

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis — XVII

Einführung — 1

- § 1 Einleitung — 1
- § 2 Gang der Darstellung — 2
- § 3 Begriffsbestimmungen — 4

Erstes Kapitel: Der Einsatz von Zweckgesellschaften bei Verbriefungstransaktionen — 6

- § 4 Die klassische Verbriefung — 7
 - I. Begriff und Entwicklung in Deutschland — 7
 - II. Wirtschaftlicher Hintergrund – allgemein — 9
 - III. Wirtschaftlicher und rechtlicher Hintergrund für Kreditinstitute — 15
 - 1. Eigenkapitalunterlegung nach Basel I — 15
 - 2. Eigenkapitalunterlegung nach Basel II — 16
 - 3. Motivation zur Durchführung von Verbriefungen für Kreditinstitute — 17
 - IV. Rechtliche Struktur einer ABS-Transaktion — 22
 - 1. Verbriefbare Vermögenswerte — 22
 - 2. Risikotransfertechnik: True Sale — 29
 - 3. Refinanzierung der Zweckgesellschaft und Überleitung der Risiken auf den Investorenkreis — 32
 - 4. Bonitäts- und Liquiditätsmechanismen — 40
 - a) Interne Bonitäts- und Liquiditätsmechanismen — 41
 - aa) Tranchierung der emittierten Wertpapiere (sog. Wasserfall-Prinzip) — 41
 - bb) Übersicherung und Kaufpreisabschläge — 48
 - cc) Rückkauf- und Austauschverpflichtungen — 50
 - dd) Ausfallgarantien — 51
 - ee) Errichtung eines Reservekontos — 52
 - ff) Festlegung von Grenzwerten — 54
 - b) Externe Bonitäts- und Liquiditätsmechanismen — 55
 - aa) Liquiditätsfazilitäten — 55
 - bb) Bürgschaften, Garantien und Kreditversicherungen — 58
 - 5. Unterscheidung zwischen Pay-Through und Pass-Through-Verfahren — 60

V. Beteiligte an einer ABS-Transaktion — 61

1. (Verbriefungs-)Zweckgesellschaften — 62

- a) Sinn und Zweck der Einschaltung der Zweckgesellschaft (insbesondere aus Sicht der Investoren) — **62**
- b) Insolvenzferne und Insolvenzfestigkeit der Zweckgesellschaft — **64**
- c) Unternehmensgegenstand und Gründungsrechtsordnung — **66**
- d) Rechtsform und Kapitalausstattung — **68**
- e) Beteiligungsverhältnisse an der Zweckgesellschaft — **69**
 - aa) Stiftungsmodell (Nutzung einer *orphan*-Zweckgesellschaft) — **69**
 - bb) Modell der asymmetrischen Verteilung von Stimmrechtsmacht und Kapitalbeteiligung — **71**
- f) Beschränkte Entscheidungsbefugnisse der Geschäftsführung aufgrund rechtlicher Vereinbarungen (sog. Autopilot) — **71**
- g) Geltung des Einstimmigkeitsprinzips — **76**

2. Originator — 76

3. Arrangeur / Sponsor — 77

4. Servicer — 77

5. Treuhänder (Trustee) — 79

6. Weitere Beteiligte — 80

§ 5 Die synthetische Verbriefung — 81

I. Begriff — 81

II. Wirtschaftlicher Hintergrund — 82

III. Rechtliche Struktur — 83

1. Risikotransfertechnik: Einsatz eines Kreditderivats in Form eines Credit Default Swaps zwischen Originator und Zweckgesellschaft — 84

2. Überleitung der Risiken von der Zweckgesellschaft auf den Investorenkreis — 87

a) Credit Default Swaps — 88

b) Total Return Swaps — 88

c) Credit Linked Notes — 89

d) Kombination der Kreditderivate — 91

aa) Nicht finanzierte synthetische Verbriefungsstrukturen — 91

bb) Vollfinanzierte synthetische Verbriefungsstrukturen — 92

cc) Teilfinanzierte synthetische
Verbriefungsstrukturen — **93**

§ 6 Zusammenfassende Gegenüberstellung klassischer und synthetischer
Verbriefungen — **94**

