

# I. Einleitung

## A. Hintergrund

Der politische Ruf nach effektiver Regulierung und verstärktem Aufsichtsrecht entsteht regelmässig erst nach dem Auftreten schwerwiegender Krisenerscheinungen.<sup>1</sup> Dies dürfte in einem besonders hohen Ausmass auf den Rechtsbereich der Bank- und Finanzmarktregulierung zutreffen, wie die **normativen Lehren** aus der **globalen Finanzkrise 2007 bis 2009**<sup>2</sup> zeigen.

Die Finanzkrise hat multipolare Schwächen und Lücken des damaligen Regulierungswerks aufgedeckt, die nun insbesondere im globalen Standardwerk **Basel III** adressiert werden. Basel III bildet damit die Weiterentwicklung des so genannten *Basler Akkords*, dh den Empfehlungen des *Basler Ausschusses für Bankenaufsicht (BCBS)* für die internationale Mindestharmonisierung der Bankenregulierung, manifestiert durch die bis dahin geltenden Rahmenwerke Basel I und Basel II.

- 
- 1 So schon *Moloney*, EU securities and financial markets regulation<sup>3</sup> (2016) 854.
- 2 Für Zwecke von Fiskal- und Finanzmarktpolitiken hat sich in Europa eine zeitliche Abgrenzung der Finanzkrise im Horizont zwischen den Jahren 2007 (Ausbruch der sub-prime crisis in den Vereinigten Staaten) und 2009 (partielle Beruhigung der Märkte durch den Beginn der expansiven Geldpolitik der EZB) weitgehend durchgesetzt (vgl. *Trichet*, Welcome Adress, in *EZB* (Hrsg), *The Great Financial Crisis* (2010) 6 (7 ff)); so auch der Vorsitzende des BCBS in *Hernández de Cos*, Basel III: the implementation imperative. Keynote address at the 15<sup>th</sup> BCBS-FSI High-level Meeting for Africa on Strengthening financial sector (30.1.2020) (3)). Auf globaler Ebene wird der Zeitraum der Finanzkrise nicht einheitlich gesehen und tw auf die Jahre 2007 und 2008 beschränkt (zB *FSB*, *The Financial Crisis and Information Gaps* (2015), 11). Dies ist insbesondere durch den Umstand zu erklären, dass die Finanzkrise in Europa zu einer *Staatsschuldenkrise* (ab dem Jahr 2010) führte (vgl. *Szczepanski*, A decade on from the crisis: Main responses and remaining challenges, <[https://www.euro.parl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2019/642253/EPRS\\_BRI\(2019\)642253\\_EN.pdf](https://www.euro.parl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2019/642253/EPRS_BRI(2019)642253_EN.pdf)> (abgefragt am 19.3.2020); *Paul*, Umbruch der Bankenregulierung: Entwicklung und Umsetzung des Baseler Regelwerks im Überblick, in *Hofmann* (Hrsg), *Basel III, Risikomanagement und neue Bankenaufsicht*<sup>4</sup> (2015) 1 (42 f)). Durch die starke Verzahnung von Fiskal- und Finanzmarktpolitiken im EWR (*Staaten-Banken-Nexus*; siehe hierzu *Posch/Schmitz/Steiner/Ubl*, The case for macroprudential policy as a stabilizing tool for the euro area, *Monetary Policy and the Economy 2019*, 124 (133 f)) erscheint der weitere Zeithorizont aus EWR-politischer Perspektive zweckmässig. Aus EWR-regulatorischer Sicht ist die Wahl des Zeitraums weitgehend irrelevant, da die bankaufsichtsrechtlichen Normen die Finanzkrise als Gesamtsachverhalt verstehen.

Die *Europäische Union* (EU) hat sich, als Mitglied des *BCBS*, zur Umsetzung des Basler Akkords selbstverpflichtet, wodurch auch die EWR/EFTA-Staaten von den globalen Standards des *BCBS* tangiert werden. Der Ursprung der Genese der **Bankenregulierung im EWR** findet sich daher schon auf globaler Ebene. Da der EWR weder als ein einheitlicher Staatenbund noch als ein Superstaat zu qualifizieren ist, bestehen die normativen wie auch praktischen Herausforderungen zur effektiven Transposition des globalen Rahmenwerks unter anderem in der regulatorischen Konsensfindung sowie in der harmonisierten aufsichtlichen Rechtsanwendung. Gerade diese angestrebte Rechtsangleichung gilt als ein wesentlicher Zwischenschritt zur **Vollendung des Binnenmarkts**. Seit der jüngsten Finanzkrise hat der europäische Gesetzgeber sowohl strukturell als auch materiell intensiv in das bis dahin bestehende Normenwerk eingegriffen und, wenn auch europäisch *spezifiziert*, zur politisch (zumindest formal) angestrebten, wenn auch nie erreichten,<sup>3</sup> *Basel-Compliance* weiterentwickelt.

Aus **struktureller Sicht** sind fünf Entwicklungen besonders zu betonen.

- ▷ **Erstens** führte die Finanzkrise zur Errichtung von Europäischen Aufsichtsbehörden (*ESA*), die insbesondere für die Harmonisierung und Weiterentwicklung der Standards auf technischer Ebene zuständig sind (*Single Rule Book*, zB via Level III-Instrumente).<sup>4</sup>
- ▷ Zum **Zweiten** eröffnete die Finanzkrise die Chance zur Etablierung der *Bankenunion*, die innerhalb der Eurozone nicht nur die Einsetzung eines einheitlichen Aufsichts- sondern auch einheitlichen Abwicklungsmechanismus determiniert.
- ▷ **Drittens** kristallisierte sich ein normatives Regime zur Identifikation und Adressierung systemischer Risiken (inklusive der Wahrnehmung der Problematik prozyklisch wirkender Regulierung), organisatorisch eingebettet durch einen europäischen Ausschuss für Systemrisiken sowie makroprudentieller Behörden auf nationaler Ebene.

3 Siehe die Umsetzungsstudien des BCBS (RCAP) zu Basel III auf dessen Website unter <[https://www.bis.org/bcbs/implementation/rcap\\_jurisdictional.htm](https://www.bis.org/bcbs/implementation/rcap_jurisdictional.htm)> (28.3.2020). Die unionale Umsetzung kann bis dato weder vollständige Compliance bei den Eigenmittelanforderungen (materially non-compliant) noch in der Liquiditätsregulierung (largely compliant) vorweisen.

4 Beachte: Für die EWR/EFTA-Staaten nimmt die *EFTA-Überwachungsbehörde* spezifische Kompetenzen der *ESA* direkt wahr (siehe Kapitel III.A.1 S 43 f).

- ▷ Zum **Vierten** wird die Idee einer einheitlichen Europäischen Einlagensicherung seit Jahren, wenn auch bislang erfolglos, intensiv verfolgt.
- ▷ **Fünftens** wird die Harmonisierung des Aufsichtsrechts immer stärker durch die vermehrte Anwendung vollharmonisierenden Sekundär- (Level I) und Tertiärrechts (Level II) getrieben, die eine (zulässige) Wahrnehmung nationaler Wahlrechte zur Reduzierung des *national bias* immer weiter einschränken.

