerechten Information und Beratung der Fall, nicht aber beim LIBOR und den übrigen Verbandsregeln von Zinsinformationsverfahren.

Vergleicht man jedoch die privatrechtlichen Sanktionen mit den jüngsten Vorschlägen des Bundesfinanzministeriums zur Pönalisierung, so stellt sich unausweichlich die Frage nach erweiterter Anerkennung der Schutzgesetzeigenschaft des § 20a WpHG. In der richtungsweisenden Kickback-Entscheidung hat der BGH für die Abgrenzung von den allgemein als illegitim angesehen Popularklagen treffend auf den rechtssystematischen Zusammenhang der Wohlverhaltenspflichten des WpHG mit den Vertrauenspflichten bei Vertragsschluss gem. § 311 BGB abgestellt. Wo das BGB einen erweiterten Schutz öffentlich in Anspruch genommenen Vertrauens gewährleiste, könne das Wertpapierhandelsrecht nicht hintan stehen. Dazu ergeben sich aber denn doch Zweifel, ob man im Hinblick auf öffentliche Legitimation von Schadensersatzklagen diesseits von Popularklagen der allgemeinen Öffentlichkeit mit dem BGH dabei stehen bleiben muss, dass ein formelles Gesetz, wie das BGB entsprechende Regeln beinhaltet. Auch an die Möglichkeit von Verbandsklagen nach dem Modell des UWG ist zu denken. Doch kann dies hier nur angedeutet werden. Auf Publikationen in NWiR zu Themen dieser Art darf man gespannt sein.

**2. Erlaubtes LIBOR-Kartell?** Für das Kartellrecht als allgemeinem funktionalem Wirtschaftsrecht kommt es v.a. auf das Verhältnis von privatrechtlichem Handeln im Wettbewerb und öffentlichen Verbandsfunktionen der BBA an. Hierfür dürfte zunächst an die langjährige Praxis der Preismeldestellen anzuknüpfen sein. Unternehmen unterschiedlichster Branchen haben schon seit Langem bestimmte Preise an ihre Interessenverbände als sog. Preismeldestellen gemeldet, die daraus statistische Durchschnittswerte errechnen und diese – meist anonymisiert – an ihre Mitglieder weiter geben.<sup>193</sup> Darin wird allgemein keine Verletzung der Kartellverbote gesehen, solange die veröffentlichten Informationen anonym gefasst bleiben und – beispielsweise aufgrund oligopolistischer Marktform – keine Rückschlüsse auf Preise einzelner identifizierbarer Verbandsmitglieder zulassen.<sup>194</sup> Nach h.M. gilt für die Meldeverfahren der Kreditwirtschaft zudem, dass zumeist auch deshalb keine Verbotswidrigkeit vorliegt, weil die mitgeteilten Informationen es

---

<sup>192</sup> BGH XI ZR 56/05, Rdn. 18.

<sup>193</sup> Vgl. schon die ältere Rspr. der USA zu den Preismeldestellen für Frachtraten im frühen 20. Jahrhundert; dazu E.-J. Mestmäcker, Verbandsstatistiken, 1958, aber auch die neueren Meldeverfahren über Architektenhonorare in den „Cost Information Systems“ verschiedener EU-Länder und der Schweiz (dazu J. Schmidt, im Fachjournal der österr. Bundesarchitektenkammer: konstruktiv 2008, 18 ff.; Merz/Herrmann, Gutachten Architektenkammer, 2011 unveröffl.)

<sup>194</sup> Grd. EuGH, Slg. 1998, I-3138, 3161 ff. – J. Deere.