**Zweites Kapitel: Die Konsolidierung von Zweckgesellschaften nach § 290 HGB
a.F. — 96**

- § 7 Sinn und Zweck der Aufstellung eines Konzernabschlusses und notwendige Konsolidierungsmaßnahmen — **96**
- I. Informationsfunktion des Konzernabschlusses — **98**
 - II. Unzureichende Information durch Einzelabschlüsse bei Vorliegen eines Konzernverbunds — **99**
 - III. Konsolidierungsmaßnahmen zur Gewährung der Informationsfunktion des Konzernabschlusses — **101**
 - IV. Bedeutung des § 290 HGB für die Konzernabgrenzung und die Informationsfunktion des Konzernabschlusses — **103**
 - V. Abgrenzung der Konzernabschlusspflicht nach HGB und IAS/IFRS — **104**
- § 8 Konzernabschlusspflicht nach § 290 HGB a.F. — **106**
- I. Die Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses gem. § 290 Abs. 1 HGB a.F. — **108**
 - 1. Das Konzept der einheitlichen Leitung gem. § 290 Abs. 1 HGB a.F. — **108**
 - a) Einheitliche Leitung — **109**
 - aa) Konkretisierung aufgrund der gesetzlichen Vermutungen in § 18 AktG — **111**
 - (1) Unwiderlegliche Vermutung bei Beherrschungsvertrag oder Eingliederung — **111**
 - (2) Widerlegliche Vermutung bei Vorliegen eines faktischen Konzerns — **114**
 - bb) Begriffsbestimmung jenseits der gesetzlichen Vermutungen — **114**
 - (1) Enges Begriffsverständnis — **115**
 - (2) Weites Begriffsverständnis — **116**
 - (3) Entbehrlichkeit einer Stellungnahme — **118**
 - cc) Mittel der einheitlichen Leitung — **119**
 - b) Beteiligungserfordernis — **120**
 - 2. Einheitliche Leitung von Zweckgesellschaften? — **122**
 - a) Keine einheitliche Leitung im Rahmen der Durchführung der Verbriefungstransaktion — **122**

- b) Einheitliche Leitung bei der Aufsetzung einer Zweckgesellschaft mit Autopilot? — **123**
 - aa) Bejahung einer einheitlichen Leitung bei einem Autopiloten? — **123**
 - bb) Verneinung einheitlicher Leitung bei einem Autopiloten? — **124**
 - cc) Stellungnahme — **126**
 - (1) Keine einheitliche Leitung aufgrund des Autopiloten — **126**
 - (2) Keine Zurechnung der Beteiligung — **129**
 - 3. Zwischenergebnis — **130**
- II. Die Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses gem. § 290 Abs. 2 HGB a.F. — **130**
 - 1. Das Control-Konzept gem. § 290 Abs. 2, 3 HGB a.F. — **130**
 - a) Mehrheit der Stimmrechte der Gesellschafter, § 290 Abs. 2 Nr. 1 HGB a.F. — **133**
 - b) Mehrheit der Organbestellungsrechte gem. § 290 Abs. 2 Nr. 2 HGB a.F. — **138**
 - c) Beherrschender Einfluss aufgrund von Beherrschungsvertrag oder Satzungsbestimmung, § 290 Abs. 2 Nr. 3 HGB a.F. — **141**
 - aa) Beherrschungsvertrag, § 290 Abs. 2 Nr. 3 Alt. 1 HGB a.F. — **142**
 - bb) Satzungsbestimmung, § 290 Abs. 2 Nr. 3 Alt. 2 HGB a.F. — **145**
 - d) Zurechnung und Abzug von Rechten, § 290 Abs. 3 HGB — **147**
 - aa) Zurechnungsvorschriften des § 290 Abs. 3 Satz 1 HGB — **147**
 - bb) Zurechnungsvorschrift des § 290 Abs. 3 Satz 2 HGB — **150**
 - cc) Abzugsvorschriften des § 290 Abs. 3 Satz 3 HGB — **151**
 - dd) Schlussfolgerung — **152**
 - 2. Vorliegen von „Control“ bei Zweckgesellschaften? — **152**
 - a) Zurechnung der an der Zweckgesellschaft bestehenden Rechtspositionen aufgrund des § 290 Abs. 3 Satz 1 HGB? — **153**
 - aa) Zurechnung der Rechte gem. § 290 Abs. 3 Satz 1 HGB (analog) bei fehlendem Eigeninteresse? — **153**

