

Inhaltsverzeichnis

Kapitel 1: Einleitung	1
Kapitel 2: Ablauf der Verbriefung	11
A. Zusammensetzung des zu verbriefenden Portfolios	12
B. Übertragung des Portfolios	13
C. Verwaltung des Portfolios	16
D. Rating und Absicherungsmaßnahmen	17
I. Diversifikation des Portfolios	19
II. „Übersicherungen“	19
III. Reservekonto	20
IV. Subordination	20
V. Externe Absicherungsmaßnahmen; insbesondere Liquiditätsfazilität und Zinsswap	22
E. Emission der Wertpapiere	23
F. Beispieltransaktion	26
I. Auswahl der Forderungen und Arrangement	27
II. Übertragung des Portfolios	27
III. Verwaltung des Portfolios	28
IV. Gestaltung der Wertpapiere und Absicherungsmaßnahmen	29
Kapitel 3: Rechtliche Struktur	33
A. Verbriefungsgegenstand	34
I. Entstehung der Darlehensforderungen	34
1. Schriftform und Pflichtangaben	36
2. Widerrufsrecht des Darlehensnehmers	37
II. Einwendungen und Einreden, insbesondere Aufrechnung	39
III. Vorzeitige Erfüllung	40
IV. Kündigung des Darlehensnehmers	41
V. Kündigung des Darlehensgebers	42
B. Übertragung des Portfolios	43
I. Rechtskaufvertrag	43
1. Gesetzliches Haftungskonzept	45

2. Vertragliches Haftungskonzept	48
a) Haftung für die Einhaltung der Auswahlkriterien	48
b) Haftung für Forderungen aus widerrufenen Darlehensverträgen	49
c) Haftung bei Aufrechnung	50
d) Ausschluss der gesetzlichen Mangelgewährleistungsrechte	50
II. Abtretung der Darlehensforderungen	52
1. Abtretungshindernisse	52
a) Bankgeheimnis und Datenschutz	52
b) Zession an eine „Nichtbank“	54
2. Rechtsfolgen der Abtretung	59
3. Abtretung von Kündigungsrechten	61
III. Exkurs: Verbot von Wiederverbriefungen nach der STS-VO	63
C. Verwaltung des Portfolios	65
I. Forderungsverwaltung durch die Bank	66
1. Geschäftsbesorgungsvertrag mit dienstvertraglichem Charakter und Einzugsermächtigung	66
2. Außergerichtlicher und gerichtlicher Forderungseinzug	67
II. Back-Up Servicing	68
D. Emission der Wertpapiere	69
I. Emission der Inhaberschuldverschreibung	69
II. Handel mit der Inhaberschuldverschreibung	71
III. Rechtliche Einordnung der Zahlungsansprüche	72
1. Einordnung des Rückzahlungsanspruchs	72
a) Meinungsstand	72
aa) Abstraktes Schuldversprechen	72
bb) Darlehensrechtlicher Rückzahlungsanspruch	73
b) Eigene Ansicht	74
2. Einordnung der Zinsansprüche	77
IV. Beschränkungen der Zahlungsansprüche	79
1. Subordination	79
a) Rechtliche Einordnung	82
aa) Abrede zur Fälligkeit und Erfüllbarkeit	82
bb) Pactum de non petendo	82
cc) Aufschiebend bedingter Erlassvertrag mit Besserungsschein	83
dd) Aufschiebende Bedingung	84
ee) Vertrag zugunsten Dritter	84
ff) Keine Nachrangabrede i. S. v. § 39 Abs. 2 InsO	88
gg) Zwischenergebnis	88
b) Wirksamkeit	88
2. Haftungsausschluss	90
a) Rechtliche Einordnung	91
b) Wirksamkeit	91