Aus **materieller Perspektive** kann der europäische Gesetzgeber mittlerweile auf ein äusserst umfassendes, **komplexes** und **dynamisches Regelwerk** in der Bank- und Finanzmarktregulierung verweisen.<sup>5</sup> Die Reformen durch Basel III wirken sich im EWR nicht nur direkt auf die Verschärfung (zB Eigenmittel, Eigenmittelanforderungen, Offenlegung, Grosskredite, Governance, internes Kapitaladäquanzverfahren [ICAAP], internes Liquiditätsadäquanzverfahren [ILAAP]) und Ausweitung der Ordnungsnormen (Liquiditätskennzahlen, Verschuldungsquote, Kapitalpufferanforderungen) aus, sondern generieren vermehrt Einschnitte in grundlegende Themen wie Anwendungsbereich und Anwendungsebene, sektorielle Organisationsformen sowie Schnittstellen zum makroprudentiellen- (Systemrisiko), wie auch zum Abwicklungs- (Gesamtverlustabsorptionsfähigkeit [TLAC], Mindestanforderung an Eigenmitteln und berücksichtigungsfähigen Verbindlichkeiten [MREL]) und Einlagensicherungsregime (Schutz der gedeckten Einleger). Ferner berühren die Reformen die Art und Weise der konkreten Aufsichtstätigkeit, wie zB den Vollzug der laufenden Aufsicht im Rahmen des SREP und in Aufsichts- und Abwicklungskollegien sowie betreffend die Möglichkeit zur Setzung von Aufsichts- und Abwicklungsmassnahmen (**Eingriffsdeterminanten**).

Die Vielzahl und Komplexität der Bestimmungen, sowie deren Inkonsistenz innerhalb des regulatorischen Systems, steigt weiterhin an, auch wenn sich der europäische Gesetzgeber, wie mittlerweile auch das BCBS,<sup>6</sup> um eine Belebung des **Proportionalitätsgedanken** bemüht.<sup>7</sup>

---

5 Siehe schon *Moloney*, EU securities and financial markets regulation<sup>3</sup> 854 f.

6 Vgl *Hernández de Cos*. Keynote address at the 15<sup>th</sup> BCBS-FSI High-level Meeting for Africa on Strengthening financial sector (30.1.2020), 7.

7 Vgl *Joosen/Lamandini/Lehmann/Lieverse/Tirado*, Stability, Flexibility and Proportionality: Towards a two-tiered European Banking Law? EBI Working Paper Series 2018, 1 (3 ff).

Dies manifestiert sich unter anderem in der Kategorisierung von Kreditinstituten in unterschiedlichen Grössenklassen sowie in der Herausspaltung von (nicht-systemrelevanten) CRR-Wertpapierfirmen aus dem Bankenaufsichtsrecht.

Betrachtet man die Genese der Bankenregulierung aus der Perspektive der **EWER/EFTA-Staaten** (Liechtenstein, Norwegen, Island), so befinden sich diese in einer Situation, die sowohl Herausforderungen als auch Chancen birgt. Die EWR/EFTA-Staaten wirken zwar in der Vorbereitung eines EU-Rechtsaktes mit (Art 99 bis 101 EWRA; *decision shaping*<sup>8</sup>), verfügen aber (mangels EU-Mitgliedschaft) über kein Stimmrecht in der unionalen Rechtssetzung (*decision making*). Um aus einem unionalen Akt einen EWR-relevanten Rechtsakt zu kreieren, bedarf es einer Einigung im EWR-Ausschuss (Art 92 ff, Art 98 EWRA). Dies erfordert eine jeweilige Nachbearbeitung und nachträgliche Konsensfindung der beiden EWR-Pfeiler im EWRA-Übernahmeprozess. Auch wenn im Übernahmebeschluss gewöhnlich keine materiell wesentlichen Unterschiede zum EU-Rechtstext bestehen, und damit die nationale Autonomie kaum genutzt wird (oder mangels Konsensfindung nicht genutzt werden kann bzw darf), so verzögert das Verfahren die Einbettung des jeweiligen Normenbestands (*acquis de l'Union européenne*) im EWRA doch beträchtlich, was die EWR/EFTA-Staaten zu nationalen Alleingängen provoziert.

In **Liechtenstein** wird regelmässig versucht, diese Verzögerungsproblematik durch Vorabumsetzungen, dh durch Einführung eines originär-unionalen Regelwerks auf rein nationaler Basis vor Übernahme in das EWRA, zu lösen.<sup>9</sup> Diese zielt auf eine zumindest materielle Gleichwertigkeit des Regelwerks ab, um den Zugang zum Binnenmarkt *politisch* aufrechterhalten zu können. Aus *juristischer* Perspektive stellen solche Vorabumsetzungen den Zugang zum gemeinsamen Markt weder europa- noch völkerrechtlich sicher (siehe Kapitel II.B).

Gerade für einen kleinen und hochspezialisierten Finanzplatz für Liechtenstein birgt der EWR jedoch die Chance, die nationalen *Eigenheiten* auf rechtlich bindende Weise europaweit verankern bzw legitimieren zu können. Insbesondere die, rechtlich vor allem durch den Zoll-

8 Zum *decision shaping* zwischen den ESA und der EFTA-Überwachungsbehörde siehe *Sild*, Die Herausforderungen für das EWR-System durch die »Agenturisierung« des Unionshandelns, LJZ 2020, im Erscheinen (39).

9 Siehe dazu zB *N. Raschauer*, Die Umsetzung des EU-Finanzmarktrechts in Liechtenstein, ZfRV 2017, 244–251 (247).

und Währungsvertrag determinierte, intensive Beziehung zur Schweiz, das Fehlen einer heimischen Zentralbank, die Nichtzugehörigkeit zur Eurozone sowie die hohe Spezialisierung (Privatbankengeschäftsmodell) und Konzentration des Bankenmarktes (Anteil der systemrelevanten Institute bemessen am Gesamtmarktanteil) verdeutlichen die Einzigartigkeit der Situation Liechtensteins im EWR.<sup>10</sup>

## B. Untersuchungsgegenstand

Das vorliegende Manuskript untersucht die rechtlichen Rahmenbedingungen, den strukturellen Aufbau sowie die wesentlichsten materiellen Bestandteile des **europäischen Bankenaufsichtsrechts** inklusive dessen Genese seit der Finanzkrise 2007 bis 2009.

In der Praxis wird der Begriff der *Bankenregulierung* regelmässig als Synonym für die Gesamtheit des Bankenaufsichtsrechts verwendet, ohne diesen näher von materiell eng verwandten Rechtsgebieten bzw Querschnittsmaterien abzugrenzen. Auch bestehen weder auf globaler noch auf europäischer Ebene einheitliche Definitionen, welche Rechtsgebiete unter das Bankenaufsichtsrechts bzw die Bankenregulierung fallen und welche nicht.

