

## Inhaltsübersicht

Inhaltsverzeichnis .....	XIII
Abkürzungsverzeichnis .....	XXV
1. Abschnitt: Einleitung und Gang der Untersuchung .....	1
I. Einleitung .....	1
II. Gang der Untersuchung .....	2
2. Abschnitt: „Versicherung“ von „Bonitätsrisiken“ .....	7
1. Kapitel: Begriffsklärung .....	9
I. „Versicherung“ .....	10
II. „Bonitätsrisiken“ .....	25
III. Zusammenfassung .....	34
2. Kapitel: Rechtstatsächliche Erscheinungsformen .....	35
I. Kreditversicherung/Credit Insurance .....	35
II. Credit Default Swaps .....	41
III. Kautionsversicherung (Deutschland) .....	48
IV. Surety Bonds/Surety Insurance (USA) .....	53
V. Financial Guaranty Insurance (USA) .....	55
VI. Avalgeschäft/Avalkredit (Deutschland) .....	59
VII. Letters of Credit (USA) .....	62
VIII. Hypothekenversicherung: Private Mortgage Insurance (PMI) und Federal Housing Administration (FHA) .....	65
3. Kapitel: Systembildung .....	73
I. Einleitung .....	73
II. Bedeutung von Bonitätsversicherungen in Deutschland und den USA ..	79
III. Gläubigerversicherung .....	85
IV. Schuldnerversicherung .....	87
4. Kapitel: Geschichte der Bonitätsversicherung .....	95
I. Die Entstehung der Bonitätsversicherung im Mittelalter .....	95
II. Die Neuentdeckung der Bonitätsversicherung im 18./19. Jahrhundert ..	104
III. Entwicklung der Bonitätsversicherung in Deutschland .....	106
IV. Neuere Entwicklungen und die Entstehung von Credit Default Swaps ..	107

3. Abschnitt: Rechtliche Erfassung der Bonitätsversicherung .....	111
<i>5. Kapitel: Grundlagen der rechtlichen Erfassung der Bonitätsversicherung .....</i>	113
I. Einleitende Bemerkung .....	113
II. Bedeutung von Typisierung und Qualifikation .....	114
III. Grundlagen der Typisierung .....	116
IV. Grundlagen der Qualifikation .....	122
<i>6. Kapitel: Versicherung im rechtlichen Sinne .....</i>	129
I. Wesen und Typus des Versicherungsvertrages .....	129
II. Natur des Versicherungsvertrages .....	151
<i>7. Kapitel: Qualifikation und Problematisierung .....</i>	155
I. Einführung .....	155
II. Die Abgrenzung von Versicherung zu Spiel und Wette: Die Qualifikation von Credit Default Swaps .....	156
III. Gefahrengemeinschaft, Gesetz der großen Zahl und Credit Default Swaps .....	207
IV. Das Verhältnis von Versicherung, entgeltlicher Bürgschaft und Geschäftsbesorgung: Die Qualifikation der Kautionsversicherung .....	210
<i>8. Kapitel: USA im Rechtsvergleich .....</i>	241
I. Versicherung .....	241
II. Credit Default Swaps als Versicherung? .....	246
III. Surety Bonds/Surety Insurance als Versicherung? .....	252
IV. Financial Guaranty Insurance .....	254
V. Rechtsvergleich .....	257
<i>9. Kapitel: Qualifikation von Credit Default Swaps und andere Vertragstypen .....</i>	259
I. Qualifikation als Bürgschaft .....	259
II. Qualifikation als Garantie .....	261
III. Qualifikation als Kaufvertrag .....	262
IV. Qualifikation als Spiel oder Wette .....	263
V. Kapitalmarktrechtliche Behandlung .....	288
4. Abschnitt: Rechtsfolgen versicherungsrechtlicher Qualifikation .	293
<i>10. Kapitel: Privatrechtliche Rechtsfolgen versicherungsrechtlicher Qualifikation .....</i>	295
I. Bonitätsversicherungen im System des Versicherungsrechts .....	295
II. Voraussetzungen der Leistungspflicht .....	296
III. Gefahrerhöhung und Obliegenheiten .....	299
IV. Materiale Sicherungspflicht des Versicherers? .....	301
V. Vergleich mit Credit Default Swaps und Avalkredit .....	301
VI. Vergleich mit den USA .....	302