Kapitel 4: Risiken des Anlegers	93
A. Allgemeine Risiken	94
I. Zinsänderungsrisiko des Wertpapiers	94
II. Risiko eingeschränkter Fungibilität und Kursschwankungen	95
III. Währungsrisiken des Wertpapiers	95
IV. Inflationsrisiko des Wertpapiers	95
V. Kündigungsrisiken des Wertpapiers	95
VI. Mit den §§ 5 ff. SchVG einhergehende Risiken	96
B. Objektbedingte Risiken	97
I. Ökonomische Risiken	97
1. Ausfallrisiken der verbrieften Darlehensforderungen	97
2. Liquiditätsrisiken der verbrieften Darlehensforderungen	98
3. Zinsänderungsrisiken der verbrieften Darlehensforderungen	99
4. Konzentrationsrisiken der verbrieften Darlehensforderungen	99
II. Veritätsrisiken	100
1. Unwirksamkeit und Vertragsanpassungen der verbrieften Darlehen	100
2. Widerrufsrecht des Darlehensnehmers	100
3. Einwendungen und Aufrechnungen des Darlehensnehmers	101
4. Vorzeitige Erfüllung des Darlehensnehmers	101
5. Kündigung des Darlehensnehmers	102
6. Absicherungen durch Garantien	102
C. Strukturbedingte Risiken	102
I. Kostenrisiko	103
II. Subordinationsrisiko	104
D. Personenbedingte Risiken	104
I. Insolvenz des Originators	105
1. Risiko der rechtlichen Umqualifizierung	105
2. Anfechtungsrisiko	107
3. Kein Wahlrecht des Insolvenzverwalters im Hinblick auf die Darlehensforderungen	108
4. Wahlrecht des Insolvenzverwalters bei Mangelhaftigkeit	108
II. Insolvenz der Zweckgesellschaft	110
1. Insolvenzzrechtliche Behandlung der Zins- und Rückzahlungsansprüche	111
2. Weitere Folgen	111
III. Risiken im Hinblick auf den Servicer	111
IV. Risiken im Hinblick auf Sicherheits- und Liquiditätsgeber	113
V. Die Bank als „multifunktionales Element“	113
VI. Interessenkonflikte	114
E. Umfeldbedingte Risiken	115
I. Markttrisiken	115
II. Rechtsrisiken	116
F. Bewertungsbedingte Risiken	117
G. Durchsetzungsrisiken	119

I. Durchsetzung von Forderungen der Zweckgesellschaft gegen den Originator	120
II. Risiko der Komplexität im Streitfall	120
H. Wechselwirkungen	121
Kapitel 5: Schadensersatzansprüche des Anlegers	123
A. Vorvertragliche Aufklärungspflichten der Zweckgesellschaft	123
B. Vermögensverwaltung	126
I. Einhaltung der Anlagerichtlinien	126
II. Beratungspflichten des Vermögensverwalters	128
III. Besonderheiten bei institutionellen Anlegern nach CRR- und STS-VO	129
C. Vermögensbetreuung durch den Anlageberater	130
D. Anlageberatung und Anlagevermittlung	133
I. Anlegergerechte Beratung	135
1. Anlegergerechtigkeit nach der Bond-Rechtsprechung	135
2. Verhältnis zu den Anlegerklassifizierungen in § 67 WpHG	137
a) Meinungsstand	137
b) Eigene Ansicht	138
3. Verhältnis zu den Sorgfaltsanforderungen an institutionelle Anleger nach CRR- und STS-VO	139
a) Harmonisierungsintensität	141
b) Harmonisierungsreichweite	141
c) Zwischenergebnis	143
4. Fazit	144
II. Anlagegerechte Beratung	145
1. Aufklärungspflichtigkeit der grundlegenden Funktionsweise ..	148
2. Aufklärungspflichtigkeit allgemeiner Risiken	148
3. Aufklärungspflichtigkeit objektbedingter Risiken	149
4. Aufklärungspflichtigkeit strukturbedingter Risiken	152
5. Aufklärungspflichtigkeit personenbedingter Risiken	153
6. Aufklärungspflichtigkeit umfeldbedingter Risiken, insbesondere von Rechtsrisiken	157
7. Aufklärungspflichtigkeit bewertungsbedingter Risiken	157
8. Aufklärungspflichtigkeit von Durchsetzungsrisiken	158
9. Aufklärungspflichtigkeit von Wechselwirkungen	158
10. Aufklärungspflichten bei indirekten Investitionen	158
III. Aufklärung mittels Prospekten	159
IV. Haftung für Pflichtverletzungen	162
1. Verschulden	162
2. Kausalität	162
3. Rechtsfolgen	163
4. Verjährung	164
V. Konkurrierende Anspruchsgrundlagen	165
VI. Ausblick: Vorgaben zum Vertrieb an Kleinanleger nach STS-VO ...	165

