



JURISTISCHE FAKULTÄT



UNIVERSITÄT  
HEIDELBERG  
ZUKUNFT  
SEIT 1386

Zusammenfassung der Dissertation mit dem Titel

## **„Staatsbankrott und private Gläubiger“**

Dissertation vorgelegt von Matthias Julian Müller

Erstgutachter: Prof. Dr. Dres. h.c. Werner F. Ebke

Zweitgutachter: Prof. Dr. Thomas Pfeiffer

Institut für deutsches und europäisches Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht

# **Staatsbankrott und private Gläubiger**

Dissertation von Matthias Julian Müller, LL.M. (Duke)

Nomos Verlag 2015

Zusammenfassung wesentlicher Ergebnisse

## **Ausgangspunkt**

Seit jeher leihen sich Staaten Geld, um ihre Bedürfnisse nach stets neuem Zufluss von Kapital zu befriedigen. Zunächst sah sich ein Staat lediglich einer homogenen Gläubigerschar gegenüber: öffentliche Gläubigern wie anderen Staaten oder Völkerrechtssubjekten wie dem Internationalen Währungsfonds oder der Weltbank bzw. großen Bankenkonsortien, die auf politischen Druck ihrer Heimatländer reagieren. Die Probleme, die auftreten, wenn der Schuldnerstaat zahlungsunfähig wird, lassen sich mit diesen öffentlichen Gläubigern in der Regel mit politischen Mitteln lösen. In der Praxis haben sich die Gläubigerstaaten zu dem so genannten Pariser Club und die führenden internationalen Gläubigerbanken zu dem Londoner Club zusammengeschlossen. In Zusammenarbeit mit dem Internationalen Währungsfonds erreichen diese Zusammenschlüsse in Verhandlungen mit dem Schuldnerstaat Vereinbarungen, nach denen eine Umschuldung ermöglicht wird.

Seit dem Ende der 1980er Jahre sind Staaten vermehrt dazu übergegangen, frisches Kapital an den privaten Kapitalmärkten zu akquirieren – insbesondere durch Begebung von Staatsanleihen. Dadurch veränderte sich die Gläubigerstruktur (*private sector involvement*). Der Schuldnerstaat sah sich in der Folge zunehmend einer heterogenen Gläubigerschar gegenüber. Naturgemäß haben verschiedene Gläubiger – Banken, Pensionsfonds, Hedgefonds, private Kleinanleger etc. – völlig unterschiedliche und zum Teil gegensätzliche Interessen. So streben beispielsweise nicht alle Gläubiger eine Umschuldungsvereinbarung, die stets mit einem Schuldenerlass zugunsten des Schuldnerstaates verbunden sein wird, an. Mancher Gläubiger sucht sein Heil in der Flucht nach vorn: So lange der Schuldnerstaat noch über Vermögensgegenstände verfügt, kann es für den einzelnen vorteilhaft sein, seine individuelle Forderung gerichtlich durchzusetzen und zu vollstrecken. Für andere Gläubiger, insbesondere Hedgefonds, ist es ein Geschäftsmodell notleidende Forderungen unter *par* aufzukaufen, um sodann deren Nominalwert zuzüglich Zinsen gerichtlich geltend zu machen.

Wäre der Schuldner eine privatrechtliche Person, griffe im Fall seiner Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung eine nationale Insolvenzrechtsordnung ein: Sobald das Insolvenzverfahren über das Vermögen eines Schuldners eröffnet ist, ist keine Einzelvollstreckung in das Vermögen des Schuldners mehr möglich (für

Deutschland § 90 InsO). Das Verhältnis der Gläubiger untereinander wird verrechtlicht; es gilt das Prinzip der Gläubigergleichbehandlung. Jede entwickelte Rechtsordnung sieht ein Insolvenzverfahren vor, so dass das Bedürfnis, im Falle der Insolvenz die Rechtsbeziehungen zwischen dem Schuldner und den Gläubigern sowie den Gläubigern untereinander zu regeln, allgemein anerkannt ist. Dennoch: Für Staaten fehlt es an einem Insolvenzverfahren. Es stellt sich daher Fragen, wie das dadurch entstehende Rechtsvakuum im Falle der Staateninsolvenz aufgefüllt wird:

Reicht unser herkömmlicher Rechtsbestand aus dieses Rechtsvakuum zu füllen? Lässt sich dem Völkerrecht ein Sonderregime der Staateninsolvenz entnehmen? Greift das internationale Investitionsschutzrecht mit der Möglichkeit des Rechtsschutzes nach der ICSID -Konvention ein? Halten nationale Rechtsordnungen Rechtsinstitut bereit, die den Topos Staateninsolvenz erfassen? Inwieweit ergeben sich in der Europäischen Union Besonderheiten? Verschieben sich hier ggf. die Wertungsmaßstäbe?