<i>11. Kapitel: Aufsichtsrecht</i> .....	304
I.    Versicherungsaufsicht .....	304
II.    Bankenaufsicht .....	312
III.    Vergleich der aufsichtsrechtlichen Anforderungen und Befugnisse .....	315
<b>5. Abschnitt: Ökonomische Parameter</b> .....	319
<i>12. Kapitel: Bonitätsversicherungen im wirtschaftlichen Kontext</i> .....	321
I.    Bonitätsversicherung und Kreditrisikotransfer .....	321
II.    Risikobegrenzung, Schadensverhütung und Schadensminderung .....	333
III.    Schuldner- und Gläubigerversicherung sowie Versicherung von Waren- oder Finanzkredit .....	334
IV.    Zyklizität und Konjunkturabhängigkeit der Bonitätsversicherung .....	336
<i>13. Kapitel: Bonitätsversicherung und Hypothekenkrise</i> .....	339
I.    Überblick .....	339
II.    Hypothekenversicherung und Große Depression 1931–1933 .....	341
III.    Bonitätsversicherungen und Finanz- und Hypothekenkrise 2008 .....	346
IV.    Nutzen und Risiken von Bonitätsversicherungen im Hypothekenmarkt ..	371
V.    Folgerungen aus der Hypotheken- und Finanzkrise .....	378
VI.    Potenzial und Risiken der Hypothekenversicherung in Deutschland ..	381
<b>6. Abschnitt: Die Versicherung von Bonitätsrisiken, das Ende finanzieller Verantwortung und die Abschaffung des Haftungsprinzips?</b> .....	389
<i>14. Kapitel: Ergebnisse</i> .....	391
<i>15. Kapitel: Fazit und Ausblick</i> .....	395
 Literaturverzeichnis .....	401
Sachregister .....	423

## Inhaltsverzeichnis

Inhaltsübersicht .....	IX
Abkürzungsverzeichnis .....	XXV
1. Abschnitt: Einleitung und Gang der Untersuchung .....	1
I. Einleitung .....	1
II. Gang der Untersuchung .....	2
2. Abschnitt: „Versicherung“ von „Bonitätsrisiken“ .....	7
1. Kapitel: Begriffsklärung .....	9
I. „Versicherung“ .....	10
1. Versicherungsbegriff .....	10
a) Rechtlicher Versicherungsbegriff .....	10
b) Wirtschaftswissenschaftlicher Versicherungsbegriff .....	11
c) „Versicherung im funktionalen Sinn“ .....	12
i. Versicherungsfunktion und Bonitätsversicherung .....	13
ii. Bonitätsversicherung und Kreditrisikotransfer .....	14
2. Bonitätsversicherung, <i>credit enhancement</i> und Kreditierungsfunktion .....	17
3. Bonitätsversicherung und Sicherheit .....	20
4. Versicherung im funktionalen Sinn und Gefahrengemeinschaft .....	22
5. Bonitätsversicherung und Einlagensicherung .....	23
6. Bonitätsversicherung und Sicherungsfonds .....	24
7. Bonitätsversicherung und Delkrederehaftung .....	25
II. „Bonitätsrisiken“ .....	25
1. Überblick .....	25
2. „Risiko“ .....	27
3. „Bonität“ .....	27
4. Bonitätsrisiko und Marktpreisrisiko .....	29
5. Bonitätsrisiko und Haftpflichtversicherung .....	31
6. Bonitätsrisiko und Vertrauensschadenversicherung .....	32
7. Bonitätsrisiko und Sachversicherung .....	33
8. Bonitätsrisiko und Restschuldversicherung .....	33
III. Zusammenfassung .....	34