überhaupt erst ermöglichen, die mit den Geschäften verbundenen Risiken einzuschätzen und auf dieser Grundlage wettbewerbliche Märkte zu errichten.<sup>195</sup>

Aber die Libormeldungen und -festlegungen können trotzdem kartellrechtswidrig sein, wenn sie zwar keine Identifikationsgefahren verursachen, aber von Seiten der Beteiligten bestimmte Wettbewerbsverzerrungen bewirkt werden, die den marktschaffenden öffentlichen Funktionen zuwider laufen. Tatbestandlich kommen Verbotsverletzungen in der Form von Unternehmensvereinbarungen Verbandsbeschlüssen in Betracht, die heute durch die Kartellverbote des Art. 101 AEUV und des § 1 GWB allgemein untersagt<sup>196</sup>, aber gem. Freistellungsverordnung in bestimmtem Umfang und ohne behördliche Freistellungsverfügung zugelassen sind. Beim Libor-Missbrauch geht es, wie ausgeführt, um Manipulierung durch Falschmeldungen bei der BBA und durch den Verband selbst. Die Meldungen sind als solche keine Wettbewerbshandlungen, weil die Banken als Verbandsmitglieder handeln und insofern nicht unmittelbar am Wirtschaftsverkehr teilnehmen. Aber die Kartellverbote verbieten jegliche Art von Einschränkungen oder Verfälschungen des Wettbewerbs, wenn diese nur durch Unternehmen oder deren Vereinigungen erfolgen. Nach heute h.M. gilt nicht ein institutioneller Unternehmensbegriff, sondern ein funktioneller<sup>197</sup>, d.h. öffentliche Aufgaben und Funktionen sind immer dann und insoweit keine unternehmerischen, als sie auf Gegenstandsbereiche ausgerichtet sind, für die mangels Erbringung wirtschaftlich werthafter Leistungen nicht die Rivalität des Wettbewerbs, sondern von dieser unabhängige Wirkungen ausgehen sollen.<sup>198</sup> Soweit es um Unternehmensverbände mit öffentlichen Aufgaben geht, gilt nichts Anderes, so dass Vieles dafür spricht, die BBA ebenso als Adressat des Kartellverbots anzusehen, wie es der EuGH etwa in seiner Grundsatzentscheidung im Falle der Vermittlungstätigkeit der Bundesanstalt für Arbeit angenommen hat.<sup>199</sup>

Dennoch kommen für öffentliche Verbandsaufgaben besondere Freistellungs- und Rechtfertigungsgründe in Betracht, von denen hier nur auf die erwähnten marktschaffenden Funktionen einzugehen ist. Im Ansatz sind die Zinsmeldeverfahren sicherlich als Voraussetzung für die Funktionsfähigkeit der betroffenen Kreditmärkte anzuerkennen. Es handelt sich um öffentliche Verbandsfunktionen, die zwar in den EU-Freistellungsverordnungen nicht erfasst sind, aber der daneben geltenden rule of reason (RoR) unterfallen können; denn spätestens seit der Entscheidung des

<sup>195</sup> EuGH, EuZW 2006, 753, 756 f.; Emmerich, Kartellrecht, 11. Aufl. 2008, S. 82 m.w.Nachw.

<sup>196</sup> Vorausgesetzt ist allerdings, dass die bis vor den De-Regulierungen des Bankrechts verbreiteten Verbotsausnahmen durch Gesetzesrecht bzw. durch das case law anglo-amerikanischen Rechts aufgehoben wurden, was in Deutschland aufgrund von 2. EU-Banken Koord. Richtl. v. 1989, durch § 53 b KWG i.d.F. v. 12.8.2008, BGBl. I 1672 geschehen ist (näher s. Emmerich-Fritsche, in H. Herrmann u.a., European Business Law, 2010, S. 15,47 ff.; H. Herrmann, ebd., S. 106, 109 f.).

<sup>197</sup> Vgl. – grdl. – V. Emmerich, Das Wirtschaftsrecht öffentlicher Unternehmen, 1969, S. 372 ff,

<sup>198</sup> Vgl. nur EuGH Slg. 1991 I-2010=NJW 1991, 2891 – Höfner/Marcrotron; Emmerich, Kartellrecht, 11. Aufl. 2008, § 3 2b, S. 33.

<sup>199</sup> A.a.O., vorige Fn.