Versteht man den Begriff in einem *weiten Sinne*, so wären der Bankenregulierung grundsätzlich sämtliche Rechtsgebiete zuzuordnen, die eine *Bank* (bzw Kreditinstitut) in ihrer Funktion als allgemeiner *Finanzdienstleister* direkt normativ adressieren. Da eine Bank neben den traditionellen, und aus normativer Sicht sogar bankimmanenten, Dienstleistungen wie die Entgegennahme von Einlagen und die Vergabe von Krediten, im Regelfall eine Vielzahl weiterer Finanzdienstleistungen (zB Wertpapierabwicklung, Zahlungsverkehr, Vermögensverwaltung, Anlageberatung, Loroemission, Factoring, usw) aufgrund ihrer Bewilligung erbringen darf, so umfasst die *weite* Begriffsfindung von Bankenregulierung auch Rechtsgebiete wie zB Wohlverhaltens- und Transparenzregeln zum Schutz der Anleger,<sup>11</sup> Anforderungen zum

---

10 Eine Überblick über die liechtensteinische Bankenregulierung inklusive Markt zeigen *Frick/Vogt*, Liechtenstein, in *Putnis* (Hrsg), *The banking regulation review* (2019) 318.

11 Beispielweise die Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl L 173 vom 12.6.2014, S 349–496); Ver-

Betrieb von Zahlungsdiensten<sup>12</sup> und/oder dem Vertrieb von E-Geld,<sup>13</sup> Geldwäschereiprävention,<sup>14</sup> Verbraucherschutz,<sup>15</sup> oder gar Regelungen betreffend neuer Technologien und damit zusammenhängender Dienstleistungen.<sup>16</sup>

Auch wenn sich bankinterne *Compliance*-Funktionen tatsächlich mit dieser Vielzahl an Regularien befassen (müssen), erscheint eine Verwendung dieses weiten Begriffs für rechtswissenschaftliche Zwecke nur bedingt zweckmässig. Eine *enge Definition* liesse hingegen den exklusiven Fokus auf das *spezifische* Bankwesen und der damit zusammenhängenden gesetzlichen Ziele der, in der Praxis so genannten, *laufenden Aufsicht*, wie sie in den Transpositionen des Basler Akkords

---

ordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG (ABl L 168, 30.6.2017, S 12–82). Zur Abgrenzung von prudenzieller Bankenregulierung und Wohlverhaltensaufsicht im SSM vgl. *Jaros/jedlicka* in *Dellinger*, Bankwesengesetz-Kommentar (Onlinefassung) (2017) § 77d BWG Rz 18. Zum Begriff der *Wohlverhaltensregeln* vgl. *Knobl*, Bedeutung und unionsrechtliche Hintergründe der Wohlverhaltensregeln unter dem WAG 2018, ÖBA 2018, 410 (410 ff).

- 12 Richtlinie (EU) 2015/2366 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über Zahlungsdienste im Binnenmarkt, zur Änderung der Richtlinien 2002/65/EG, 2009/110/EG und 2013/36/EU und der Verordnung (EU) Nr 1093/2010 sowie zur Aufhebung der Richtlinie 2007/64/EG (ABl L 337, 23.12.2015, S 35–127).
- 13 Richtlinie 2009/110/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über die Aufnahme, Ausübung und Beaufsichtigung der Tätigkeit von E-Geld-Instituten, zur Änderung der Richtlinien 2005/60/EG und 2006/48/EG sowie zur Aufhebung der Richtlinie 2000/46/EG (ABl L 267 vom 10.10.2009, S 7–17).
- 14 Richtlinie (EU) 2015/849 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2015 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung, zur Änderung der Verordnung (EU) Nr 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 2005/60/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinie 2006/70/EG der Kommission (ABl L 141 vom 5.6.2015, S 73–117).
- 15 Siehe zB Richtlinie 2008/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. April 2008 über Verbraucherkreditverträge und zur Aufhebung der Richtlinie 87/102/EWG des Rates (ABl L 133 vom 22.5.2008, S 66–92); Richtlinie 2014/17/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Februar 2014 über Wohnimmobilienkreditverträge für Verbraucher und zur Änderung der Richtlinien 2008/48/EG und 2013/36/EU und der Verordnung (EU) Nr 1093/2010 (ABl L 60 vom 28.2.2014, S 34–85); Richtlinie 2014/92/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 über die Vergleichbarkeit von Zahlungskontoentgelten, den Wechsel von Zahlungskonten und den Zugang zu Zahlungskonten mit grundlegenden Funktionen (ABl L 257 vom 28.8.2014, S. 214–246).
- 16 Gesetz über Token und VT-Dienstleister (Token- und VT-Dienstleister-Gesetz; TVTG) und die Abänderung weiterer Gesetze (LGBl 2019 Nr 301).

verankert sind, zu. Gemessen an den, weitgehend durch die Finanzkrise provozierten, signifikanten Reformen in Struktur und Materie der potentiell unter den Begriff der Bankenregulierung fallenden Rechtsgebiete, wird auch diese enge Definition dem geltenden Rechtsrahmen **nicht vollständig gerecht**.

Für Zwecke des gegenständlichen Skripts werden unter dem Begriff *Bankenaufsichtsrecht* bzw. *Bankenregulierung* somit jene (**drei**) **Themenkomplexe** verstanden, die sich sowohl mit den Ordnungsnormen zur Adressierung des spezifischen Bankwesens und dessen (systemischer) Auswirkungen (vgl. *enge Definition; laufende Bankenaufsicht*), als auch mit dem Inhalt und Verfahren des (potentiellen) Ausscheidens einer Bank aus dem Finanzmarkt (*Sanierungs- und Abwicklung*), sowie speziell mit dem Schutz der gedeckten Einleger (*Einlagensicherung*) befassen.

Die genannten Themenkomplexe decken sich mit dem strukturellen Aufbau der drei Säulen der **Bankenunion**. Diese manifestiert sich im *einheitlichen Aufsichtsmechanismus* (SSM), im *einheitlichen Abwicklungsmechanismus* (SRM) und, so laut Plan der Europäischen Kommission (KOM), in der *gemeinsamen Einlagensicherung* (EDIS).

In Abgrenzung zur *weiten* Definition wird der Fokus auf die genannten drei Gebiete gewöhnlich als **prudentielle Bankenregulierung** bezeichnet. Das speziell in der Fachliteratur für Finanzmarktregulierung etablierte Adverb »*prudentiell*« (lat. *prudenter* = einsichtsvoll, klug, umsichtig, verständig) kann, auch wenn sich dies nicht direkt grammatikalisch ableitet, unter anderem die vorgelagerten bzw. **präventiven Mechanismen** zur Erreichung der Ziele des Bankenaufsichtsrechts (**prudentielle Ziele**) betonen.<sup>17</sup> Die *Prudentialität* der aufsichtlichen Bestimmungen ergibt sich regelmässig aus strukturell eingebetteten Anreizsystemen (zB Belohnung von risikoarmen Investments durch niedrige Eigenmittelunterlegungspflichten),<sup>18</sup> die durch den Regulator derart *proportional*

17 Vgl. *Hartmann-Wendels/Pfingsten/M. Weber*, Bankbetriebslehre<sup>7</sup> (2019) 344; *Kohtamäki*, Die Reform der Bankenaufsicht in der Europäischen Union (2012) 12. Zur Abgrenzung von der Wohlverhaltensregulierung vgl. *Walla*, § 2 Kapitalmarktregulierung, in *Veil/Brinckmann* (Hrsg.), Europäisches Kapitalmarktrecht (2011) 25 (Rz 21).