<b>2. Kapitel: Rechtstatsächliche Erscheinungsformen</b> .....	35
I. Kreditversicherung/Credit Insurance .....	35
1. Überblick .....	35
2. Vertragliche Gestaltung .....	37
3. Funktion .....	39
4. Export- und Ausfuhrkreditversicherung .....	40
II. Credit Default Swaps .....	41
1. Überblick .....	41
2. Vertragliche Gestaltung .....	42
a) Grundstruktur .....	42
b) Covered und naked Credit Default Swaps .....	45
c) Rahmenvertrag .....	45
d) Beispiel .....	46
3. Funktion: CDS als Versicherung im funktionalen Sinn? .....	47
III. Kautionsversicherung (Deutschland) .....	48
1. Überblick .....	48
2. Vertragliche Gestaltung .....	49
3. Funktion: Kautionsversicherung als Versicherung im funktionalen Sinn? .....	51
IV. Surety Bonds/Surety Insurance (USA) .....	53
1. Überblick und vertragliche Gestaltung .....	53
2. Funktion .....	54
V. Financial Guaranty Insurance (USA) .....	55
1. Überblick .....	55
2. Vertragliche Gestaltung .....	56
3. Surety Insurance und Financial Guaranty Insurance .....	57
4. Funktion .....	58
VI. Avalgeschäft/Avalkredit (Deutschland) .....	59
1. Überblick .....	59
2. Vertragliche Gestaltung .....	60
3. Funktion .....	61
VII. Letters of Credit (USA) .....	62
1. Überblick .....	62
2. Vertragliche Gestaltung .....	64
3. Funktion .....	64
VIII. Hypothekenversicherung: Private Mortgage Insurance (PMI) und Federal Housing Administration (FHA) .....	65
1. Überblick .....	65
2. Vertragliche Gestaltung .....	67
a) Private Mortgage Insurance (PMI) .....	67
b) Federal Housing Administration (FHA) .....	69
3. Funktion .....	70
4. Hypothekenversicherung in Deutschland .....	71

<i>3. Kapitel: Systembildung</i> .....	73
I. Einleitung .....	73
1. Überblick .....	73
2. Schuldnerversicherung und Gläubigerversicherung .....	73
3. Schuldnerversicherung, <i>credit enhancement</i> und <i>Kreditierungsfunktion</i> .....	74
4. Leistungsmodalitäten .....	77
II. Bedeutung von Bonitätsversicherungen in Deutschland und den USA ..	79
1. Überblick .....	79
2. Wirtschaftliche Bedeutung .....	80
a) Kreditversicherung .....	80
b) Hypothekenversicherung .....	82
c) Financial Guaranty Insurance .....	83
3. Zusammenfassung .....	85
III. Gläubigerversicherung .....	85
1. Überblick .....	85
2. Versicherungsfall und Leistungspflicht .....	86
3. Motiv der Gläubigerversicherung .....	87
IV. Schuldnerversicherung .....	87
1. Überblick .....	87
2. Vertragliche Gestaltung und Sicherungsfunktion .....	88
a) Versicherungsforderung, Bürgschaft oder Garantie .....	88
b) Schuldnerversicherung und Sicherungsfunktion .....	90
i. Sicherungsfunktion oder Vertragserfüllung? .....	90
ii. Versicherungstypische Leistung? .....	92
3. Zusammenfassung .....	93
<i>4. Kapitel: Geschichte der Bonitätsversicherung</i> .....	95
I. Die Entstehung der Bonitätsversicherung im Mittelalter .....	95
1. Einführung .....	95
2. Entstehung des Avalkredits im Mittelalter .....	96
3. Entstehung der Bonitätsversicherung als Versicherung gegen die Insolvenz des Versicherers .....	98
4. Bonitätsversicherung, „Afterversicherung“ und Rückversicherung ..	99
5. Zusammenfassung .....	102
II. Die Neuentdeckung der Bonitätsversicherung im 18./19. Jahrhundert ..	104
III. Entwicklung der Bonitätsversicherung in Deutschland .....	106
IV. Neuere Entwicklungen und die Entstehung von Credit Default Swaps ..	107