EuGH in Sachen Wouters<sup>200</sup> ist die aus dem U.S.-amerikanischen Antitrust law stammende RoR auch für das europäische Kartellverbot anerkannt und wirkt deshalb wegen § 2 Abs. 2 S. 2 GWB auch auf das deutsche Recht ein. Doch gilt auch die RoR nur insoweit, als die gerechtfertigte Aufgabenwahrnehmung und ihre Organisation es zwingend erfordern, dass mit ihr der Wettbewerb eingeschränkt oder verzerrt wird, und keine unverhältnismäßigen Nebenwirkungen erzielt werden. Mit der Erforderlichkeit sind zugleich auch die Geeignetheit und der dafür maßgebende Grundsatz schonendsten Mitteleinsatzes verbunden. Dogmatisch spricht man insofern vom Übermaßverbot, das gleichermaßen für die Kartellverbotsausnahmen wie für die Rechtfertigungsgründe gilt.

LIBOR-Festsetzungen aufgrund einzelner Fehlmeldungen der BBA mögen unter diesen Aspekten noch hinzunehmen sein, da solche Vorfälle in Grenzen wohl angesichts der nötigen Zeitnähe und Eile der Auswertungen bei der BBA unvermeidlich sind<sup>201</sup> und zu relativ geringen Marktstörungen führen. Anders ist es aber, wenn es sich um ein verbandlich organisiertes Verfahren handelt, das von vornherein ungeeignet erscheint und insbes. nicht als schonendster Wettbewerbseingriff zu betrachten ist. Zumindest ist an Offenlegung und an prozentual begrenzten Umfang von eigenen Derivatengagements zu denken. Genau in diese Richtung zielen die Vorschläge der EBA für transparentere Verfahren der Ermittlung der Referenzzinssätze. Den o.a. Zweifel der BaFin zum Erfolg der bisherigen Praxis der Selbst-Regulierung kann das hier wiederholt herangezogene Übermaßverbot entgegen gehalten werden; zumal wenn man bedenkt, dass die genannten Verbesserungsmöglichkeiten des soft law noch weitgehend unerprobt sind.

In jedem Fall aber sind unzureichende Kontrollen der BBA und noch mehr etwaige abgesprochene oder abgestimmte Verhaltensweisen der meldenden Unternehmen nicht von der Rechtfertigung der RoR erfasst; denn insoweit handelt es sich um Missbrauchsfälle, die der dem Übermaßverbot uneingeschränkt unterfallen. Für die Fehlmeldungen der Unternehmen könnte man sogar daran denken, dass sie als solche und nicht allein indirekt über die Festsetzungen der BBA auf die Märkte einwirken. Denn die Unwahren Meldenden verpflichten sich wohl zugleich mit der Verhaltenskoordination u.U. auch dazu, die tatsächliche Zinsentwicklung nicht in Richtung der Meldefehler zu beeinflussen. Doch muss auch dies weiterer Untersuchung vorbehalten werden.

**3. CDS-Marktprobleme.** Entsprechungen zu Öffentlichkeitsfunktionen bei den Verhaltensvorwürfen der EU-Kommission gegen die britische Markit Group und die U.S.-

---

<sup>200</sup> EuGH v. 19.2.2002, C-309/99 (J. C. J. Wouters, J. W. Savelbergh, Price Waterhouse Belastingadviseurs BV gegen Algemene Raad van de Nederlandse Orde van Advocaten), <http://lexetius.com/2002/177> (download v. 27.1.2013).

<sup>201</sup> Zu entsprechenden Sachzwängen und Entscheidungsspielräumen bei verbandlicher Selbstregulierung im Antitrustrecht s. E. Fox, ABA Antitr. L.J. 3 (1979), S. 1571, 1579, dortige Fn. 36: „brezing space in effectuating state policy“; dazu schon o. zu II.2; vgl. H.Herrmann, Interessenverbände, a.a.O., S. 233.