18 Vgl. *IADI*, Core Principles for Effective Deposit Insurance Systems (2014), 13 f. Insofern ist die prudentielle Regulierung eine besondere wirtschaftspolitische Form von *Governance*. Siehe schon *Stern*, Die unionale Rechtsetzung zum Europäischen Kartellrecht im Lichte des Demokratieverständnisses der Governance – Ansätze der Kommission (2010) 87 ff. Vgl. *Moloney*, EU securities and financial markets regulation<sup>3</sup> 856 f.

zu beschaffen sind, sodass wiederum keine Arbitrageanreize für die Normunterworfenen, die die geltende Regulierung als zu repressiv erachten, entstehen.<sup>19</sup>

Problematisch ist, dass die **prudentiellen Ziele** der Bankenregulierung weder auf globaler noch auf europäischer Ebene einheitlich definiert sind. Je nach Standardsetzer und Jurisdiktion können sich die Ziele der Bankenregulierung unterscheiden<sup>20</sup> und bilden damit eine nicht zu unterschätzende Komponente im globalen Wettbewerb.<sup>21</sup>

Gemäss *BCBS* dient die Bankenaufsicht primär dazu, sowohl die **Wahrscheinlichkeit** als auch die **negativen Auswirkungen des Ausfalls einer Bank** zu reduzieren. Dies beinhaltet ebenso die geordnete Abwicklung einer Bank, nicht aber die Verhinderung des Ausfalls einer Bank um jeden Preis (zB durch staatlichen  *bail-out*).<sup>22</sup> Die Einhaltung dieser Grundsätze soll zu einem erhöhten **Schutz der Gläubiger**<sup>23</sup> (bzw

19 Beachte: Regulierungsarbitrageaktionen bzw Umgehungshandlungen sind nicht zwingend rechtswidrig (vgl *Potacs*, Umgehung im Wirtschaftsverwaltungsrecht, ÖZW 2018, 158). Zum so genannten *boundary problem* vgl *Brunnermeier/Crocket/Goodhart/Persaud/Shin*, The Fundamental Principles of Financial Regulation, Geneva Reports on the World Economy 2009, 1 (67 ff).

20 Zur österreichischen Diskussion betreffend des Bankenaufsichtsregimes als *Schutznorm* (vgl *OGH* (1 Ob 36/79 (SZ 52/186)), *Aufsichtspflicht des Bundes über Kreditinstitute*. AT:OGH0002:1979:0010OB00036.79.1214.000) siehe schon *B. Raschauer*, Bankaufsicht, Amtshaftung und Beihilfenverbot, ÖJZ 2005, 1ff (siehe sodann *OGH* (1Ob268/05a), *Bankprüfer – Schutzzweck der Bankenaufsicht*. AT:OGH0002:2006:0010OB00268.05A.0 131.000). Zur aktuellen Debatte vgl *Schöllner*, Amtshaftung für mangelhafte Bankenaufsicht (2019). Zu den Zielen der Bankenaufsicht vgl *N. Raschauer*, Aktuelle Strukturprobleme des europäischen und österreichischen Bankenaufsichtsrechts. Zugleich eine Studie zu ausgewählten Problemkonstellationen des Wirtschaftsaufsichtsrechts (2010) 9f. Zum Schutzcharakter des dKWG vgl *Schelm*, Bankaufsichtsrecht, in *Kümpel/Wittig* (Hrsg), *Bank- und Kapitalmarktrecht*<sup>4</sup> (2011) 41 (Rn 2.1–2.4).

21 Vgl *Moloney*, EU securities and financial markets regulation<sup>3</sup> 383; *Glaesner*, Allfinanzaufsicht und Finanzkrise: die Perspektive eines regulierten Unternehmens, in *Jung/Schwarze* (Hrsg), *Finanzmarktregulierung in der Krise* (2014) 113 (123 f). Zum Zusammenhang von prudentieller Regulierung und Wettbewerb im globalen Kontext siehe zB *Ringe*, *Regulatory Competition in Global Financial Markets – The Case for a Special Resolution Regime*, Oxford Legal Studies Research Paper 2015, 1.

22 Vgl *BCBS*, *Core principles for effective banking supervision* (2012), Rz 16. Spiegelbildlich schützt auch die Abwicklung die Vermögenswerte der Kunden nicht per se; vgl *Geier*, Überblick Abwicklung unter besonderer Berücksichtigung der Abwicklung nicht systemrelevanter Institute, in *Jahn/Schmitt/Geier* (Hrsg), *Bankensanierung und -abwicklung*<sup>4</sup> (2016) 147 (Rz 147).

23 Siehe zB die Rspr des Schweizerischen Bundesgerichts zum Gläubigerschutz als Hauptzweck der Bankengesetzgebung (*Schweizerisches Bundesgericht* (BGE 116 Ib 193 f), *Schutz der Bankgläubiger*, 196). Siehe schon *Schweizerisches Bundesgericht*



der Sparer; ErwGr 5 und 9 CRD I<sup>24</sup>) sowie gesamthaft zur **Stärkung der Finanzmarktstabilität**<sup>25</sup> führen.<sup>26</sup> In Liechtenstein verpflichtet Art 4 FMAG die *FMA Liechtenstein* »für die Gewährleistung der Stabilität des Finanzmarktes Liechtenstein, den Schutz der Kunden, die Vermeidung von Missbräuchen sowie die Umsetzung und Einhaltung anerkannter internationaler Standards« (Art 4 FMAG<sup>27</sup>) zu sorgen.

Materiell sind die Bestimmungen der prudentiellen Bankenregulierung darauf ausgelegt, sowohl das Potential, als auch das Ausmass einer **Gläubiger- oder gar Systemgefährdung** (Externalitäten) schon vor dem Aufkommen einer individuellen oder systemischen Krise zu *internalisieren*.<sup>28</sup> Dies geschieht etwa durch die Mindestanforderungen an anrechenbare Eigenmittel, liquide Vermögenswerte und an interne Kontrollsysteme, aber ebenso durch Sicherstellung der Abwicklungsfähigkeit einer Bankengruppe sowie durch einen risikobasierten Aufbau ausreichender finanzieller Mittel zur Bewältigung eines Einlagensicherungsfalls. Aufsichtsaktivitäten, die sich auf exogene Risikofaktoren beziehen (zB spezifische Risiken, die sich individuell aus dem Geschäftsmodell ergeben oder Risiken aus dem makroökonomischen Umfeld, zB Einbruch der Realwirtschaft aufgrund von Pandemiemassnahmen), unterfallen grundsätzlich der *mikroprudentiellen* Aufsicht. Der *makroprudentiellen* Aufsicht obliegt die Adressierung des System-

---

(BGE 99 Ib 104 S 110), *Treuhandgesellschaft X. gegen Eidg. Bankenkommission* (Zweck der Bankenregulierung).