3. Abschnitt: Rechtliche Erfassung der Bonitätsversicherung .....	111
<i>5. Kapitel: Grundlagen der rechtlichen Erfassung der Bonitätsversicherung .....</i> 113	
I. Einleitende Bemerkung .....	113
1. Grundlagen der rechtlichen Erfassung .....	113
2. Weiterer Gang der Untersuchung .....	114
II. Bedeutung von Typisierung und Qualifikation .....	114
III. Grundlagen der Typisierung .....	116
1. Typus und klassifikatorischer Rechtsbegriff .....	116
2. Vertragsarten und Typen .....	118
a) Vertragsarten des BGB als Vertragstypen .....	118
b) Normativer Typus .....	119
c) Typgewinnung .....	120
3. Versicherung als Typus .....	121
IV. Grundlagen der Qualifikation .....	122
1. Qualifikation als Zuordnung eines Vertrages zu einem Vertragstypus .....	122
a) Subsumtion und Qualifikation .....	122
b) Methodik der Qualifikation .....	123
2. Kriterien der Qualifikation .....	124
a) Inhalt der Hauptleistungspflichten und Vertragszweck .....	124
b) Modalitäten der Leistungserbringung .....	125
c) Kontextuale Kriterien .....	125
d) Nebenpflichten und Obliegenheiten .....	125
e) Personale Vertragsqualifikation? .....	126
f) Motiv und subjektive Vertragsqualifikation? .....	127
g) Verhältnis der Kriterien .....	127
<i>6. Kapitel: Versicherung im rechtlichen Sinne .....</i> 129	
I. Wesen und Typus des Versicherungsvertrages .....	129
1. Überblick .....	129
a) Versicherung als „funktionsgeprägter Vertragstyp“ .....	129
b) Versicherung und „Versicherungsdefinition“ .....	130
2. Funktionale Kriterien .....	132
a) Sicherungsfunktion .....	132
b) Sicherungsfunktion und versichertes Interesse .....	133
c) Sicherungsfunktion und bedingte Leistungspflicht .....	135
3. Modale Kriterien .....	137
a) Überblick .....	137
b) Gefahrengemeinschaft und mathematisches Gesetz der großen Zahl als Kriterien der Qualifikation .....	138
i. Genese des Kriteriums der Gefahrengemeinschaft .....	138

ii. Konkretisierung des Kriteriums der Gefahrengemeinschaft und der Prämienkalkulation nach dem Gesetz der großen Zahl	139
c) Bedeutung von Gefahrengemeinschaft und Gesetz der großen Zahl für die Qualifikation	142
4. Kontextuale Kriterien	144
5. Personale Kriterien	145
6. Nebenpflichten-/Obliegenheitenbezogene Kriterien	145
7. Notwendige und hinreichende Bedingungen versicherungsrechtlicher Qualifikation?	146
a) Notwendige und hinreichende Bedingungen und Typuslehre	146
b) Notwendige Bedingung und Gesamtbetrachtung	148
8. Zusammenfassung und Qualifikation als Versicherung	150
II. Natur des Versicherungsvertrages	151
1. Überblick	151
2. Versicherung als Geschäftsbesorgungsvertrag oder hedge-ähnliches Geschäft?	151
a) Versicherung und Geschäftsbesorgungsvertrag	151
b) Hedge-ähnliches Geschäft und versicherungstypische Sicherungsfunktion	152
<i>7. Kapitel: Qualifikation und Problematisierung</i>	155
I. Einführung	155
II. Die Abgrenzung von Versicherung zu Spiel und Wette:	
Die Qualifikation von Credit Default Swaps	156
1. Versichertes Interesse und Credit Default Swaps	156
2. Genese des Kriteriums des versicherten Interesses	157
a) Interesse in Schuld- und Versicherungsrecht	157
b) Versichertes Interesse und Abgrenzung zur Wette	159
c) Versichertes Interesse und Wettversicherung	160
d) Allgemeine und technische Interesselehre	161
3. Versichertes Interesse im heutigen Versicherungsrecht	163
a) Versichertes Interesse in der Summenversicherung	164
i. Überblick	164
ii. Summenversicherung und Nicht-Personenversicherung	164
iii. Entbehrlichkeit des versicherten Interesses in der Summenversicherung	165
iv. Abstraktes Interesse?	167
v. Bewertung	168
b) Bonitätsversicherung als Personenversicherung?	169
c) Präzisierung des Erfordernisses des versicherten Interesses in der Schadensversicherung	170
i. Überblick	170
ii. § 80 VVG: Interesselose Schadensversicherung?	171