amerikanische ISDA<sup>202</sup> sind nicht ersichtlich. Doch scheint es sich auch hier um mehr oder weniger übereinstimmende Verhaltensweisen der beteiligten Großbanken und der beiden Organisationen zu handeln, ohne dass diese mit der Wahrnehmung öffentlicher Verbandsfunktionen etwas zu tun haben. Inwieweit Beeinträchtigungen der Informationsflüsse auf den Derivatemärkten vorliegen und Marktzutritte von Börsen behindert werden, lässt sich vor Bekanntwerden von Einzelheiten des kartellbehördlichen Verfahrens nicht einschätzen. Soweit es sich um Absprachen handelt, Handelsdaten über CDS-Abschlüsse und Indices nicht außerhalb eines bestimmten Netzwerkverbundes bekannt zu geben, kommen unzulässige Ausschließlichkeitsbindungen, Koppelungsgeschäfte oder Netzwerkdiskriminierungen i.S. der essential facility-Doktrin in Betracht.<sup>203</sup> Zentrales missbrauchskonstitutives Element ist in solchen Fällen die Beseitigung oder Verhinderung von Wettbewerb durch Geschäftsverweigerung gegenüber Unternehmen, die für ihre Teilnahme am Markt auf den Zugang zum Netzwerkverbund in besonderer Weise wirtschaftlich angewiesen sind.<sup>204</sup> Andererseits sind rechtfertigende Umstände anzuerkennen, wenn technische oder andere leistungswettbewerbliche Gründe der Beteiligung entgegenstehen.<sup>205</sup> Die Beurteilung setzt folglich ein genaues Verständnis der Besonderheiten der CDS-Märkte voraus.

Das Problemfeld ist aber nicht nur für die Kartellamtspraxis relevant, sondern es interessiert auch ganz besonders aus dem Blickwinkel der Finanzmarktregulierung, zumal das Marktversagen bei den CDS für die Krisen seit 2008 ausschlaggebend gewesen ist. Trotz vielfältiger Versuche strikter Verbotsregulierungen für CDS wird zunehmend erkannt, dass diese Finanzinstrumente unverzichtbar bleiben, und Normalisierungen der Märkte vorankommen. Regulierungstrends zeichnen sich derzeit noch nicht ab. Doch wird für NWiR auch insoweit immer wieder mit interessanten Beiträgen zu rechnen sein.

**4. Meinungsfreiheit für Rating-Agenturen und Offenlegung von Interessenkonflikten.** Zum Rating kann auf eine noch ganz junge Rspr. des BGH hingewiesen werden, die die bisherige Zurückhaltung von Kontrollen auf der Grundlage von Abwägungen zu Art. 5 Abs.1 S.1 GG gelockert hat. Erstmals wurde der Klage gegen die Rating-Agentur Standard and Poor's (S&P) auf Schadensersatz im Ansatz stattgegeben, nachdem ihr schwere Fehler der Risikobewertung nachgewiesen worden waren.<sup>206</sup> Das Meinungsgrundrecht könne sich nicht durchsetzen, da schwere Fehler im Tatsächlichen und grob fahrlässige Meinungsbildung nachgewiesen wurden. Inzwischen

<sup>202</sup> S.o. zu a.

<sup>203</sup> Vgl. – grdl. – EuGH, C-7/97, ,Slg. 1998,I-7791 – Bronner; zur Zugangsverweigerung zu Informationen Eilmansberger in MüKo. Kartellrecht, Bd. 1, 2007, Art. 82 EG, Rdn. 349 ff.

<sup>204</sup> Zur Zugangsverweigerung zu Informationen Eilmansberger in MüKo. Kartellrecht, Bd. 1, 2007, Art. 82 EG, Rdn. 349 ff.

<sup>205</sup> Vgl. schon EuGH 238/87, Slg. 1988, 6211 – Volvo/Veng; Eilmansberger, a.a.O., vorige Fn., Rdn. 418 ff.