- bb) Zurechnung der Rechte gem. § 290 Abs. 3 Satz 1 HGB (analog) bei bestehendem, aber vernachlässigbarem Eigeninteresse? — **154**
- cc) Stellungnahme — **155**
 - (1) Planwidrige Regelungslücke? — **156**
 - (2) Vergleichbarkeit der Interessenlage zwischen den gesetzlich geregelten Sachverhalten und der unregelten Lage bei Zweckgesellschaften? — **157**
- dd) Zurechnung der Rechte gem. § 290 Abs. 3 Satz 2 HGB? — **159**
- b) Vorliegen des Tatbestands des § 290 Abs. 2 Nr. 3 HGB a.F.? — **160**
 - aa) Autopilot als beherrschenden Einfluss vermittelnde Satzungsbestimmung (§ 290 Abs. 2 Nr. 3 Alt. 2 HGB a.F.)? — **160**
 - bb) Autopilot als Beherrschungsvertrag (§ 290 Abs. 2 Nr. 3 Alt. 1 HGB a.F.)? — **162**
- 3. Zwischenergebnis — **163**
- III. Zusammenfassendes Ergebnis zur handelsrechtlichen Konsolidierung von Zweckgesellschaften nach § 290 Abs. 1 und 2 HGB a.F. — **164**

Drittes Kapitel: Konzernabschlusspflicht nach § 290 HGB i. d. F. des BilMoG — 166

- § 9 Hintergrund der Änderung der Konzernabschlusspflicht und methodische Vorüberlegungen — **166**
 - I. Finanzmarktkrise als Treiber der Neuregelung — **168**
 - II. Europäische Vorarbeiten: Die Modernisierungsrichtlinie von 2003 — **177**
 - III. Referenten- und Regierungsentwurf zum BilMoG — **179**
 - IV. Verabschiedete Fassung des BilMoG — **181**
 - V. Methodische Vorüberlegungen zur Neufassung — **183**
 - 1. Bedeutung der internationalen Rechnungslegungsstandards für die Auslegung des reformierten Bilanzrechts — **184**
 - a) Diskussion in der Literatur — **184**
 - b) Stellungnahme in Bezug auf die Auslegung des § 290 HGB n.F. — **185**
 - 2. Heranziehung des DRS 19 für die Auslegung des § 290 HGB n.F. — **189**