E. Prospekthaftung	167
I. Richtigkeit und Vollständigkeit des Prospekts	168
II. Spezialgesetzliche Prospekthaftung	169
1. Anspruchsgegner	170
2. Haftung	171
3. Verhältnis der Prospekthaftung von Originator und Zweckgesellschaft zu den Offenlegungspflichten nach CRR- und STS-VO	172
III. Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung im engen Sinne	173
1. Anspruchsgegner	173
2. Haftung	174
3. Verhältnis zur spezialgesetzlichen Prospekthaftung	175
a) Meinungsstand	175
b) Eigene Ansicht	176
IV. Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung im weiten Sinne	178
1. Anspruchsgegner	179
2. Haftung	179
3. Verhältnis zur Haftung aus Beratungsvertrag	179
V. Prospekthaftung bei indirekten Investitionen	180
Kapitel 6: Kündigungsrechte des Anlegers	181
A. Vertragliche Kündigungsrechte	182
I. Insolvenz der Zweckgesellschaft	183
II. Zahlungsausfälle	184
III. Pflichtverletzungen gegenüber sonstigen Transaktionsbeteiligten ...	185
IV. Rechtswidrigkeit der Vertragsdurchführung	185
V. Zum abschließenden Charakter vertraglicher Kündigungsrechte .	186
B. Zur Anwendbarkeit des § 314 BGB	187
I. Vertragliches Schuldverhältnis	188
II. Dauerschuldverhältnis	191
III. Keine „Verkaufsalternative“	194
IV. Kündigungsausschluss bei bereits initiiertes Beschlussfassung entsprechend § 5 SchVG	194
V. Inhaltliche Reichweite eines beschlossenen Kündigungsverzichts entsprechend § 5 SchVG	196
VI. Zwischenergebnis	196
VII. Kündigungsfolgen	197
VIII. Keine Rückwirkung einer Beschlussfassung entsprechend § 5 SchVG	197
C. Zur Anwendbarkeit des § 490 Abs. 1 BGB	202
D. Zur Anwendbarkeit des § 313 BGB	207
I. Keine Beschränkung auf den ersten Nehmer	207
II. Verhältnis zu § 314 BGB	209
III. Vorrang der Vertragsanpassung und kollektive Bindung	212
IV. Kündigung und Kündigungsfolgen	214

E. Einzelne Kündigungsgründe	214
I. Kündigung wegen der Realisierung allgemeiner Risiken	214
1. Zinsänderungsrisiko des Wertpapiers	214
2. Eingeschränkte Fungibilität und Kursschwankungen	215
3. Währungs- und Inflationsrisiken	216
4. Kündigungsrisiken des Wertpapiers	216
5. Mit den §§ 5 ff. einhergehende Risiken	216
II. Kündigung wegen der Realisierung besonderer Risiken	217
1. Vermögensverfall der Zweckgesellschaft	218
a) Vermögensverfall wegen Wertverfalls des Portfolios	218
b) Vermögensverfall aus anderen Gründen	220
c) Einschränkungen durch vertragliche Kündigungsrechte. ...	221
2. Insolvenzrisiko des Originators	223
3. Risiken im Hinblick auf den Servicer	224
4. Risiken im Hinblick auf Sicherheits- und Liquiditätsgeber ...	225
5. Realisierung von Marktrisiken	226
6. Realisierung von Rechtsrisiken	226
7. Realisierung von Bewertungsrisiken	227
III. Kündigung wegen erheblicher Pflichtverletzung	228
1. Kündigung wegen Zahlungsverzugs	228
2. Kündigung wegen subordinationswidriger Zahlungen	229
3. Kündigung wegen zweckwidriger Mittelverwendung	229
4. Kündigung wegen fehlerhafter Prospektangaben	231
Kapitel 7: Zusammenfassung und Schluss	235
A. Thesen	235
B. Schluss	242
Literatur	245