

„Asset Backed Securities“

- Rechtliche, Bilanzielle und Steuerliche Aspekte -

Berichte aus der Rechtswissenschaft

Jan Michael Bosak

Asset Backed Securities

Rechtliche, Bilanzielle und Steuerliche Aspekte

Shaker Verlag
Aachen 2006

Bibliografische Information der Deutschen Bibliothek

Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.ddb.de> abrufbar.

Zugl.: Frankfurt am Main, Univ., Diss., 2006

Copyright Shaker Verlag 2006

Alle Rechte, auch das des auszugsweisen Nachdruckes, der auszugsweisen oder vollständigen Wiedergabe, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen und der Übersetzung, vorbehalten.

Printed in Germany.

ISBN-10: 3-8322-5342-4

ISBN-13: 978-3-8322-5342-4

ISSN 0945-098X

Shaker Verlag GmbH • Postfach 101818 • 52018 Aachen

Telefon: 02407 / 95 96 - 0 • Telefax: 02407 / 95 96 - 9

Internet: www.shaker.de • E-Mail: info@shaker.de

Vorwort

Die Idee, diese Dissertation zu schreiben, entstand während eines Workshops der Kanzlei Hengeler Müller. Dass ich diese Idee in die Tat umsetzen konnte, verdanke ich meinem Doktorvater Prof. Dr. Andreas Cahn, LL.M., der sich im November 2002 bereit erklärt hat, diese Arbeit zu betreuen. Seine konstruktive Kritik und seine Anregungen haben in hohem Maße zum Gelingen des Projektes beigetragen. An dieser Stelle möchte ich mich auch ganz herzlich bei Prof. Dr. Dr. hc Theodor Baums für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens bedanken.

Erste Erfahrungen in der Verbriefungspraxis durfte ich im Referendariat als "summer associate" in der ABS-Abteilung von Mayer, Brown, Rowe & Maw in Chicago/Illinois sammeln. Dafür bin ich Dr. Jörg Wulfken, Dr. Ralf Hesdahl und Stuart Litwin dankbar. Für ihre Bereitschaft zur Diskussion danke ich den Verbriefungsanwälten von Clifford Chance in Frankfurt am Main, insbesondere Kirti Vasu, Dr. Michael Weller, Kerstin Schaeppersmann, Björn Arzt, Dr. Oliver Kronat, Dr. Gunila Weber und Dr. Arne Klüwer, der mir das Manuskript seines Standardwerkes zur Asset-Backed Securitisation schon vor dessen Veröffentlichung zugänglich gemacht und trotz hoher Arbeitsbelastung meine erste Entwurfsfassung kommentiert hat.

Mein Dank gilt ferner der Landesgraduierföderung Baden-Württemberg für die finanzielle Unterstützung. Dank sagen möchte ich ferner Oliver Kemler und Jonas Lang für ihre Hilfe bei der elektronischen Datenverarbeitung. Last but not least danke ich meinen Eltern und meiner Frau Janine.

Frankfurt am Main im Juli 2006

Jan Michael Bosak

Inhaltsübersicht

INHALTSÜBERSICHT	3
INHALTSVERZEICHNIS.....	4
ABBILDUNGSVERZEICHNIS	13
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS.....	14
GLOSSARIUM.....	19
ERSTES KAPITEL: GRUNDLAGEN DER ASSET BACKED SECURITISATION ..	38
ZWEITES KAPITEL: BONITÄTSSICHERUNGSMITTEL.....	59
DRITTES KAPITEL: DATENSCHUTZ UND BANKGEHEIMNIS.....	100
VIERTES KAPITEL: DAS RECHTSBERATUNGSGESETZ.....	111
FÜNFTES KAPITEL: DIE AUSLÄNDISCHE ZWECKGESELLSCHAFT	115
SECHSTES KAPITEL: DIE INLÄNDISCHE ZWECKGESELLSCHAFT	165
SIEBTES KAPITEL: DIE EMISSION DER ASSET BACKED SECURITIES	173
ACHTES KAPITEL: DER EFFEKTENGIROVERKEHR	175
NEUNTES KAPITEL: DAS INVESTMENTGESETZ.....	197
ZEHNTES KAPITEL: ZUSAMMENFASSUNG	200
LITERATURVERZEICHNIS.....	229
VERZEICHNIS DER DEUTSCHEN RICHTSENTSCHEIDUNGEN	268
VERZEICHNIS DER AUSLÄNDISCHEN RICHTSENTSCHEIDUNGEN.....	273
VERZEICHNIS DER ENTSCHEIDUNGEN INTERNATIONALER RICHTER	280