### **Ziel und Gang der Untersuchung**

Ziel der Untersuchung ist es Grundstrukturen und Wertungen aufzuspüren, die das Spannungsfeld entladen, in dem sich der bankrotte Staat befindet – der Grundsatz *pacta sunt servanda* auf der einen und das Selbsterhaltungsinteresse und die Fürsorgepflicht für seine Angehörigen auf der anderen Seite. Dazu untersucht die Arbeit die Leistungsfähigkeit des gegenwärtigen Rechtsbestandes, der die Rechtsbeziehungen der Akteure im Falle eines Staatsbankrotts regelt. Die relativ neuen Entwicklungen des *Private Sector Involvement* und die Staatsschuldenkrise in der Europäische Union, die erstmals einen Staatsbankrott in einem Staatenverbund befürchten lässt, haben die Weltgemeinschaft vor neue Aufgaben gestellt.

Zunächst stellt die Arbeit die historischen Grundlagen der Staateninsolvenz dar. Ausgehend von dem Begriff des Staatsbankrotts werden die Formen der Staatsverschuldung gegenüber Privaten erläutert. Sodann werden zunächst überblicksartig die Schuldenkrisen vor 1945 und die Schuldenkrisen der 1980er Jahre vorgestellt, um davon ausgehend die Konsequenzen für Staateninsolvenzen im 21. Jahrhundert aufzuzeigen und die jüngeren Krisen Russlands, Argentinien und Griechenlands darzustellen.

In einem zweiten Teil leuchtet die Untersuchung den völkerrechtlichen Rahmen des Staatsbankrottes aus. Dieser Teil analysiert die Rechtsinstitute aus dem Völkerrecht, die den Topos der Staateninsolvenz erfassen können: Dazu zählen neben dem Art. VIII Abschn. 2(b) S. 1 IWFÜ, der die Beachtung von Devisenkontrollbestimmungen anderer IWF-Mitglieder regelt, vor allem Rechtsinstitute des allgemeinen Völkerrechts (insbesondere die Staatsnotstandskonzeption als völkerrechtlicher Einrede). Nach einer kurzen Einführung in die Grundlagen der völkerrechtlichen Notstandskonzeption setzt sich die Arbeit mit der Anwendbarkeit des völkerrechtlichen Staatsnotstandes auseinander. Sie nimmt dabei internationale Rechtsprechung, die Völkerrechtspraxis

und allgemeine Rechtsgrundsätze (Art. 38 Abs.1 c) IGH-Statut) in den Blick. Nachdem sie der Frage nach der Geltendmachung der Einrede gegenüber Privaten nachgeht, erläutert sie die einzelnen tatbestandlichen Voraussetzungen des Staatsnotstandes sowie dessen Rechtsfolgen. Abschließend untersucht die Arbeit die Staatenimmunität als Hindernis im Erkenntnis- und im Vollstreckungsverfahren.

Breiten Raum nimmt die Untersuchung des internationalen Investitionsschutzrechts und des Rechtsschutzes nach der ICSID-Konvention und deren Schutzwirkungen für Gläubiger im Fall der Staateninsolvenz ein. Zunächst geht die Arbeit auf die Zuständigkeit des ICSID ein und diskutiert, ob Staatsanleihen unter den Investitionsbegriff der ICSID-Konvention fallen. Für eine materielle Zuständigkeit des ICSID muss eine Rechtsstreitigkeit im Zusammenhang mit einer Investition stehen. Unter B. behandelt die Untersuchung die staatliche Zahlungsverweigerung und Schuldenrestrukturierung als Auslöser von Staatenverantwortlichkeit unter Bilateralen Investitionsschutzabkommen (BITs) und damit die Frage, inwieweit die Nichtbedienung einer Staatsanleihe oder die Schuldenrestrukturierung eine Pflicht des Staates aus dem BIT verletzt und dessen völkerrechtliche Staatenverantwortlichkeit begründet. Einen Schwerpunkt bildet dabei die Frage, ob und wieweit BIT-Schutzstandards einen entsprechenden Gläubigerschutz sichern, und ob der Staatsnotstand eine Rechtfertigung für den Zahlungsausfall darstellt.