- 24 Richtlinie 2006/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute (ABL L 177, 30.6.2006, S 1–200).
- 25 Zum Begriff der Finanzmarktstabilität vgl *N. Raschauer*, Der Finanzmarktstabilitätsauftrag der Oesterreichischen Nationalbank, ZFR 2015, 157 (157f).
- 26 Vgl *BCBS*, Core principles for effective banking supervision (2012), Rz 39. So auch *Europäische Kommission*, Auf dem Weg zur Vollendung der Bankenunion (COM(2015) 587 final).
- 27 Gesetz vom 18. Juni 2004 über die Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz; FMAG) (LGBL 2004 Nr 175).
- 28 In Abgrenzung dazu existieren bankgeschäftliche Risiken, in denen ein Pre-Commitment-Ansatz eingeführt werden könnte, zB bei Marktrisiken. Ein solcher Ansatz basiert auf der nachträglichen Bestrafung von selbst, zB aufgrund eines Value at Risk-Modells (VaR) errechneten, vorab gesetzten Limits. Vgl *Kupiec/O'Brien*, The Pre-Commitment Approach: Using Incentives to Set Market Risk Capital Requirements, Finance and Economics Discussion Series 1997, 1 (3f). Die Internalisierung von Externalitäten ist ein generelles prudentielles Regulierungsziel. Siehe hierzu unter anderem die Ausführungen in *Busch/Ferrarini/van Solinge*, Governing Financial Institutions, in *Busch/Ferrarini/van Solinge* (Hrsg), Governance of Financial Institutions (2019) Chapter I.1 (1.25f).

risikos als endogenes Risiko (generiert zB durch Herdenverhalten oder *moral hazard*).<sup>29</sup> Unter diesen Blickpunkten werden die *bankaufsichtlichen*<sup>30</sup> Standards gelesen und interpretiert.<sup>31</sup>

Eine **zweite** wesentliche Determinante des Untersuchungsgegenstands bildet die Eingrenzung auf die Bankenregulierung in **Europa**. Für Zwecke dieses Manuskripts gelten als *europäische* Standards jene Rechtsakte, die auf **EU-Ebene**, ungeachtet ob diese auf globalen Standards basieren oder nicht, beschlossen wurden, sowie deren **nationale Implementierungen** (zB BankG als liechtensteinische [Vorab]Umsetzung der im EWRA übernommenen Richtlinie »CRD«). Durch den nachgelagerten Charakter des EWRA umfasst die gegenständliche Analyse somit die sachrelevanten Rechtsakte für die **EWR/EFTA-Staaten** (Liechtenstein, Norwegen, Island), wobei auf Unterschiede zur EU-Rechtslage (zB inhaltlich oder bezogen auf die zeitliche Geltung) und auf nationale Spezifika, sofern wesentlich, gesondert hingewiesen wird. Der Rechtsbestand in Drittstaaten ist kein (erweitertes) Fokusthema des vorliegenden Manuskripts. Soweit zweckdienlich wird, aufgrund der liechtensteinischen Rezeptionsgeschichte, jedoch auf die **Schweizer** Rechtslage angemessen Bezug genommen.

Als **dritte** wesentliche Determinierung des Untersuchungsgegenstands gilt das **dynamische** Element der Entwicklung bzw *Genese* des europäischen Bankenaufsichtsrechts. Die bisherigen Forschungsergebnisse umspannen einen Zeitraum von knapp 10 Jahren, in denen der europäische Gesetzgeber die Bankenregulierung im EWR laufend angepasst, erneuert und ergänzt hat. Der stete Wandel wird im Untersuchungsgegenstand durch Berücksichtigung der historischen Entwicklung

29 Vgl *BCBS*, Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems (2011), Rz 6. Zum Herdenverhalten siehe auch *Avgouleas*, The Law and Economics of State Intervention in the anglo-american Banking Sector, in *Jung/Schwarze* (Hrsg), Finanzmarktregulierung in der Krise (2014) 19 (34 ff).

30 Auch der Wortteil »*aufsichtlich*« ist ein weiteres Spezifikum der Finanzmarktlinguistik. Davon umfasst sind nicht nur normative Instrumente (bankaufsichtsrechtliche Instrumente), sondern auch nicht-normative Instrumente wie Leitlinien oder Empfehlungen, die einen wesentlichen Beitrag zu den europäischen Gepflogenheiten (aufsichtliche Erwartungshaltungen und Marktstandards bzw Usancen) im Finanzmarktrecht liefern.

31 Zu beachten ist, dass die hohe Bedeutung der globalen Standards im europäischen Bankenaufsichtsrecht regelmässig zur Tendenz *Basel*-konformer Interpretationen durch die Rechtsanwender führt. Zu den Interpretationsmethoden im Kapitalmarktrecht siehe schon *Veil*, § 2 Kapitalmarktregulierung, in *Veil/Brinckmann* (Hrsg), Europäisches Kapitalmarktrecht (2011) 42 (Rz 113 ff).

(seit Basel II<sup>32</sup>), der Rechtslage *de lege lata* (zB CRR<sup>33</sup>) als auch *de lege ferenda* (zB CRR II<sup>34</sup>, CRD V<sup>35</sup>, SRM-V II<sup>36</sup>, *Basel III Finalisierung*<sup>37</sup>) anerkennt. Normativ chronologisch umfasst die analysierte Rechtslage die regulatorischen Entwicklungen seit CRD I<sup>38</sup> bis hin zu den im Dezember 2019 veröffentlichten Neuerungen und Anpassungen durch das CRR-Wertpapieraufsichts- (IFR<sup>39</sup>, IFD<sup>40</sup>) und das europäische Pfandbriefregime (CBD<sup>41</sup>).