iii.	Auflösung des scheinbaren Widerspruchs .....	172
iv.	Differenzierung nach objektivem Vorliegen des versicherten Interesses? .....	174
v.	Abgrenzung nach subjektiver Parteivorstellung? .....	175
vi.	Vertragliche Zweckabrede als Abgrenzungskriterium .....	176
vii.	Versicherungstypus und Zweckabrede .....	177
d)	Versichertes Interesse und Zweckabrede .....	178
i.	Zweck und Funktion .....	178
ii.	Primärzweck und Sekundärzweck .....	179
iii.	Zweckabrede und Verwendungszweck .....	181
iv.	Sachtypisch und vereinbart zweckgebundene Leistungspflichten .....	183
v.	Zweckabrede und Motiv .....	185
vi.	Zweckabrede, Zweckstörung, Zweckerreichung und Zweckfortfall .....	186
vii.	Zweckabrede und § 80 VVG .....	187
viii.	Anwendbarkeit von § 275 BGB bei Wegfall oder Fehlen des Interesses? .....	191
ix.	Zweckabrede und Geschäftsgrundlage .....	192
e)	Zweckabrede im schuldrechtlichen Kontext .....	193
i.	Zweckabrede und Zweckbestimmung iSv § 812 Abs. 1 S. 2 Alt. 2 BGB .....	193
ii.	Sicherungs-/Zweckabrede bei abstrakten Sicherheiten .....	194
iii.	Sicherungszweckabrede bei der Bürgschaft .....	195
iv.	Zweck iSv § 705 BGB .....	195
v.	Zweckabrede und <i>causa</i> .....	196
vi.	Zweckabrede als Vertragszweck .....	197
vii.	Zweckabrede in der Kreditversicherung .....	199
f)	Vertragliches Interesse und objektives Interesse .....	200
i.	Überblick .....	200
ii.	Vereinbarter und wirklicher Versicherungswert .....	200
iii.	Bedeutung von objektivem und vertraglichem Interesse für die Qualifikation .....	201
iv.	Bereicherungsverbot im Schadensrecht .....	203
v.	Beispiel .....	203
g)	Zwischenergebnis .....	206
4.	Vertragliche Ausgestaltung von Credit Default Swaps .....	206
III.	Gefahrengemeinschaft, Gesetz der großen Zahl und Credit Default Swaps .....	207
1.	Überblick .....	207
2.	Gesetz der großen Zahl und Prämienkalkulation .....	208
3.	Obliegenheitenbezogene Kriterien .....	210
4.	Zusammenfassung .....	210