Anschließend setzt sich die Arbeit mit der Rechtslage in New York und in Deutschland auseinander. Zunächst beurteilt sie die rechtliche Situation in New York und nimmt die Rechtsprechung zu Staatsschuldenkrisen der letzten 35 Jahre in den Blick (von der act of state-Doktrin bis zur comity-Doktrin). Anhand aktueller Entscheidungen in der Rechtssache NML Capital, Ltd. et al. V. Argentina werden vollstreckungsrechtliche Entwicklungen und die Bedeutung von Gleichrangklauseln (*pari passu*-Klauseln) in den Bedingungen von Staatsanleihen aufgezeigt. Anschließend untersucht die Arbeit die Rechtslage in Deutschland, indem sie nach dem relevanten deutschen Sachrecht vor allem das autonome deutsche Kollisionsrecht diskutiert. Im Rahmen der Untersuchung geht die Arbeit zunächst auf die Berücksichtigung von Notstandsgesetze als Eingriffsnormen auf der Grundlage von den verschiedenen Anknüpfungsmodellen im deutschen Kollisionsrecht und der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes, bevor sie den Versuch unternimmt, eine Kollisionsnorm zu entwickeln.

Den letzten Teil der Untersuchung bildet der europarechtliche Rahmen. Die Arbeit untersucht die Staatsverschuldung in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, wobei nach der Untersuchung der Kompetenzverteilung und dem rechtlichen Rahmen zur Sicherung der Stabilität des Euro der Umgang mit drohenden Staatsbankrotten in der EU unter den Schwerpunkt der Analyse bildet. Anschließend beurteilt die Arbeit die Möglichkeiten der Umschuldung unter der Ägide des Europarechts nach den verschiedenen Notstandsregeln. Zu diesem Zweck wird zunächst die Vereinbarkeit von Notstandsregeln mit der Kapitalverkehrsfreiheit geprüft. Im Anschluss behandelt die Arbeit Notstandsregeln anhand von Art. 9 Rom I-VO. Die Arbeit schließt mit den Ergebnissen der Untersuchung.

## Wesentliche Ergebnisse

Die gerichtliche Aufarbeitung der Argentinien-Krise zeigt, dass die privaten Anleihegläubiger vor nationalen Gerichten in der Regel mit ihren Zahlungsklagen erfolgreich sein werden. Erst jüngst – am 24. Februar 2015 – hat der Bundesgerichtshof in zwei Argentinienanleihe-Fällen in den Rechtssachen XI ZR 47/14 und XI ZR 193/14 entschieden, dass die Republik Argentinien die Erfüllung von Zahlungsansprüchen privater Gläubiger aus von ihr begebenen Inhaberschuldverschreibungen unter Berufung auf den von ihr erklärten Staatsnotstand nicht verweigern kann. Doch ein Blick auf die Vollstreckungsseite zeigt, dass den Gläubigern durch ein obsiegenderes Urteil allein nicht geholfen ist: In der Regel halten bankrotte Staaten im Ausland kein vollstreckbares Vermögen bereit (Stichwort: Staateninsolvenz); im eigenen Land dürften ausländische Urteile mit Blick auf den Staatsbankrott in der Regel nicht anerkannt oder nicht vollstreckt werden (entgegenstehende inländische Eingriffsnormen oder *ordre public*-Vorbehalt).

Dabei gibt es durchaus Rechtsinstitute, die auf den Fall Argentinien hätten Anwendung finden können. So waren New Yorker Gerichte in der Vergangenheit unter Umständen bereit, Verfahren von Gläubigern gegen einen Schuldnerstaat in Zahlungsschwierigkeiten für einen gewissen Zeitraum zu unterbrechen, um dessen Umschuldungsverhandlungen nicht zu gefährden. Die genaue Untersuchung der weiteren einschlägigen Regelungsregime führt zu einem überraschenden Ergebnis zu Tage und zeigt zum anderen auf, dass es durchaus Regelungen gibt, den Topos Staatsbankrott zumindest in Teilen zu erfassen und dadurch einen Beitrag zur Überwindung der internationalen Schuldenkrise zu leisten. Diese Regelungen können jedoch ein Staateninsolvenzrecht (rechtlich) nicht ersetzen; der Grundsatz *pacta sunt servanda* wird nicht verdrängt oder aufgehoben, sondern lediglich zeitlich eingeschränkt. Die Gläubiger können zu einer Teilnahme an Umschuldungsverhandlungen nicht gezwungen werden. Insbesondere kommt es zu keinem unfreiwilligen Schuldenerlass. Gelangt der Schuldnerstaat zu keiner Umschuldungsvereinbarung mit dem jeweiligen Gläubiger, kann dieser seine Forderungen nach Ablauf des Moratoriums wieder voll durchsetzen. Ob und inwieweit ein Staateninsolvenzrecht jedoch überhaupt praktischen Nutzen brächte, ist zweifelhaft. Ob und inwieweit die mehr und mehr verbreiteten Kollektivklauseln, die seit 2013 auch in alle Staatsanleihen der Euroländer aufzunehmen sind, zu einer geordneten Umschuldung beitragen können, muss die Praxis zeigen.