- 32 BCBS, Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework (2006).
- 33 Verordnung (EU) Nr 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr 646/2012 (ABl L 176 vom 27. 6. 2013, S 1–337).
- 34 Verordnung (EU) 2019/876 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr 575/2013 in Bezug auf die Verschuldungsquote, die strukturelle Liquiditätsquote, Anforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten, das Gegenparteiausfallrisiko, das Marktrisiko, Risikopositionen gegenüber zentralen Gegenparteien, Risikopositionen gegenüber Organismen für gemeinsame Anlagen, Großkredite, Melde- und Offenlegungspflichten und der Verordnung (EU) Nr 648/2012 (ABl L 150 vom 7. 6. 2019, S 1–225; noch nicht in das EWRA übernommen) Berücksichtigt wurden auch die Änderungen durch Verordnung (EU) 2019/2160 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr 575/2013 hinsichtlich Risikopositionen in Form gedeckter Schuldverschreibungen (ABl L 328 vom 18. 12. 2019, S 1–6; noch nicht in das EWRA übernommen).
- 35 Richtlinie (EU) 2019/878 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Richtlinie 2013/36/EU im Hinblick auf von der Anwendung ausgenommene Unternehmen, Finanzholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften, Vergütung, Aufsichtsmaßnahmen und -befugnisse und Kapitalerhaltungsmaßnahmen (ABl L 150 vom 7. 6. 2019, S 253–295; noch nicht in das EWRA übernommen).
- 36 Verordnung (EU) 2019/877 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr 806/2014 in Bezug auf die Verlustabsorptions- und Rekapitalisierungskapazität von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen (ABl L 150 vom 7. 6. 2019, S 226–252).
- 37 BCBS, Basel III: Finalising post-crisis reforms (2017).
- 38 Richtlinie 2006/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute (ABl L 177, 30. 6. 2006, S 1–200). Sofern von Bedeutung, wird auf die Rechtslage vor Geltung der CRD bzw CAD gesondert hingewiesen.
- 39 Verordnung (EU) 2019/2033 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über Aufsichtsanforderungen an Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr 1093/2010, (EU) Nr 575/2013, (EU) Nr 600/2014 und (EU) Nr 806/2014 (ABl L 314 vom 5. 12. 2019, S 1–63; noch nicht in das EWRA übernommen).
- 40 Richtlinie (EU) 2019/2034 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über die Beaufsichtigung von Wertpapierfirmen und zur Änderung

Bewusst aus dem Untersuchungsgegenstand ausgeklammert sind Analysen zu allgemeinen Theorien der Regulierung<sup>42</sup> oder zur spezifischen liechtensteinischen Rezeptionsgeschichte.<sup>43</sup>

### C. Thesen

Sowohl Umfang als auch Komplexität des Forschungsgegenstands erfordern für die Erreichung finaler Analyseergebnisse eine zielgerichtete Eingrenzung. Die Begrenzung wird über Thesen vorgenommen, jedoch ohne dabei die primäre Ausrichtung des Manuskripts, nämlich die Darstellung der Bündelung und Weiterentwicklung der bisherigen Forschungsergebnisse, zu verwässern.

---

der Richtlinien 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU und 2014/65/EU (ABl L 314 vom 5. 12. 2019, S. 64–114; noch nicht in das EWRA übernommen).

- 41 Richtlinie (EU) 2019/2162 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über die Emission gedeckter Schuldverschreibungen und die öffentliche Aufsicht über gedeckte Schuldverschreibungen und zur Änderung der Richtlinien 2009/65/EG und 2014/59/EU (ABl L 328 vom 18. 12. 2019, S 29–57; noch nicht in das EWRA übernommen).
- 42 Für einen Einstieg in die umfassende Lit bieten sich *Bhattacharya/Boot/Thakor*, *The Economics of Bank Regulation*, *Journal of Money, Credit and Banking* 1995, 745; *Diamond/Dybvig*, *Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity*, *The Journal of Political Economy* 1983, 401; *James*, *The Losses Realized in Bank Failures*, *Journal of Finance* 1991, 1223; *Kaufman*, *Bank Contagion: Theory and Evidence*, *Working Papers Series Issues in Financial Regulation Research Department Federal Reserve Bank of Chicago* 1992, 1; *Hellwig*, *Systemic Aspects of Risk Management in Banking and Finance*, *Swiss Journal of Economics and Statistics* 1995, 723 und *Brunnermeier/Crocket/Goodhart/Persaud/Shin*, *Geneva Reports on the World Economy* 2009, an. Eine Einführung findet sich auch in *Hartmann-Wendels/Pfingsten/M. Weber*, *Bankbetriebslehre*<sup>7</sup> 321 ff.
- 43 Siehe etwa *Kley*, *Grundriss des liechtensteinischen Verwaltungsrechts* (1998) 20 ff. Insgesamt ist fraglich, ob die nationale Rezeption aus ausländischen Rechtsordnungen im Bereich der europäisch harmonisierten Finanzdienstleistungen noch eine bedeutende Rolle spielen kann oder soll. In der legislatischen Praxis beruft sich die Regierung in Liechtenstein weiterhin regelmässig auf Rezeptionsvorlagen, siehe jüngst zB BuA 2018 Nr 98 (zu Art 2 EAG). Aus methodischer Perspektive erscheinen Rezeptionen sekundärrechtlicher Umsetzungsakte anderer Rechtsordnungen (im Bereich der europäischen Finanzdienstleistungsregulierung zumeist Österreich) für eine, sowohl RL-konforme als auch Liechtenstein-optimierte Transposition weder besonders effektiv (Umsetzung in Österreich berücksichtigt Rahmenbedingungen in Liechtenstein naturgemäss nicht) noch (zeitlich und inhaltlich) effizient (zB durch doppelte Prüfung der Europarechts- und Verfassungskonformität).

Anhand der Forschungsergebnisse werden folgende acht Thesen bewertet:

1. Die **Dynamik** des europäischen Bankenaufsichtsrechts ergibt sich direkt aus dem regulatorischen Ansatz, die Lehren der Finanzkrise sowohl anhand der globalen Standards als auch *Krisenkasuistisch*<sup>44</sup> aufgrund europäischer Spezifika unverzüglich umzusetzen.
2. Die **Komplexität** des europäischen Bankenaufsichtsrechts ergibt sich direkt aus der hohen Vielzahl normativ oder faktisch vernetzter Fallkonstellationen, die der Regulator abzudecken versucht.
3. Die **Rechtsangleichung** im europäischen Bankenaufsichtsrecht tendiert zur umfassenden Vollharmonisierung.
4. Das europäische Bankenaufsichtsrecht tendiert zur vollständigen **Zentralisierung** der Regulierungs- und Aufsichts Kompetenzen.
5. Das europäische Bankenaufsichtsrecht regelt die behördlichen **Eingriffsdeterminanten** uneinheitlich und inkonsequent.
6. Eine durchgängig effektive Anwendung von **Proportionalität** scheitert im europäischen Bankenaufsichtsrecht aufgrund fehlender normativer Priorisierung der prudentiellen Ziele.
7. Das europäische Bankenaufsichtsrecht verfügt mittlerweile über angemessene Instrumente, die negative Auswirkungen einer wirtschaftlichen oder regulatorischen **Prozyklizität** signifikant reduzieren.
8. Das europäische Bankenaufsichtsrecht ist *blind* gegenüber hochspezialisierten Jurisdiktionen wie **Liechtenstein**.

In Kapitel VIII werden die Thesen, einem *positivistischen* Ansatz folgend,<sup>45</sup> einzeln verifiziert oder falsifiziert. Dabei nennt die Untersuchung jeweils

---

44 Gemeint ist die granulare Einbettung regulatorischer Anreize oder Verbote zur Adressierung von empirischen Erfahrungen bzw Sachverhalten aus der Finanzkrise, selbst wenn diese Einzelfälle (zB konkretes Geschäftsmodell einer systemrelevanten Bank) darstellten.