IV. Das Verhältnis von Versicherung, entgeltlicher Bürgschaft und Geschäftsbesorgung: Die Qualifikation der Kautionsversicherung .....	210
1. Einführung .....	210
2. Das Verhältnis von Versicherung, entgeltlicher Bürgschaft und Geschäftsbesorgungsvertrag im Allgemeinen .....	213
a) (Gläubiger-)Versicherung und entgeltliche Bürgschaft/Garantie ..	213
i. Abgrenzung von Versicherung und Bürgschaft durch Entgeltlichkeit? .....	213
ii. Abgrenzung von Versicherung und Bürgschaft durch Funktion? .....	214
iii. Abgrenzung von Versicherung und Bürgschaft durch Akzessorietät? .....	215
iv. Abgrenzung von Versicherung und Bürgschaft durch Gesetz der großen Zahl? .....	216
v. Spezialitätsverhältnis und Trennungstheorie .....	217
vi. Abgrenzung von Versicherung und Garantie .....	219
b) Versicherung und Geschäftsbesorgungsvertrag bei der Schuldnerversicherung .....	220
3. Versicherungsleistung und Kautionsversicherung .....	220
a) Überblick .....	220
b) Versicherungsleistung und Leistungshandlung .....	221
i. Maßgebliche Leistungshandlung .....	221
ii. Versicherungsleistung: Geldleistungs- und Gefahrtragungstheorie .....	222
iii. Bereitstellung des Limits als Versicherungsleistung? .....	223
iv. Eingehung des Bürgschaftsvertrags als Versicherungsleistung? .....	224
v. Im Bürgschafts- oder Garantiefall zu erbringende Leistung als Versicherungsleistung .....	225
vi. Kautionsversicherung und Versicherung für fremde Rechnung	226
4. Vergleichsbetrachtung .....	228
5. Versichertes Interesse, versichertes Risiko und Sicherungsfunktion ..	229
a) Konkretisierung des versicherten Risikos .....	229
b) Versicherung trotz Regressnahme? .....	232
6. Selbständigkeit der Risikoübernahme und Kautionsversicherung ..	235
7. Gesetz der großen Zahl, Gefahrengemeinschaft und Kautionsversicherung .....	236
a) Prämienkalkulation nach dem Gesetz der großen Zahl und Risikokollektiv .....	236
b) Vereinbarung von versicherungstypischen Obliegenheiten .....	237
8. Personales Kriterium: Versicherungsunternehmen oder Kreditinstitut	237
9. Zwischenergebnis .....	238
10. Abgrenzung von Kautionsversicherung und Avalkredit .....	239

8. Kapitel: USA im Rechtsvergleich .....	241
I. Versicherung .....	241
1. Versicherungsprivatrecht .....	241
a) Definition des Versicherungsvertrages und Rechtsnatur .....	241
b) Versicherung und <i>insurable interest</i> .....	243
c) <i>Indemnity principle</i> .....	245
2. Rechtsfolgen versicherungsrechtlicher Qualifikation und Gesetzgebungskompetenz .....	245
II. Credit Default Swaps als Versicherung? .....	246
1. Gesetzgebung und Versicherungsaufsicht .....	247
2. Credit Default Swaps und <i>insurable interest</i> .....	248
3. Credit Default Swaps und <i>indemnity principle</i> .....	249
a) <i>Indemnity principle</i> .....	249
b) <i>Indemnity</i> oder <i>non-indemnity insurance?</i> .....	250
4. Credit Default Swaps und <i>risk pooling</i> .....	250
5. Rechtsfolgen: Versicherungsprivatrecht und Aufsichtsrecht .....	251
6. Zusammenfassung .....	251
III. Surety Bonds/Surety Insurance als Versicherung? .....	252
IV. Financial Guaranty Insurance .....	254
V. Rechtsvergleich .....	257
 9. Kapitel: Qualifikation von Credit Default Swaps und andere Vertragstypen .....	259
I. Qualifikation als Bürgschaft .....	259
II. Qualifikation als Garantie .....	261
III. Qualifikation als Kaufvertrag .....	262
IV. Qualifikation als Spiel oder Wette .....	263
1. Ausschluss des Spieleinwandes gem. § 37e WpHG .....	264
a) Finanztermingeschäft gem. § 37e WpHG .....	265
b) Kreditderivate iSv § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpHG .....	267
c) Derivat und (Finanz-)Termingeschäft als Rechtsbegriffe .....	269
2. Geschichtliche Entwicklung des Spieleinwandes und kapitalmarktrechtlicher Ausnahmen .....	270
a) Spiel und Wette in der Rechtsgeschichte .....	271
b) Das Differenzgeschäft gem. § 764 BGB a. F. ....	272
c) Börsenrechtliche Ausnahme vom Spieleinwand .....	274
d) Ausweitung der kapitalmarktrechtlichen Ausnahme .....	275
e) Zusammenfassung .....	276
3. Wesenskriterien von Spiel und Wette .....	278
a) Abgrenzung von Spiel und Wette und Verhältnis zu anderen Vertragstypen .....	278
b) Finanztermingeschäfte als Spiel? .....	279