<sup>206</sup> Beschluss über Zurückverweisung v. 17.1.2013, Az. III ZR 282/11.

sieht sich in den USA S&P sogar Klagen des Justizministeriums ausgesetzt, weil Anleger sich auf Bestnoten für verbriefte, aber „faule“ Immobilienkredite verlassen haben.<sup>207</sup> Mitarbeiter von S&P hatten sich nach Beanstandungen der Securities and Exchanges Commission via E-mails darüber verständigt, dass Bedenken gegen die Ratings bestanden. Entsprechende Verfahren gibt es inzwischen auch gegen die Agenturen Fitch und Moody's<sup>208</sup> sowie in vielen weiteren Industrieländern, wie Australien und Niederlande und sogar auch beim EuGH.<sup>209</sup> Der Verfahrensausgang ist in allen genannten Fällen noch offen<sup>210</sup>, zumal Bedenken gegen Zensureffekte<sup>211</sup> ernst zu nehmen sind; doch zeigt sich, dass auch hier Abwägungen zum Meinungsgrundrecht der USA anstehen, die zum übertrieben risikohungrigen Wettbewerb auf den Kapitalmärkten der Krisenzeiten vorgenommen werden.

Nicht minder wichtig ist der Umstand, dass ein Großteil der Ratings, die sich während der Finanzkrisen als unrichtig erwiesen haben, Auftragsarbeiten waren. Immer wieder ist das Gegenstand öffentlicher Kritik. Die Rankings und Rating-Expertisen genießen öffentliches Vertrauen, obgleich sie regelmäßig von den zu untersuchenden Unternehmen selbst in Auftrag gegeben und bezahlt werden. Insoweit erstellen die Rating-Agenturen mittlerweile zwar vermehrt auch unbeauftragte Ratings anhand öffentlich zur Verfügung stehenden Informationen. Trotzdem gibt es inzwischen in den USA Initiativen, das Verfahren der Auftragsvergabe zwingend in die Hand staatlicher Behörden zu legen.<sup>212</sup>

Weniger drastische Zwangsregulierung geht dahin, Veröffentlichungspflichten für das Informationsmaterial vorzusehen, das der Rating-Organisation zur Verfügung gestellt wird. Damit soll u.a. dafür gesorgt werden, dass die Inkompatibilität von Prüfungsauftrag und Geprüftem aufgedeckt wird, um Irritationen in der Öffentlichkeit und in der öffentlichen Vertrauensbildung zu vermeiden.<sup>213</sup> Bereits heute ist es Pflicht, ein unbeauftragtes Rating („unsolicited“) als ein solches auszuweisen. Hintergrund ist hier v.a. die Transparenz hinsichtlich des Informationsmaterials, das nicht direkt vom Unternehmen kommt. Infolge dessen kann es nicht so breit angelegt sein, da nur öffentlich verfügbare Informationen verwendet werden. Im Umkehrschluss zum beauftragten Rating wird zugleich ausgesagt, dass hier Einflüsse des gerateten Unternehmens nicht im Wege einer Auftragserteilung erfolgt sind. Damit wird ebenfalls eine gewisse Transparenz hinsichtlich des Interessenskonflikt

<sup>207</sup> Vgl. nur Geld und Leben, Die Zeit v. 7.2.2013, S. 30; I. Kopplin/A.Cünnen, HBl. v. 6.2.13, S. 32

<sup>208</sup> So M. Krall, HBl. v. 6.2.13, S. 32.

<sup>209</sup> Ebd.

<sup>210</sup> Zur Erledigung durch Vergleich mit Zahlungspflichten von 225 Mio. USD s. HBl. v. 2.5.2013, S. 30 unter Bezugnahme auf Berichte im Wall Street Journal.

<sup>211</sup> Vgl. – abwägend – W. Prock-Schauer, HBl. v.6.2.13, S. 30: „Maulkorb“-Effekt.

<sup>212</sup> C. Fuest, HBl.-Interview v. 5.6.2013, S. 28 f.

<sup>213</sup> Dazu vgl. Deutscher CG-Kodex i.d.F. v.15.5.2012, Nr. 4.3.4, [www.corporate-governance-code.de/ger/download/kodex\\_2012\\_CorGov-Kodex\\_Entwurf\\_de.pdf](http://www.corporate-governance-code.de/ger/download/kodex_2012_CorGov-Kodex_Entwurf_de.pdf); dazu Herrmann/Roth, NWiR 2012/2; dies., Gesellschafts- und Konzernrecht, 2008, S. 331 ff., 336 ff., 344 ff.

bewirkt. Die Veröffentlichungspflicht zum Informationsmaterial ist weitergehend, aber schon die Ausweisung als „unsolicited“ hat eine gewisse Transparenzwirkung.