45 Dies vor allem, da die Thesen, im Gegensatz zu vereinzelt juristischen Falllösungen, einen Rechtskomplex (Bankenregulierung) in seiner Gesamtheit betreffen und eine empirische Wahrheitsfindung im Grundsatz zulassen. Die Einschränkung der wissenschaftlichen Erkenntnisfindungsansätze exklusiv auf die traditionelle juristische Methodenlehre könnte dem Untersuchungsgegenstand nicht ausreichend Rechnung tragen und eine Einteilung von Ergebnissen in veri- oder falsifiziert geradezu verhindern (vgl *U. Neumann*, Wissenschaftstheorie der Rechtswissenschaft, in *Kaufmann* (Hrsg), Einführung in Rechtsphilosophie und Rechtstheorie der Gegenwart<sup>6</sup> (2011) 286 ff (392); *Dornis/Keßenich/Lemke*, Rechtswissenschaftliches Arbeiten. Ein Leitfaden für Form, Methode und Inhalt zivilrechtlicher Studienarbeiten (2019) 11 f). Die Anwendung eines *kritisch-rationalen*

konkrete Beispiele aus dem materiellen oder strukturellen Bankenaufsichtsrecht.

## D. Methoden

Das Manuskript basiert auf den Erkenntnissen der **rechtswissenschaftlichen Schriften** (insbesondere Einzelpublikationen, Kommentar- und Handbuchbeiträge) des Autors seit dem **Jahr 2010**. Inhaltlich umfassen diese einen Grossteil der strukturellen und materiellen Grundlagen des europäischen Bankenaufsichtsrechts. Sowohl die bisherigen als auch die neuen Forschungsergebnisse des Manuskripts werden ergänzend dazu verwendet, die definierten acht Thesen abzuarbeiten.

Bei Ausarbeitung der Publikationen im Bereich Finanzmarkt wurden primär die klassischen **Methoden** der Rechtswissenschaft angewandt, wie insbesondere Rechtsquellen-, Literatur- und Rechtssprechungsanalysen, sowie rechtshistorische und rechtsvergleichende Ansätze.

Als bedeutendste **Rechtsquellen** für das **materielle** Bankenaufsichtsrecht auf **europäischer Ebene** sind vor allem CRR, CRD, BRRD<sup>46</sup> und DGSD<sup>47</sup> zu nennen. Das **strukturelle** Bankenaufsichtsrecht beinhaltet die drei ESA-V<sup>48</sup>, die ESRB-V<sup>49</sup> und die Spezifika der Eurozone

---

*Ansatzes, der schon methodisch keine Verifikation zulässt (vgl grundlegend Popper, Die offene Gesellschaft und ihre Feinde. Der Zauber Platons<sup>8</sup> (2003 (1958)) Kapitel 14), erscheint für Zwecke der vorliegenden rechtswissenschaftlichen Analyse nicht zweckmässig.*

- 46 Richtlinie 2014/59/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Richtlinie 82/891/EWG des Rates, der Richtlinien 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU und 2013/36/EU sowie der Verordnungen (EU) Nr 1093/2010 und (EU) Nr 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates (ABl L 173, 12. 6. 2014, S 190–348).
- 47 Richtlinie 2014/49/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Einlagensicherungssysteme (ABl L 173, 12. 6. 2014, S 149–178).
- 48 Für die Errichtung der *EBA* siehe Verordnung (EU) Nr 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/78/EG der Kommission (ABl L 331 vom 15. 12. 2010, S 12–47). Für den *ESA-Review* im Jahr 2019 vgl Verordnung (EU) 2019/2175 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Dezember 2019 (ABl L 334 vom 27. 12. 2019, S 1–145).
- 49 Verordnung (EU) Nr 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene

(SSM-V<sup>50</sup>, SRM-V<sup>51</sup>). Für die nationalen Transpositionen wird, sofern relevant, auf die Jurisdiktionen **Liechtensteins** (BankG, SAG, EAG, jeweils unter Berücksichtigung des EWRA<sup>52</sup>), **Österreichs** (öBWG<sup>53</sup>, öBaSAG<sup>54</sup>, öESAEG<sup>55</sup>) sowie (am Rande) Deutschlands (dKWG<sup>56</sup>, dSAG<sup>57</sup>, dEinSiG<sup>58</sup>) und, aus Gründen der Rezeptionsgeschichte Liechtensteins, der Schweiz (schweizBankG<sup>59</sup> und schweizBankV<sup>60</sup>), jeweils in den mit 1.3.2020 geltenden Fassungen, Bezug genommen. Die **rechtsvergleichenden** Analysen beziehen sich nicht nur auf Abweichungen oder erläuterungsbedürftigen Konsistenzen (zB bei nationaler Rezeption trotz

und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ABl L 331 vom 15.12.2010, S 1–11).

- 50 Verordnung (EU) Nr 1024/2013 des Rates vom 15. Oktober 2013 zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank (ABl L 287, 29.10.2013, S 63–89).
- 51 Verordnung (EU) Nr 806/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Juli 2014 zur Festlegung einheitlicher Vorschriften und eines einheitlichen Verfahrens für die Abwicklung von Kreditinstituten und bestimmten Wertpapierfirmen im Rahmen eines einheitlichen Abwicklungsmechanismus und eines einheitlichen Abwicklungsfonds sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr 1093/2010 (ABl L 225 vom 30.7.2014, S 1–90).
- 52 Beschluss 94/1/EG, EGKS des Rates und der Kommission vom 13. Dezember 1993 über den Abschluß des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum zwischen den Europäischen Gemeinschaften und ihren Mitgliedstaaten sowie der Republik Österreich, der Republik Finnland, der Republik Island, dem Fürstentum Liechtenstein, dem Königreich Norwegen, dem Königreich Schweden und der Schweizerischen Eidgenossenschaft (ABl L 1 vom 3.1.1994, S 1–1).
- 53 Bundesgesetz über das Bankwesen (Bankwesengesetz; BWG), StF: BGBl Nr 532/1993; Finanzmarktanpassungsgesetz 1993, zuletzt geändert durch BGBl I Nr 46/2019.
- 54 Bundesgesetz über die Sanierung und Abwicklung von Banken (Sanierungs- und Abwicklungsgesetz; BaSAG), StF: BGBl I Nr 98/2014, zuletzt geändert durch BGBl I Nr 37/2018.
- 55 Bundesgesetz über die Einlagensicherung und Anlegerentschädigung bei Kreditinstituten (Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz; ESAEG), StF: BGBl I Nr 117/2015, zuletzt geändert durch BGBl I Nr 118/2016.
- 56 Gesetz über das Kreditwesen (Kreditwesengesetz; KWG), Neufassung durch BGBl I S 2776, zuletzt geändert durch BGBl I S 2637.
- 57 Gesetz zur Sanierung und Abwicklung von Instituten und Finanzgruppen (Sanierungs- und Abwicklungsgesetz; SAG), StF: BGBl I S 2091, zuletzt geändert durch BGBl I S 1626.
- 58 Einlagensicherungsgesetz (EinSiG), StF: BGBl I S 786, zuletzt geändert durch BGBl I S 1626.
- 59 Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen (Bankengesetz, BankG) vom 8. November 1934, zuletzt geändert durch O 06.11.2019, AS 2019 4631.
- 60 Verordnung über die Banken und Sparkassen (Bankenverordnung, BankV) vom 30. April 2014, zuletzt geändert durch V 06.11.2019 (Anhang 11 Ziff 2), AS 2019 4459.

unterschiedlicher Rahmenbedingungen) zwischen den nationalen Umsetzungen, sondern beziehen sich *systematisch* auch auf materielle oder strukturelle Unterschiede innerhalb der europäischen Rechtsquellen (zB abweichende Begriffsfindungen zwischen CRR, BRRD und DGSD). Die Darstellung der einschlägigen **Judikatur** fokussiert konsequenterweise auf den Entscheidungen auf EU- (*EuGH*) und EWR-Ebene (*EFTA-Gerichtshof*),<sup>61</sup> wobei auf wesentliche Erkenntnisse auf nationaler Basis gesondert hingewiesen wird (zB StGH, VwGH).