- § 10 Das neue Control-Konzept gem. § 290 Abs. 2 HGB — 189**
- I. Mehrheit der Stimmrechte der Gesellschafter, § 290 Abs. 2 Nr. 1 HGB — 191**
 - II. Mehrheit der Organbestellungsrechte gem. § 290 Abs. 2 Nr. 2 HGB — 194**
 - III. Bestimmung der Finanz- und Geschäftspolitik aufgrund von Beherrschungsvertrag oder Satzungsbestimmung, § 290 Abs. 2 Nr. 3 HGB — 195**
 - IV. Beherrschung einer Zweckgesellschaft aufgrund des Innehabens der Mehrheit der Risiken und Chancen, § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB — 196**
 - 1. Rechtsbegriff der Zweckgesellschaft — 196**
 - a) Eng begrenzte und genau definierte Zielsetzung — 198**
 - b) Irrelevanz der Unternehmensqualität und der Rechtsform der Zweckgesellschaft — 201**
 - 2. Mehrheit der Risiken und Chancen — 202**
 - a) Zurechnungsgrund — 203**
 - aa) Zugrunde liegende Annahme: Innehaben der Mehrheit der Risiken und Chancen als Ausdruck eines beherrschenden Einflusses — 204**
 - bb) Würdigung des Zurechnungsprinzips und dessen rechtstechnische Umsetzung — 205**
 - b) Bestimmung der Mehrheit der Risiken und Chancen — 210**
 - aa) Bedeutung der „wirtschaftlichen Betrachtung“ — 210**
 - bb) Konkretisierung der maßgeblichen Risiken und Chancen unter (teilweisem) Rückgriff auf SIC-12 — 212**
 - (1) Keine Heranziehung von SIC-12.10 lit. a) — 214**
 - (2) Keine Heranziehung von SIC-12.10 lit. b) — 215**
 - (3) Möglichkeit der Heranziehung von SIC-12.10 lit. c) und d) — 216**
 - (4) Zusammenfassung zur Bedeutung von SIC-12.10 und den gefundenen Ergebnissen zur Auslegung von § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB: Irrelevanz des Rechtsgrundes der Risiken und Chancen — 219**
 - cc) Berücksichtigung von mittelbaren bzw. indirekten Risiken und Chancen – insbesondere die Problematik der sog. impliziten Unterstützung — 221**
 - (1) Praktische Relevanz einer impliziten Unterstützung von Verbriefungszweckgesellschaften — 223**

- (2) Mögliche Ursachen für eine implizite Unterstützung — **224**
 - (3) Würdigung der impliziten Unterstützung — **226**
 - (4) Stellungnahme zur Berücksichtigung der impliziten Unterstützung im Rahmen von § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB — **228**
- dd) Berücksichtigung abgesicherter unmittelbarer Risiken – Problematik des Risikotransfers mittels Kreditderivats — **232**
- ee) Zwischenergebnis: Irrelevanz der Rechtsnatur, des Rechtsgrundes und der Verursachung der Risiken und Chancen — **235**
- ff) Ermittlung der Mehrheit der Risiken und Chancen: Maßgeblichkeit einer quantitativen oder qualitativen Betrachtung? — **236**
- gg) Asymmetrische Verteilung der Mehrheit der Risiken und Chancen — **239**
- hh) Notwendigkeit einer absoluten Mehrheit der Risiken und Chancen — **242**
- c) Informationsproblem bei der Bestimmung der Mehrheit der Risiken und Chancen und der Konsolidierungspflicht — **245**
 - aa) Uneingeschränkter Auskunftsanspruch nach § 294 Abs. 3 HGB? — **247**
 - bb) Lediglich eingeschränkter Auskunftsanspruch nach § 294 Abs. 3 HGB? — **247**
 - cc) Stellungnahme — **248**
- V. Die Problematik einer mehrfachen Konzernzugehörigkeit – Das Verhältnis der § 290 Abs. 2 Nr. 1–4 HGB zueinander — **254**
 - 1. Vorrang des § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB? — **255**
 - 2. Teleologische Reduktion der § 290 Abs. 2 Nr. 1–4 HGB mit Blick auf § 290 Abs. 1 HGB? — **256**
 - 3. Vorrang der § 290 Abs. 2 Nr. 1–3 HGB? — **257**
 - 4. Grundsätzliches Nebeneinander der Tatbestände des § 290 Abs. 2 Nr. 1–4 HGB? — **257**
 - 5. Stellungnahme — **259**
 - 6. Sonderkonstellation: mehrfache Konzernzugehörigkeit auf Grundlage des § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB — **263**
- § 11 Die Generalklausel: Beherrschender Einfluss gem. § 290 Abs. 1 HGB — **265**
 - I. Möglichkeit des beherrschenden Einflusses ausreichend — **265**