c) Beiderseitige Spielabsicht und Ausnahme vom Spieleinwand bei Sicherungszweck .....	280
4. Credit Default Swaps als Spiel? .....	282
5. Abgrenzung von Spiel und Versicherung aus spielrechtlicher Perspektive .....	284
a) Versichertes Interesse und Sicherungsmotiv .....	284
b) Zweck als Kriterium der Qualifikation .....	287
6. Ergebnis .....	287
V. Kapitalmarktrechtliche Behandlung .....	288
1. Regelungen des WpHG .....	288
2. OTC-Derivate .....	289
3. EMIR-Verordnung und EMIR-Ausführungsgesetz .....	290
4. Verbot ungedeckter Credit Default Swaps auf öffentliche Schuldtitel ..	290
 4. Abschnitt: Rechtsfolgen versicherungsrechtlicher Qualifikation .	293
 10. Kapitel: <i>Privatrechtliche Rechtsfolgen versicherungsrechtlicher     Qualifikation</i> .....	295
I. Bonitätsversicherungen im System des Versicherungsrechts .....	295
II. Voraussetzungen der Leistungspflicht .....	296
1. Versicherungsfall .....	296
2. Versichertes Interesse und Bereicherungsverbot .....	297
3. Leistungspflicht und AVB .....	299
III. Gefahrerhöhung und Obliegenheiten .....	299
1. Überblick .....	299
2. Kredit- und Kautionsversicherung .....	300
IV. Materiale Sicherungspflicht des Versicherers? .....	301
V. Vergleich mit Credit Default Swaps und Avalkredit .....	301
VI. Vergleich mit den USA .....	302
 11. Kapitel: <i>Aufsichtsrecht</i> .....	304
I. Versicherungsaufsicht .....	304
1. Überblick .....	304
a) Deutschland .....	304
b) USA .....	305
2. Spartentrennung .....	306
a) Spartentrennung in Deutschland .....	306
b) Spartentrennung in den USA .....	307
3. Kapitalanforderungen .....	308
a) Kapitalanforderungen in Deutschland .....	308
b) Kapitalanforderungen in den USA .....	310
i. Kapitalanforderungen für die Private Mortgage Insurance ..	311