Inhaltsverzeichnis

INHALTSÜBERSICHT	3
INHALTSVERZEICHNIS.....	4
ABBILDUNGSVERZEICHNIS	13
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS	14
GLOSSARIUM.....	19
ERSTES KAPITEL: GRUNDLAGEN DER ASSET BACKED SECURITISATION.....	38
A. DIE NICHT-SYNTHETISCHE ASSET BACKED SECURITISATION	38
B. VORTEILE EINER NICHT-SYNTHETISCHEN ASSET BACKED SECURITISATION	41
I. Kostensenkung durch objektgestützte Finanzierung.....	41
II. Regulatory Capital Relief.....	41
III. Erschließung neuer Finanzierungsquellen.....	42
IV. Verbesserung der Bilanzkennzahlen	43
V. Risikodiversifikation.....	43
VI. Minderung der Staatsverschuldung	44
VII. Sukuk Al Ijhra	44
C. NACHTEILE DER ASSET BACKED SECURITISATION	45
I. Erfordernis einer hohen Investitionssumme.....	45
II. Rechtliche Hindernisse und offene Rechtsfragen	45
III. Stigma der letzten finanziellen Zuflucht.....	46
D. DIE VERBRIEFUNG KÜNFTIGER FORDERUNGEN.....	46
E. MULTI SELLER PROGRAMS.....	46
F. DIE LAUFZEIT DER ASSET BACKED SECURITIES	47
G. NAMENSGEBUNG DER ASSET BACKED SECURITIES.....	47
H. SYNTHETISCHE ASSET BACKED SECURITIES	47
I. GESCHICHTE DER ASSET BACKED SECURITIES	49
J. MORTGAGE BACKED SECURITIES UND ASSET BACKED SECURITIES.....	50
K. PRAKTISCHE BEDEUTUNG DER ASSET BACKED SECURITIES	51
L. DIE TRUE SALE INITIATIVE	52
M. DRIVER ONE GMBH.....	53
N. DAS REFINANZIERUNGSREGISTERGESETZ	53
O. MISSBRAUCH DER ASSET BACKED SECURITISATION.....	57
ZWEITES KAPITEL: BONITÄTSSICHERUNGSMITTEL.....	59
A. EINLEITUNG.....	59

B. INTERNE SICHERUNGSMITTEL	59
I. Die Veritätshaftung des Originators.....	59
1. Die gesetzlichen Veritätshaftungsnormen.....	60
a) Anfängliche Unmöglichkeit.....	60
b) Nachträgliche Unmöglichkeit.....	61
c) Mängelgewährleistung.....	61
2. Der „Veritätshaftungsmechanismus“ des Originators.....	62
a) Entwicklung der vertraglichen Veritätshaftung.....	62
b) Die vertragliche Veritätshaftung nach der Schuldrechtsreform.....	65
II. Die Bonitätshaftung des Originators.....	65
1. Die gesetzlichen Bonitätshaftungsnormen	66
2. Der vertragliche Bonitätshaftungsmechanismus	68
a) Einleitung.....	68
b) Keine Bilanzwirksamkeit der Forderungsabtretungen	69
c) Gegenauffassung.....	72
d) Abwandlungen des "Bonitätshaftungsmechanismus".....	74
e) Überprüfung der Auswahlkriterien mit Computerprogrammen	74
f) Ergebnis.....	74
3. Der erhebliche Kaufpreisabschlag.....	75
a) Darstellung.....	75
b) Keine bilanzentlastende Wirkung.....	75
c) Ergebnis	77
4. Gewährleistungsvertragsverbindlichkeiten	77
a) Darstellung.....	77
b) Ergebnis	78
5. Das unechte Pensionsgeschäft.....	79
a) Darstellung.....	79
b) Ergebnis.....	83
6. Optionsbeschränkte unechte Pension mit Kaufpreisabschlägen	83
a) Darstellung.....	83
b) Auswirkungen auf die Bilanz der Zweckgesellschaft.....	84
c) Ergebnis	84
7. Ergebnis.....	85
C. EXTERNE SICHERUNGSMITTEL	85
I. Darstellung	85
II. Ergebnis	86
D. STRUKTURIMMANENTE BONITÄTSSICHERUNGSMITTEL	86