- II. Gegenstand des beherrschenden Einflusses: Finanz- und Geschäftspolitik — **266**
- III. Ziel des beherrschenden Einflusses: Nutzenziehung? — **269**
- IV. Mittel des beherrschenden Einflusses — **272**
 - 1. Erfordernis einer gesellschaftsrechtlichen Vermittlung des beherrschenden Einflusses entsprechend § 17 AktG? — **272**
 - 2. Irrelevanz der Rechtsnatur des Beherrschungsmittels? — **273**
 - 3. Stellungnahme — **274**
 - a) Auswirkungen der Orientierung an IAS 27 — **276**
 - aa) Erfassung von Präsenzmehrheiten — **276**
 - bb) Berücksichtigung sog. potentieller Stimmrechte — **277**
 - cc) Tatbestandsmäßigkeit sog. wirtschaftlicher Abhängigkeiten? — **279**
 - b) Argument aus § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB: „Mehrheit der Risiken und Chancen“ als verallgemeinerungsfähige Ausprägung des Beherrschungskonzepts des § 290 Abs. 1 HGB? — **281**
 - aa) Maßgeblichkeit der Mehrheit der Risiken und Chancen im Rahmen von § 290 Abs. 1 HGB? — **282**
 - bb) Irrelevanz der Mehrheit der Risiken und Chancen im Rahmen von § 290 Abs. 1 HGB? — **282**
 - cc) Stellungnahme — **283**
 - c) Argument aus den Gesetzesmaterialien: Verzicht auf das Beteiligungserfordernis — **285**
 - d) Ergebnis zum Mittel des beherrschenden Einflusses — **286**
- V. Dauerhaftigkeit der Bestimmung — **287**
- VI. Die Problematik einer mehrfachen Konzernzugehörigkeit – Das Verhältnis des § 290 Abs. 1 HGB zu § 290 Abs. 2 Nr. 1–4 HGB — **288**
- § 12 Die Konsolidierung von Verbriefungszweckgesellschaften nach § 290 Abs. 2 HGB — **290**
 - I. Zweckgesellschaft im Sinne des § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB — **290**
 - II. Innehaben der Mehrheit der Risiken und Chancen — **291**
 - 1. Klassische Verbriefungen — **292**
 - a) Bestimmung/Katalog der typischen Risiken und Chancen — **292**
 - b) Zuweisung der Risiken und Chancen — **293**
 - aa) Risiken und Chancen für den Originator — **293**
 - bb) Risiken und Chancen für den Sponsor — **296**
 - cc) Risiken und Chancen für die Investoren — **297**

- dd) Risiken und Chancen sonstiger Beteiligter — **299**
- c) Bewertung der typischerweise zugewiesenen Risiken und Chancen zur Bestimmung des Konsolidierungspflichtigen — **299**
- d) Zusammenfassendes Ergebnis zur Konsolidierungspflicht nach § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB bezüglich der bei klassischen Verbriefungen zum Einsatz gelangenden Zweckgesellschaften — **305**
- 2. Synthetische Verbriefungen — **306**
 - a) Vollfinanzierte synthetische Verbriefungsstrukturen — **307**
 - b) Teilfinanzierte synthetische Verbriefungsstrukturen — **307**
 - c) Nicht finanzierte synthetische Verbriefungsstrukturen — **309**
 - d) Zusammenfassendes Ergebnis zur Konsolidierungspflicht nach § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB bezüglich der bei synthetischen Verbriefungen zum Einsatz gelangenden Zweckgesellschaften — **309**
- III. Zusammenfassung zur Konsolidierung von Verbriefungszweckgesellschaften nach § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB — **310**

Viertes Kapitel: Zusammenfassung der Ergebnisse der Arbeit — 311

§ 13 Zusammenfassung — 311

- I. Rechtslage vor dem BilMoG — **311**
- II. Rechtslage nach dem BilMoG — **312**

Literaturverzeichnis — 322

Stichwortverzeichnis — 345