ii. Kapitalanforderungen für die FHA .....	311
iii. Kapitalanforderungen für die Financial Guaranty Insurance ..	311
II. Bankenaufsicht .....	312
1. Überblick .....	312
2. Kapitalanforderungen .....	313
III. Vergleich der aufsichtsrechtlichen Anforderungen und Befugnisse ..	315
 5. Abschnitt: Ökonomische Parameter .....	319
 <i>12. Kapitel: Bonitätsversicherungen im wirtschaftlichen Kontext</i> .....	321
I. Bonitätsversicherung und Kreditrisikotransfer .....	321
1. Kreditrisikotransfer im Überblick .....	322
2. Wirtschaftliche Bedeutung des Kreditrisikotransfers .....	325
a) Kreditrisikotransfer aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive ..	325
b) Kreditrisikotransfer aus Unternehmensperspektive .....	326
c) Kreditrisikotransfer aus Bankenperspektive .....	326
3. Kreditversicherung und Kreditrisikotransfer bei Banken und Unternehmen .....	328
a) Kreditversicherungen bei Banken und Unternehmen .....	328
b) Kreditversicherung im Vergleich mit anderen Kreditrisikotransfergeschäften .....	331
c) <i>Credit enhancement</i> .....	332
II. Risikobegrenzung, Schadensverhütung und Schadensminderung ..	333
III. Schuldnerversicherung und Gläubigerversicherung sowie Versicherung von Waren- oder Finanzkredit .....	334
IV. Zyklizität und Konjunkturabhängigkeit der Bonitätsversicherung ..	336
1. Überblick .....	336
2. Kredit- und Kautionsversicherung .....	337
3. Weitere Bonitätsversicherungen .....	338
 <i>13. Kapitel: Bonitätsversicherung und Hypothekenkrise</i> .....	339
I. Überblick .....	339
1. Hypothekenversicherung in Deutschland und den USA .....	339
2. Geschichte der Hypothekenversicherung in Deutschland .....	339
II. Hypothekenversicherung und Große Depression 1931–1933 .....	341
III. Bonitätsversicherungen und Finanz- und Hypothekenkrise 2008 ..	346
1. Struktur der US-amerikanischen Immobilienfinanzierung und Bedeutung von Bonitätsversicherungen .....	346
a) Überblick .....	346
b) Hypotheken und Verbriefung .....	351
2. Immobilienfinanzierung vor der Immobilien- und Finanzkrise 2008 ..	352
a) Überblick .....	352

b) Struktur der <i>private-label securitization</i> (PLS) .....	354
c) Strukturierung durch Rangvereinbarung ( <i>subordination</i> ) und <i>collateralized debt obligations</i> (CDOs) .....	355
d) Synthetische CDOs .....	356
e) <i>Piggyback mortgage</i> .....	356
f) <i>Credit enhancement</i> .....	357
g) Bedeutung von Credit Default Swaps .....	360
3. Immobilienfinanzierung nach der Hypotheken- und Finanzkrise .....	362
a) Überblick .....	362
b) Bedeutung von FHA, VA und GSEs .....	362
c) Bedeutung der Private Mortgage Insurance .....	364
d) Bedeutung der Financial Guaranty Insurance .....	365
4. Hypothekenkrise und Einfluss von Bonitätsversicherungen .....	366
a) Hypothekenkrise 2008: Ursachen und Wirkungen .....	366
b) Bedeutung von Bonitätsversicherungen vor der Hypothekenkrise ..	368
i. Überblick .....	368
ii. Bedeutung von FGI, PMI und CDS .....	368
iii. Bedeutung der Hypothekenversicherungen und staatliche Beteiligung .....	370
IV. Nutzen und Risiken von Bonitätsversicherungen im Hypothekenmarkt ..	371
1. Effizienzvorteile in der Hypothekenfinanzierung durch Bonitätsversicherungen? .....	371
2. Auswirkungen der Hypothekenversicherung auf die Hypothekenfinanzierung .....	373
3. Hypothekenversicherung, Kumulrisiken und Risikokorrelation ..	375
V. Folgerungen aus der Hypotheken- und Finanzkrise .....	378
VI. Potenzial und Risiken der Hypothekenversicherung in Deutschland ..	381
1. Hypothekenfinanzierung in Deutschland und Hypothekenversicherung .....	381
2. Hypothekenversicherung und Wohnimmobilienkreditrichtlinie ..	384
3. Ausblick .....	385
6. Abschnitt: Die Versicherung von Bonitätsrisiken, das Ende finanzieller Verantwortung und die Abschaffung des Haftungsprinzips? .....	389
14. Kapitel: Ergebnisse .....	391
15. Kapitel: Fazit und Ausblick .....	395
Literaturverzeichnis .....	401
Sachregister .....	423