## VII. Zusammenfassung

Abschließend sei noch einmal mit der nötigen Klarheit hervorgehoben, dass auch dem öffentlichen Recht der Finanzmarktregulierung ein deutlicher Trend zum wohlfahrtsökonomisch unterlegten neuen Wirtschaftsrecht für den Menschen zu entnehmen ist. Es handelt sich durchweg um Regulierungsmix mit Anreizstrukturen, die mit solchen der Verbotsregime verbunden sind, diesen aber vorausgehen, wo immer möglich, um keine unverhältnismäßige Eingriffe in den Wettbewerb der Finanzdienste vorzunehmen.

Das gilt zunächst mit kaum zu übertreffender Schlagartigkeit für die Neuinterpretation geldpolitischer Grenzbereiche der EZB-Kompetenzen, die für das ESM und für die Offenmarktaktivitäten des OMT. Die Erweiterung der Befugnisse für die Einrichtung des ESM und die Anleihekäufe ist als Fortbildung der Kompetenznormen des Art. 123 AEUV und der einschlägigen Satzungsbestimmungen der EZB anzuerkennen, weil auf diesem Wege in geeigneter und verhältnismäßiger Weise der Gefahr von Staatsinsolvenzen mit unabsehbaren Gefahren für Massenverelendung von Menschen entgegengewirkt werden soll. Es handelt sich nicht um Umgehung von Kompetenzgrenzen, sondern um Fortbildung, die vom BVerfG und bei etwaiger Anrufung auch vom EuGH richterlich anerkannt und auf den Weg zu gewohnheitsrechtlicher Geltung gebracht werden sollte. Zur Abwägung der Effizienz- und Schutzziele im Rahmen des Übermaßverbots ist einerseits an den strenge Anforderungen des eigenen Schuldenabbaus des Ziellandes festzuhalten und andererseits dafür zu sorgen, dass die Prärogative der dortigen Stellen nicht zu stark eingeschränkt werden (II.2).

Die privatrechtlichen Gestaltungsformen des ESM sind ebenfalls im Grundsatz nicht zu beanstanden, sondern als Betrauung mit öffentlicher Funktionswahrnehmung anzusehen. Verbesserungen der Transparenz der Entscheidungsvorgänge und der Rechenschaftslegung gegenüber den zuständigen EU-Organen sind möglich und sollten in Angriff genommen werden, um sowohl für authentische Interessenrepräsentation zu sorgen als auch Kontrollen der Erfüllung der öffentlichen Gemeinwohlziele zu bewirken. Doch kann insoweit nicht auf Kontrollregeln abgestellt werden, die für die unmittelbare hoheitliche Aufgabenerfüllung bereit zu stellen wären, da hierdurch die privatrechtliche Ausgestaltung nachgerade konterkariert würde. Vielmehr geht es darum, organisationsinterne und externe Aufsichtseinflüsse für Expertengremien verschiedener Interessengruppen zu stärken. Dazu gehört die vom BVerfG geforderte Vorab-Informationsversorgung von Parlamentsausschüssen ebenso wie die Beteiligung von Bank- und Versicherungsexperten, die

Einbeziehung von Verbraucher- und Arbeitnehmerrepräsentanten und von hochgestellten neutralen Persönlichkeiten (II.3/4). Für Verfassungsänderungen und Volksentscheide besteht in der BRD derzeit kein Anlass (II.5).

Aus entsprechenden Gründen spricht auch Vieles für ein besser abgestimmtes Regulierungsmix bei der Einrichtung und Ausgestaltung der EU-Finanzaufsicht. Insbes. darf keine unverhältnismäßige Zentralisierung der Aufsichtsbefugnisse in der EU verankert werden, die etwa auch Institute ohne systemerhebliche Bedeutung und ohne erhebliche internationale Marktteilnahme betrifft; und es kann daran gedacht werden, Opting-In/-Out-Regeln im Rahmen der neuen EU-Finanzaufsicht für Institute vorzusehen, die im Grenzbereich systemrelevanter Größe und Bedeutung einzuordnen sind (III).

