

Marcel Uhl

**Zweckgesellschaften im
Finanzsektor**

Chancen, Risiken
Und
Regulierung

disserta
—
Verlag

**Uhl, Marcel: Zweckgesellschaften im Finanzsektor: Chancen, Risiken und Regulierung.
Hamburg, disserta Verlag, 2015**

Buch-ISBN: 978-3-95935-130-0

PDF-eBook-ISBN: 978-3-95935-131-7

Druck/Herstellung: disserta Verlag, Hamburg, 2015

Covermotiv: pixabay.com

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

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

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Bearbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden und die Diplomica Verlag GmbH, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

Alle Rechte vorbehalten

© disserta Verlag, Imprint der Diplomica Verlag GmbH

Hermannstal 119k, 22119 Hamburg

<http://www.disserta-verlag.de>, Hamburg 2015

Printed in Germany

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	7
Tabellenverzeichnis	7
Abkürzungsverzeichnis	8
1 Einleitung	11
1.1 Problemstellung	11
1.2 Zielsetzung und Vorgehensweise	13
2 Grundlagen	14
2.1 Der Finanzsektor	14
2.2 Zweckgesellschaften	14
2.2.1 Definition	14
2.2.2 Grundstruktur	15
2.2.3 Ausgestaltungsarten	17
3 Zweckgesellschaften im Finanzsektor	20
3.1 Einführung	20
3.2 Grundlagen zu Verbriefungszweckgesellschaften	21
3.2.1 Aufbau	21
3.2.2 Klassifizierung	24
3.2.3 Das Rating	26
3.3 Volumina	28
3.4 Motive und Zielsetzungen	29
3.4.1 Aufsichtsrechtliche Aspekte	30
3.4.1.1 Allgemeine Regelungen	31
3.4.1.2 Neuregelungen fürs Verbriefungsgeschäft	34
3.4.2 Arbitrage-Conduits	38
3.4.3 Bilanzpolitische Zielsetzungen	39
3.4.4 Risikomanagement	40
3.4.5 Finanzierungsplattform für Institut und Kunden	41
3.4.6 Sonstige Vorteile	42
3.5 Spezifische Risiken	42
3.5.1 Kategorisierung der Risiken	43

3.5.2 Ursachen und Verlauf der Subprime-Krise	44
3.5.3 Schlussfolgerungen	46
4 Die Konsolidierung von ABS-Zweckgesellschaften	47
4.1 HGB vor BilMoG	47
4.2 HGB i.d.F. nach BilMoG	48
4.2.1 Grundlegendes	48
4.2.2 Mehrheit der Risiken bei ABS-Transaktionen	52
4.3 IFRS bis 31.12.2012	53
4.4 IFRS ab 01.01.2013	55
4.4.1 Grundlegendes	55
4.4.2 Zweck und Ausgestaltung des <i>investee</i>	57
4.4.3 Relevante Aktivitäten	58
4.4.4 Lenkungsmacht (Power)	59
4.4.5 Variable Rückflüsse (Variable returns)	61
4.4.6 Link between power and variable returns und delegated power	61
4.4.7 Erweiterung der Anhangangaben	62
4.5 Beherrschungskriterien im Vergleich	62
4.6 Probleme bei der Konsolidierung	63
5 Fallstudie	65
5.1 Einführung	65
5.2 Aufsichtsrechtliche Vorgaben	67
5.3 Aufbau der Verbriefungsplattform	68
5.4 Durchführung der Verbriefung	71
5.5 Kritische Würdigung	74
6 Fazit und Ausblick	77
Anhang 1: Empirische Untersuchung deutscher Großbanken	79
Quellen zur Untersuchung	83
Literatur- und Quellenverzeichnis	85

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1:	Grundstruktur einer Zweckgesellschaft	16
Abbildung 2:	Beispielhafte Struktur einer ABS-Transaktion	23
Abbildung 3:	Die Klassifizierung von ABS-Transaktionen	25
Abbildung 4:	Beispielhafte Bilanz einer ABCP-Zweckgesellschaft.....	26
Abbildung 5:	Struktur des weltweiten Finanzmarktes.....	29
Abbildung 6:	Motive und Zielsetzungen von ABS-Transaktionen.....	30
Abbildung 7:	Eigenmittelberechnung für Kreditrisiken.....	31
Abbildung 8:	Risikogewichte bei Verbriefungspositionen	32
Abbildung 9:	Maßgebliche mezzanine Tranchen	36
Abbildung 10:	Prüfschema eines wesentlichen Risikotransfers	38
Abbildung 11:	Wesentliche Risiken aus Verbriefungen.....	43
Abbildung 12:	Prüfschema einer SPE nach IAS 27 / SIC 12.....	54
Abbildung 13:	Prüfschema zur Feststellung von control	57
Abbildung 14:	Vergleich der Beherrschungskriterien	62
Abbildung 14:	Bilanz der Verbriefungsbank vor Verbriefung.....	66
Abbildung 15:	Forderungen der Verbriefungsbank vor Verbriefung	66
Abbildung 15:	Aufsichtsrechtliche Eigenkapitalanforderungen.....	67
Abbildung 16:	Die ABS-Plattform der Verbriefungsbank	70
Abbildung 17:	Darstellung der Zahlungsströme	71
Abbildung 18:	Forderungen der Verbriefungsbank nach Verbriefung	72
Abbildung 19:	Verwendung der Erlöse aus der Verbriefung	72
Abbildung 20:	Die Bilanz der Verbriefungsbank nach Verbriefung.....	73
Abbildung 21:	Veränderung der Liquiditätsreserve	73
Abbildung 22:	Auswirkungen der Verbriefung	74