Die **Literaturanalysen** umfassen nicht nur die einschlägige Fachliteratur in Wissenschaft und Praxis (im deutschen und englischen Sprachraum), sondern auch die Ausführungen globaler Standardsetzer, wie jenes des *BCBS*.<sup>62</sup> Gerade letztere bilden Schnittmengen zu den **rechtshistorischen** Analysen, da die globalen Standards einen zentralen Ausgangspunkt für die europäische Bankenregulierung darstellen. Die rechtshistorische Erkenntnisfindung zur Genese der Bankenregulierung umfasst auch die verfügbaren Materialien aus dem europäischen (Trilog) und nationalen Konsultations- und Gesetzgebungsprozess (zB Vernehmlassung, Bericht und Antrag, usw).

Zur Bündelung der bisherigen Forschungsergebnisse, sowie zwecks Sicherstellung der Konsistenz und Vergleichbarkeit werden die in den Schriften bislang angewandten **Methoden** konsequent im vorliegenden Manuskript weitergeführt.

Die Weiterentwicklung der Erkenntnisse basiert insbesondere auf der umfassenden Einbeziehung von **EWR-rechtlichen Komponenten** (EWRA, zB Übernahmeprozess) und damit zusammenhängende nationalstaatliche Reaktionen (zB Vorabumsetzung in Liechtenstein). Der prinzipiell deduktive Ansatz des vorliegenden Manuskripts bietet zudem einen Fokus auf die **liechtensteinische Umsetzung** der europäischen Bankenregulierung an. So werden die bisherigen Forschungsergebnisse im Manuskript auf die liechtensteinische Rechtsordnung, insbesondere BankG, SAG und EAG, transponiert und aus einer zusätzlichen Perspektive diskutiert.

61 Zu berücksichtigen ist, dass sich der EWR-Grundsatz der Homogenität auch auf die Rspr der beiden EWR-Pfeiler bezieht (Art 6 iVm Art 105 ff EWRA); vgl *Wenneras*, Homogeneity, in *Arnesen/Fredriksen/Graver/Mestad/Vedder* (Hrsg), *Agreement on the European Economic Area* (2018) 209 (Rz 1 f, 30 ff).

62 Zur Bedeutung der internationalen Standards vgl *IMF*, *From Basel I to Basel III: Sequencing Implementation in Developing Economies* (WP/19/127), 10 f.



## E. Struktur

Im Lichte des konkreten Untersuchungsgegenstands, der Thesen und der angewandten Methoden (vgl. **Kapitel I**) wird das Manuskript in **neun (materielle) Kapitel** untergliedert (Kapitel X bildet das Quellen- und Literaturverzeichnis). Die Kapitel II bis VII enthalten zu Beginn jeweils einführende *Forschungsfragen*. Diese leiten sich nicht aus den Thesen (vgl. Kapitel I.C, S 15) ab, sondern dienen ausschliesslich einem besseren Einstieg bzw. Geleit durch den gegenständlichen Abschnitt.

Das **zweite Kapitel** zeigt einerseits die globalen Rahmenbedingungen der Bankenregulierung, weitgehend gebündelt im *Basler Akkord*, andererseits die Rahmenbedingungen im EWR (politischer Konsens auf EU-, nachgelagert auf EWR-Ebene) auf. Das Kapitel umfasst auch die Geltung und Vorabumsetzung der bankaufsichtsrechtlichen Standards in Liechtenstein sowie einen ersten Einblick in die regulatorisch vorgesehenen nationalen Handlungsspielräume.

Das **dritte Kapitel** bearbeitet die strukturellen Besonderheiten der Finanzmarktaufsichtsarchitektur im EWR. Dies inkludiert sowohl die Einbettung supranationaler Regulatoren auf EU-Ebene (*ESFS*) als auch deren Pendant für die EWR/EFTA-Staaten (*EFTA-Überwachungsbehörde*) sowie die Aufsichtsarchitektur innerhalb der Eurozone (SSM, SRM).

Das **vierte Kapitel** diskutiert den Anwendungsbereich und die Anwendungsebenen der europäischen Bankenregulierung. Im Vordergrund stehen der zentrale Begriff der *Bank*, dessen europäische und nationale Definitionen sowie die daraus entstehenden, jeweiligen Rechtsfolgen (*Anwendungsbereich*). Die Ausführungen zur *Anwendungsebene* stellen die aufsichtlichen Konsolidierungspflichten (*dual level supervision*) und die regulatorisch anerkannten besonderen sektoriellen Organisationsformen dar.

Das **fünfte Kapitel** eröffnet eine Analyse der materiellen Bestandteile des europäischen Bankenaufsichtsrechts. Das Kapitel diskutiert ausgewählte Schwerpunkte der prudentiellen Bestimmungen, insbesondere zur Regulierung von Kapital- und Liquiditätsrisiken, Unternehmenssteuerung (*Governance*) und Risikomanagement (ICAAP, ILAAP) bis hin zu systemischen Risiken. Das Kapitel schliesst mit der Darstellung des aufsichtlichen Überwachungsprozesses (SREP), inklusive Aufsichtskollegien und Aufsichtsinstrumenten.

Das **sechste Kapitel** widmet sich ausgewählten Themen im Bereich des Sanierungs- und Abwicklungsregimes. Aufgrund der bedeutenden

Schnittstellen mit der mikro- und makroprudentiellen Aufsicht diskutiert das Kapitel die Aspekte des *Ausfallstests* und der *Abwicklungsfähigkeit* von Banken bzw Bankengruppen im Rahmen der liechtensteinischen Umsetzungsakte.

Das **siebte Kapitel** zeigt die liechtensteinische Umsetzung der DGSD in ausgewählten Themenstellungen. Aufgrund der hohen Bedeutung in der Praxis umfasst das Kapitel die besondere Struktur von Einlagensicherungssystemen, die Herleitung der unterschiedlichen Typologien von Einlagen sowie die Mechanismen zur Finanzierung eines Sicherungssystems.

Das **achte Kapitel** weist die Ergebnisse zu den einzelnen Thesen aus.

Das **neunte Kapitel** schliesst die Untersuchung mit einer finalen **Conclusio**.

□