Im Abschnitt IV wurden autonome öffentliche Funktionen von Unternehmen und Einrichtungen, die auf den Finanzmärkten tätig sind, vertiefend betrachtet und präzisiert. Dabei stellt sich heraus, dass das moderne Phänomen der Staatsgefährdung durch Systemrelevanz keine Neuheit der jüngsten Zeit ist, sondern Beteiligungen Privater an Gemeinwohlbelangen und öffentlicher Verantwortung betrifft, die schon lange als halbstaatliche Verbandsfunktionen bekannt sind. Systemrelevanz kann als Öffentlichkeitsfunktion der Kreditversorgung und Staatsschuldenfinanzierung verstanden werden, die in ähnlicher Weise abgesichert ist, wie dies bei vertraglichen Kreditversicherungen für öffentliche Finanzierungsvorhaben insbes. in der Exportwirtschaft geschieht. Anstelle vertraglicher Risikodeckung wird die Bestandssicherung dem Staat durch Größenwachstum aufoktroziert, wie dies bei der Begründung der Tarifautonomie und beim Bestandsschutz für die Arbeitskämpfparteien gem. Art. 9 GG der Fall ist (IV.1/2).

Öffentliche Aufgabenwahrnehmung durch Private bedeutet aber nicht nur Abkoppelung von obrigkeitlicher Regulierung, sondern die halbstaatlichen Einrichtungen hatten von vornherein autonome Selbstregulierungsziele, die allerdings weniger auf autoritäre Anordnung als auf Prinzipien mit Anreizregimen setzte (private ordering). In diesen Zusammenhang ist auch die moderne Finanzmarktregulierung zu stellen, um von den Erfahrungen im Umgang mit Prinzipienregulierung einer Ökonomie für den Menschen zu profitieren (IV.2).

Mit Bezug auf vereinsrechtlich organisierte Verbände hat sich konkret gezeigt, dass mit der steuerlichen Anerkennung der Gemeinnützigkeit Belastungen des Fiskus und des einfachen Steuerzahlers übernommen werden, wenn die Verwirklichung der Allgemeinwohlziele im Rahmen rechtsstaatlicher und mindestdemokratischer Kontrollprinzipien organisiert ist, die nach z.T. vertretener Auffassung im Wege verfassungskonformer Auslegung aus Art. 20 Abs. 1 GG hergeleitet werden. Die Anforderungen sind dabei nicht als Mindestvorgaben gefasst, sondern an der öffentlichen Stellung der Vereine in Privater Rechtsform zu orientieren und nach deren Förderkonzept auf einen bestimmten Kreis von Personen zu konzentrieren, die bereit sind dem Verband freiwillig beizutreten

und ihn zu fördern. Konkret wird Beitrittsoffenheit mit gewissen Publizitätserfordernisse verlangt, so dass auch die Satzungsregeln zur Rechenschaftslegung in die Beurteilung mit einbegriffen werden. Zur tatsächlichen Einhaltung werden Kontrollen durch die zuständigen Finanzämter durchgeführt, wobei nach den Erfahrungen des Verf. durchweg auch auf die Erfüllung der genannten Prinzipien verantwortlicher Verbandsorganisation geachtet wird. Von Empfehlungen zur Weiterführung dieses hoch interessanten Regulierungsbereichs wurde hier abgesehen, da keine spezielle Relevanz für gemeinnützige Finanzmarktorganisationen ersichtlich ist. Doch ist es von allgemeiner Bedeutung für das neue Wirtschaftsrecht systemrelevanter Unternehmen, dass die öffentliche Funktionswahrnehmung gem. § 52 AO Kontrollprinzipien unterworfen wird, die im Wege verfassungskonformer Auslegung aus Art. 20 Abs. 1 GG hergeleitet werden und die Einhaltung binnenverbandlicher Organisationsprinzipien vorschreiben. Es handelt sich um Anreizregulierung, da der Steuerschuldner die Vorteile der Gemeinnützigkeit unter Einhaltung der Vorgaben anstreben kann, nicht muss (IV.3).