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1:	Die Rolle der Institute bei ABS-Transaktionen.....	80
Tabelle 2:	Zielsetzungen der Verbriefungstransaktionen	82

Abkürzungsverzeichnis

Abb.	Abbildung
Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
a.F.	Alte Fassung
ABCP	Asset Backed Commercial Paper
ABS	Asset Backed Securities
bzw.	Beziehungsweise
BilMoG	Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz
CBO	Collateralised Bond Obligations
CDO	Collateralised Debt Obligations
CLO	Collateralised Loan Obligations
CMO	Collateralised Mortgage Obligations
CMBS	Commercial Mortgage Backed Securities
CRD	Capital Requirements Directive
DRS	Deutsche Rechnungslegungs Standards
ED	Exposures Draft
EK	Eigenkapital
etc.	Et cetera
EU	Europäische Union
EZB	Europäische Zentralbank
FSB	Financial Stability Board
f.	Folgende
ff.	Fortfolgende
ggf.	Gegebenfalls
Ggü.	Gegenüber
Gem.	Gemäß
GoB	Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung
HGB	Handelsgesetzbuch
i.e.S.	Im engeren Sinne
i.S.	Im Sinne
i.S.d.	Im Sinne des
i.w.S.	Im weiteren Sinne

i.d.F	In der Fassung
i.d.R.	In der Regel
i.H.v.	In Höhe von
i.V.m.	In Verbindung mit
inkl.	Inklusive
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
IAS	International Accounting Standard
IASB	International Accounting Standard Board
IFRS	International Financial Reporting Standards
IKB	Deutsche Industriebank
InvG	Investmentgesetz
Kap.	Kapitel
KI	Kreditinstitut
KWG	Kreditwesengesetz
LB	Landesbank
LBBW	Landesbank Baden Württemberg
LCR	Liquidity Coverage Ratio
Mio.	Millionen
m.w.N	Mit weiteren Nennungen
MBS	Mortgage Backed Securities
MDAX	Mid-Cap-Dax
NSFR	Net Stable Funding Ratio
NBFE	Non Bank Financial Entities
Nr.	Nummer
o.g.	Oben genannte
o.J.	Ohne Jahr
o.V.	Ohne Verfasser
OEM	Original-Equipment-Manufacturer
ONB	Österreichische Nationalbank
Pos.	Position
RechKredV	Kreditinstituts-Rechnungslegungsverordnung
RMBS	Residential Mortgage Backed Securities
S.	Seite
sog.	So genannte

SolvV	Solvabilitätsverordnung
SIV	Special Investment Vehicles
SPE	Special Purpose Entity
SPV	Special Purpose Vehicle
SIC	Standing Interpretation Committee
u.	Und
u.a.	Unter anderem
u.U.	Unter Umständen
vgl.	Vergleiche
z.B.	Zum Beispiel

1 Einleitung

1.1 Problemstellung

Zweckgesellschaften des Finanzsektors genießen seit der Finanzmarktkrise in den Jahren 2007/2008 ungewollt ein sehr großes öffentliches Interesse. Vor allem Kreditinstitute hatten über nicht-konsolidierte Verbriefungszweckgesellschaften viele ihrer Forderungen verbrieft und im Anschluss veräußert – und damit Risikopositionen in Milliardenhöhe aus ihren Bilanzen entfernt. Mit dem Vehikel „Zweckgesellschaften“ waren die ausgelagerten Risiken jedoch nur scheinbar verschwunden. U.a. über außerbilanzielle Garantien trugen die Institute häufig nach wie vor problematisch hohe Risiken.¹ Standard & Poor's taxierte in einer vergleichsweise konservativen Schätzung das Volumen der außerbilanziellen Verbriefungszweckgesellschaften zum Beginn der Finanzkrise auf circa 389 Mrd. Dollar.² Der internationale Währungsfond bezifferte den für den Finanzsektor aus der Finanzkrise resultierenden Abschreibungsbedarf im Jahr 2008 auf 1.300 Mrd. Dollar. Diese Prognose wurde im Jahr 2009 auf 4.000 Mrd. Dollar angehoben.³