I. Overcollateralization	87
1. Darstellung	87
2. Willburgers Stundungsmodell	87
3. Ergebnis.....	88
II. Spread Account	89
1. Darstellung	89
2. Ergebnis.....	89
III. Die Subordination.....	89
1. Darstellung	89
2. Ergebnis.....	90
IV. Ergebnis.....	91
E. BESONDERHEITEN BEI KREDITINSTITUTEN	91
I. Einleitung	91
II. Voraussetzungen für die Eigenkapitalentlastung	92
1. Rechtswirksamer Forderungsübergang	93
2. Keine Bonitätshaftung des Originator	93
3. Keine Vermögensverschiebungen während der Laufzeit der Anleihe	94
4. Rückkaufvereinbarungen	94
5. Interne Darlehensgewährung.....	95
6. Subordination	95
7. Moral Recourse und Underwriter Risk	95
8. Kritik	96
III. Die Bonitätsselektion.....	97
IV. Ergebnis.....	97
F. AUSBLICK	98
G. SCHAUBILD.....	99
DRITTES KAPITEL: DATENSCHUTZ UND BANKGEHEIMNIS	100
A. VERHÄLTNIS VON DATENSCHUTZ UND BANKGEHEIMNIS	100
B. INHALT DES BANKGEHEIMNISSES	100
C. ANWENDUNG DES BUNDESDATENSCHUTZGESETZES	100
D. PRAXIS DER ASSET BACKED SECURITISATION	101
E. RUNDSCHREIBEN 4/97 DER BAFIN	101
F. KRITIK AN DER RECHTSPRAXIS UND AM RUNDSCHREIBEN 4/97	103
I. Datenverschlüsselung und Bestimmtheitsgrundsatz	104
II. Bestellung eines Datentreuhänders	104
G. DIE ERLAUBNISNORM DES § 402 BGB	105
I. Die Auskunftspflicht des § 402 BGB.....	105

II. Die Auslieferungspflicht von Beweisurkunden nach § 402 BGB.....	106
III. Ausschluss der Anwendbarkeit des § 402 BGB	107
1. durch gesetzliche Abtretungsverbote	107
2. ... durch vertragliche Abtretungsverbote	108
a) Beschluss des OLG Frankfurts vom 25. Mai 2004	108
b) Reaktion des Gesetzgebers auf den Beschluss des OLG Frankfurts	109
3. ... durch entgegenstehendes Verfassungsrecht	110
H. ERGEBNIS	110
VIERTES KAPITEL: DAS RECHTSBERATUNGSGESETZ.....	111
A. DIE ERLAUBNISPFlicht NACH ART. 1 § 1 I RBERG	111
B. FREISTELLUNGSNORM DES ART. 1 § 5 NR. 1 RBERG.....	111
I. Unmittelbarer Zusammenhang zwischen Abtretung und Einziehung.....	111
II. Kundenbegriff.....	112
C. FREISTELLUNGSNORM DES ART. 1 § 5 NR. 4 RBERG.....	112
D. ANALOGE ANWENDUNG DES ART. 1 § 5 NR. 4 RBERG	113
E. REFORMBESTREBUNGEN	114
F. ERGEBNIS.....	114
FÜNFTES KAPITEL: DIE AUSLÄNDISCHE ZWECKGESELLSCHAFT	115
A. EINLEITUNG.....	115
B. AUSGESTALTUNG DER AUSLÄNDISCHEN ZWECKGESELLSCHAFT	115
I. Einleitung	115
II. Partnership	115
III. Public Companies bzw. Public Corporations	116
IV. Private Companies bzw. Close Corporations	116
V. Trust.....	117
1. Einleitung	117
2. Rechtsnatur des Trusts	117
3. Entstehungsarten des Trusts	117
4. Der Grantor Trust	118
5. Express Trust mit externem Drittbegünstigten.....	119
a) Darstellung.....	119
b) Rechtsgrund der Übertragung.....	120
c) International-privatrechtliche Würdigung	120
d) Rechtliche Bedenken	123
6. Express Trust zugunsten der Investoren.....	124
a) Einleitung.....	124