Da die damaligen Regelungen offensichtlich nicht ausreichend waren, die Risiken aus den Zweckgesellschaften sachgerecht bilanziell darzustellen, wurden die entsprechenden Rechnungslegungsstandards auf Druck der G-20-Staaten überarbeitet.⁴ Die jüngste Überarbeitung erhielten die IFRS, deren neue Standards zur Konzernbilanzierung seit dem 01.01.2014 (in der EU) verbindlich anzuwenden sind.⁵ Zeitgleich sind auch überarbeitete aufsichtsrechtliche Regelungen in Kraft getreten, die speziell das Verbriefungsgeschäft stärker regulieren.⁶

Wie eine vom Autor durchgeführte empirische Untersuchung der 16 größten deutschen Kreditinstitute zeigt, haben Verbriefungszweckgesellschaften auch nach der Finanzkrise weiterhin einen festen Platz in der Bankenlandschaft. Denn alle der

¹ Vgl. Neubäumer (2010), S. 105 ff.; Hulverscheid (2014), S. 17 und Christ (2014), S. 1.

² Vgl. Nagl / Benders (2007), online; Weimann beziffert das Volumen der Verbriefungszweckgesellschaften auf 900 Mrd. Dollar, vgl. Weimann (2009), S. 4.

³ Vgl. International Monetary Fund (2008), online und Elschen / Lieven (2009), S. 158 f.

⁴ Vgl. IFRS 10.IN5; IFRS 10 BC4; Dietrich / Malsch (2012), S. 191 und Dombret (2014), S. 346.

⁵ Vgl. EU (2012), S. 2 Art. 2.

⁶ Vgl. EU (2013), S. 294 Art. 521 Abs. 2.

untersuchten Großbanken unterhalten nach wie vor Verbindungen zu Verbriefungszweckgesellschaften.⁷ Die Frage ist allerdings, ob dies angesichts der schärferen aufsichtsrechtlichen Regelungen und des schwierigen politischen und gesellschaftlichen Umfelds so bleiben wird.

In diesem Zusammenhang gab es Anfang September 2014 für die häufig kritisierte Branche unerwartete Unterstützung aus der Politik und dem Zentralbankensektor: Ausgerechnet der deutsche Finanzminister Wolfgang Schäuble, sein französischer Amtskollege Michel Sapin sowie die Europäische Zentralbank möchten mit der Hilfe der Verbriefungszweckgesellschaften die in vielen europäischen Ländern darniederliegende Konjunktur wiederbeleben. Man sieht das Problem in einer „Kreditklemme“, welche u.a. durch die verschärften aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalvorschriften hervorgerufen wurde. Die Lösung oder zumindest eine Entschärfung des Problems soll eine Expansion des Verbriefungsgeschäftes bringen. Die o.g. Akteure planen in diesem Zusammenhang den Ankauf von ABS-Wertpapieren und erhoffen sich damit, die Kreditknappheit auf dem europäischen Markt zu verringern.⁸ Gemäß der Nachrichtenagentur Reuters ist die EZB bereit, ab Oktober 2014 für bis zu 500 Mrd. € Verbriefungen und Pfandbriefe anzukaufen.⁹

Jedoch gibt es durchaus kritische Stimmen aus den eigenen Reihen der Akteure, die sich gegen die geplante Wiederbelebung des Verbriefungsmarktes aussprechen. Unter anderem Bundesbank Präsident Weidmann äußerte sich kritisch: „Das Euro-System darf nicht zur Bad Bank Europas werden, indem sie Banken Risiken abnimmt und Risiken an Steuerzahler weitergibt“.¹⁰

Zweckgesellschaften befinden sich damit aktuell im Spannungsfeld zwischen Regulierung und beabsichtigter Wiederbelebung. Um abzuschätzen zu können, ob die Initiative der Europäischen Zentralbank die gewünschte Wirkung zeigen wird, ist zu klären, welche Bedeutung das Geschäft mit den Kreditverbriefungen angesichts der Umwälzungen am Kapitalmarkt und der strenger werdenden Regulierung haben wird.

⁷ Vgl. Anhang 1.

⁸ Vgl. Hulverscheidt (2014), S. 17; o.V. (2014), S. 3 und European Central Bank (2014), online.

⁹ Vgl. Reuters (2014a), online.

¹⁰ Vgl. Reuters (2014b), online.