b) Darstellung.....	124
c) Die Ansprüche der Investoren und ihre kollisionsrechtliche Einordnung	126
aa) Das Equitable Interest des Beneficiaries	126
bb) Das Equitable Interest der Investorengesellschaft.....	127
cc) Die kollisionsrechtliche Einordnung der Ansprüche der Investorengesellschaft	128
(1) Die Rechtsnatur des Equitable Interest.....	128
(a) Ursprüngliche Konzeption des Equitable Interests als Schuldrecht	129
(b) Kein Wandel der Rechtsnatur des Equitable Interests	129
(aa) Die Heck'schen Kriterien	130
(aaa) Aussonderungsrecht des Beneficiaries	130
(bbb) Negatorische Ansprüche des Beneficiary	130
(ccc) Schutz gegen Erwerber.....	130
(ddd) Ergebnis	131
(bb) Absolute Herrschaftsmacht des Berechtigten	131
(cc) Zuordnungsfunktion des dinglichen Rechts	132
(dd) Gegenprobe: Schuldrechtsdefinition.....	132
(c) Ergebnis.....	133
(2) Lösungsvorschlag: Analoge Anwendung der §§ 38 II, 41 I EGBGB	133
(a) Einleitung	133
(b) Zuordnung zum Systembegriff Billigkeitsrecht	133
(c) Regelungslücke im Kollisionsrecht für den Systembegriff Billigkeitsrecht ...	135
(d) Unbewusstheit der Regelungslücke.....	135
(e) Methodenrechtliche Zulässigkeit des Analogieschlusses im Kollisionsrecht .	135
(f) § 38 EGBGB analog als sachgerechte Norm	135
(g) Analoge Anwendung der §§ 38 II, 41 I EGBGB	136
(h) Kritik: Ablehnung eines Gesamtstatuts für den Trust	137
(aa) Unmöglichkeit der gesellschaftsrechtlichen Qualifikation des Trusts	137
(bb) Unmöglichkeit eines sonstigen Gesamtstatuts für alle Trusts.....	138
(cc) Ablehnung eines Gesamtstatuts beim Express Trust.....	139
(3) Ergebnis	140
d) Deutsches Billigkeitsrecht	140
aa) Einleitung.....	140
bb) Anspruch des Beneficiaries gegen einen unentgeltlich Erwerbenden.....	141
cc) Anspruch des Beneficiaries gegen einen unredlichen Erwerber.....	141
dd) Anspruch des Beneficiaries gegen einen redlich und entgeltlich Erwerbenden.....	142
ee) Geringe Erfolgsaussichten von Billigkeitsklagen der Investorengesellschaft	142
ff) Deutsches Billigkeitsrecht als Risikofaktor.....	142

gg) Risikominimierung durch Forum Shopping.....	143
(1) Einleitung	143
(2) Extensive Auslegung des Territorialitätsprinzips im angelsächsischen Rechtsraum	143
(3) Forum Non Conveniens Doctrine.....	144
(4) Der Torpedo: Die negative Feststellungsklage.....	146
(5) Wettlauf um die Klageerhebung.....	147
hh) Ergebnis:	147
e) Deutsches Insolvenzrecht	148
aa) Lex Fori Concursus.....	148
bb) Insolvenz der Zweckgesellschaft.....	149
cc) Insolvenz des Originators bei nicht eingetragenen Gegenständen.....	150
dd) Insolvenz des Originators bei eingetragenen Gegenständen	150
ee) Ergebnis.....	150
f) Deutsches Zwangsvollstreckungsrecht.....	151
aa) Zwangsvollstreckung in das Vermögen der Zweckgesellschaft.....	151
bb) Zwangsvollstreckung in das Originatorvermögen.....	151
cc) Ergebnis.....	152
g) Ergebnis.....	152
7. Das erste Optimierungsmodell	152
a) Darstellung.....	152
b) International-privatrechtliche Einordnung.....	153
c) Deutsches Sachrecht	153
aa) Tatbestand.....	153
(1) Der § 158 II BGB	153
(2) Der § 137 Satz 1 BGB	153
bb) Rechtsfolge.....	154
d) Ergebnis.....	155
8. Das zweite Optimierungsmodell	155
a) Darstellung.....	155
b) Treuwidrige Verfügungen der Zweckgesellschaft.....	156
c) Insolvenz des Originators oder Zwangsvollstreckung in dessen Vermögen	156
d) Insolvenz der Zweckgesellschaft oder Zwangsvollstreckung in ihr Vermögen	157
e) Sinn der Verfügung der Investorengesellschaft an die Zweckgesellschaft.....	157
f) Zu große Komplexität?.....	157
9. Ergebnis.....	157
VI. Schaubild.....	158

VII. Exkurs: Deutsche Treuhandstrukturen	159
C. STEUERRECHTLICHE GESICHTSPUNKTE	160
I. Körperschaftsteuerpflicht.....	160
II. Durchgriffsbesteuerung.....	161
III. Hinzurechnungsbesteuerung.....	161
IV. Gewerbesteuer	162
V. Umsatzsteuer.....	163
1. Forderungsverkauf	163
2. Forderungsabtretung.....	163
3. Forderungseinziehung.....	163
4. Wertpapieremission.....	163
VI. Ergebnis.....	164
SECHSTES KAPITEL: DIE INLÄNDISCHE ZWECKGESELLSCHAFT	165
A. RECHTSFORM EINER DEUTSCHEN ZWECKGESELLSCHAFT	165
B. NACHTEILE EINER DEUTSCHEN ZWECKGESELLSCHAFT	165
I. Gesellschaftsrechtliche Gesichtspunkte	165
II. Steuerrechtliche Gesichtspunkte	166
1. Umsatzsteuer	166
a) Forderungsverkauf, Forderungsabtretung und Forderungseinziehung	166
aa) Steuerbarkeit	166
bb) Keine Steuerbefreiung.....	166
b) Wertpapieremission	168
c) Keine Haftung für Umsatzsteuerschulden des Originators.....	169
d) Ergebnis	169
2. Körperschaftsteuer	169
3. Gewerbesteuer	169
a) Hinzurechnung von Dauerschulden.....	170
b) Hinzurechnung von Dauerschulden beim Multi Seller Conduit.....	170
c) Gewerbesteuerliche Privilegierung von Banken.....	171
d) Ergebnis.....	172
4. Ergebnis.....	172
SIEBTES KAPITEL: DIE EMISSION DER ASSET BACKED SECURITIES.....	173
A. EINLEITUNG.....	173
B. DAS BANKENKONSORTIUM	173
C. DER ÜBERNAHMEVERTRAG	174
ACHTES KAPITEL: DER EFFEKTENGIROVERKEHR	175

A. EINLEITUNG.....	175
I. (Dauer-) Globalurkunden.....	175
II. Wertpapiersammelbanken.....	175
III. Der Effektengiroverkehr.....	175
B. WERTPAPIERRECHTSSTATUT.....	176
C. WERTPAPIERSACHSTATUT.....	177
I. Die Lex Cartae Sitae.....	177
II. § 17 a DepotG.....	177
III. Verhältnis der Lex Cartae Sitae zu § 17 a DepotG.....	178
IV. Anwendungsbereich des § 17 a DepotG.....	178
1. Rechtsbegründende Wirkung der Buchung nach ausländischem Sachrecht.....	178
2. Rechtsbegründende Wirkung der Buchung nach deutschem Sachrecht.....	179
a) Die herrschende Meinung.....	179
aa) Darstellung.....	179
bb) Kritik.....	180
b) Einseles Alternativansicht.....	181
aa) Darstellung.....	181
bb) Kritik.....	182
(1) Numerus clausus der Eigentumserwerbsarten.....	182
(2) Kein praktisches Bedürfnis für einen Übergabe(surrogats)verzicht.....	182
(3) Entgegenstehender Wille des Gesetzgebers.....	182
(4) Kongruenz zwischen der Übertragung von Miteigentumsanteilen und Volleigentum.....	182
(a) Dogmatik.....	183
(b) Kein Praktisches Bedürfnis.....	184
c) Eigene Ansicht.....	192
(aa) Darstellung.....	192
(bb) Kritik.....	194
D. VÖLKERRECHTLICHE ENTWICKLUNGEN:.....	194
I. Haager Konferenz für Internationales Privatrecht.....	194
II. UNIDROIT.....	195
E. ERGEBNIS.....	195
NEUNTES KAPITEL: DAS INVESTMENTGESETZ.....	197
A. EINLEITUNG.....	197
I. Alte Rechtslage.....	197
1. Ausstellung einer Urkunde über Darlehensforderungen.....	197
2. Der Grundsatz der Risikomischung.....	198

3. Fazit.....	198
II. Neue Rechtslage.....	198
B. ERGEBNIS	199
ZEHNTES KAPITEL: ZUSAMMENFASSUNG	200
LITERATURVERZEICHNIS.....	229
VERZEICHNIS DER DEUTSCHEN GERICHTSENTSCHEIDUNGEN	268
VERZEICHNIS DER AUSLÄNDISCHEN GERICHTSENTSCHEIDUNGEN.....	273
AUSTRALIEN	273
FRANKREICH	273
GROBBRITANNIEN.....	274
HONG KONG.....	275
INDIEN.....	275
KANADA.....	276
NEW ZEALAND.....	276
ÖSTERREICH.....	277
SCHWEIZ.....	277
SINGAPUR.....	277
VEREINIGTE STAATEN VON AMERIKA	278
VERZEICHNIS DER ENTSCHEIDUNGEN INTERNATIONALER GERICHTE.....	280