

# **Kreditrisikotransfer – Schweizerisches Aufsichtsrecht im Wandel**

Dissertation  
der Universität St. Gallen,  
Hochschule für Wirtschafts-, Rechts- und  
Sozialwissenschaften (HSG)  
zur Erlangung der Würde eines  
Doktors der Rechtswissenschaft

vorgelegt von

**Christian Staub**

von

Menzingen (Zug)

Genehmigt auf Antrag der Herren

Prof. Dr. Urs Bertschinger

und

Prof. Dr. Pascal Gantenbein

Dissertation Nr. 3657

Dike Verlag Zürich/St. Gallen 2009

# Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung .....	XIX
Executive Summary .....	XX
Abbildungsverzeichnis.....	XXI
Tabellenverzeichnis .....	XXIII
Abkürzungsverzeichnis.....	XXV
<b>EINLEITUNG.....</b>	<b>1</b>
<b>§ 1 Zielsetzungen und Aufbau .....</b>	<b>3</b>
1.1 Ziele der Arbeit .....	3
1.2 Aufbau der Arbeit.....	3
<b>ERSTER TEIL: GRUNDLAGEN.....</b>	<b>5</b>
<b>§ 2 Begriffe .....</b>	<b>7</b>
2.1 Kredit und Kreditrisiko.....	7
2.1.1 Kredit.....	7
2.1.2 Risiko .....	8
2.1.3 Kreditrisiko.....	8
2.1.4 Marktrisiko .....	10
2.1.5 Kreditereignisse nach ISDA.....	10
2.2 Kreditrisikotransfer.....	11
2.2.1 Begriff .....	11
2.2.2 Abgrenzungen .....	12
2.2.3 Dreiparteienverhältnis .....	13
<b>§ 3 Der Markt für Kreditrisikotransfer .....</b>	<b>15</b>
3.1 Das Kreditgeschäft im Umbruch .....	15
3.2 Die Entwicklung der Märkte für Kreditrisiken .....	15
3.3 Motive für den Einsatz von Kreditrisikotransfer .....	16
3.4 Akteure im CRT-Markt.....	18
<b>§ 4 Instrumente und Methoden des Kreditrisikotransfers .....</b>	<b>19</b>
4.1 Überblick.....	19
4.1.1 Instrumente des Kreditrisikotransfers .....	19
4.1.2 Traditionelle Instrumente .....	19
4.1.3 Asset Swaps und Loan Sales.....	20
4.1.4 Unterscheidungskriterien der modernen Instrumente .....	21
4.1.5 Besondere Methoden.....	22

4.2	<i>Kreditderivate</i> .....	24
4.2.1	Grundbegriffe.....	24
4.2.2	Credit Default Swaps (CDS).....	25
4.2.3	Total Return Swaps (TRS).....	27
4.2.4	Credit Linked Notes (CLN).....	28
4.2.5	Weitere Instrumente und Strukturen.....	29
4.3	<i>Verbriefungsinstrumente</i> .....	31
4.3.1	Grundbegriffe.....	31
4.3.2	Mortgage-backed Securities (MBS).....	33
4.3.3	Collateralised Debt Obligations (CDO).....	34
<b>§ 5</b>	<b>Neue regulatorische Herausforderungen durch CRT</b> .....	<b>35</b>
5.1	<i>Die Subprime-Kreditkrise</i> .....	35
5.1.1	Einleitung.....	35
5.1.2	Wichtigste Ereignisse 2007 und 2008.....	35
5.1.3	Fallstudie: UBS und die Kreditkrise.....	37
5.2	<i>Konsequenzen für die Aufsicht</i> .....	39
5.3	<i>Risikoentstehung (Origination)</i> .....	39
5.4	<i>Risikoübertragung (Risk Transfer)</i> .....	40
5.4.1	Möglichkeit zum Risikotransfer.....	40
5.4.2	Wirksamkeit des Risikotransfers.....	40
5.4.3	Verlassen der Regulierungssphäre.....	41
5.4.4	Cross-Sector Risk Transfer.....	41
5.5	<i>Risikoübernahme</i> .....	42
5.5.1	Risikokonzentration und -verteilung.....	42
5.5.2	Risikoverständnis.....	43
5.5.3	Ratings.....	43
5.5.4	Risikofähigkeit.....	44
5.6	<i>Risikobewirtschaftung (Risk Management)</i> .....	44
5.6.1	Agency- und Informationsprobleme.....	44
5.6.2	Risikomanagement.....	45
<b>§ 6</b>	<b>Ausgewählte Entwicklungen im Finanzmarktrecht</b> .....	<b>47</b>
6.1	<i>Ziele der schweizerischen Finanzmarktpolitik</i> .....	47
6.1.1	Zielsetzungen der Finanzmarktregulierung.....	47
6.1.2	System der Finanzmarktregulierung.....	48
6.1.3	Internationale Entwicklungen.....	48
6.2	<i>Basel II</i> .....	49
6.2.1	Von Basel I zu Basel II.....	49
6.2.2	Der neue Eigenkapitalakkord von 2004 (Basel II).....	50
6.2.3	Umsetzung von Basel II.....	51

6.3	<i>Solvency II</i> .....	53
6.3.1	Über Solvency I zu Solvency II .....	53
6.3.2	Grundzüge von Solvency II.....	54
6.3.3	Umsetzung von Solvency II .....	55
6.4	<i>Integrierte Finanzmarktaufsicht</i> .....	55
6.4.1	Berichte Zufferey und Zimmerli .....	55
6.4.2	Bundesgesetz über die Finanzmarktaufsicht.....	56

## **ZWEITER TEIL: KREDITRISIKOTRANSFER IM BANKENRECHT ..... 59**

<b>§ 7</b>	<b>Einleitung</b> .....	<b>61</b>
7.1	<i>Bankgeschäft und Risiko</i> .....	61
7.1.1	Bedeutung des Risikos im Bankgeschäft .....	61
7.1.2	Risiken im Bankgeschäft.....	61
7.1.3	Kreditrisiko im Besonderen .....	62
7.2	<i>CRT im Bankgeschäft</i> .....	63
7.3	<i>Aufbau</i> .....	63
<b>§ 8</b>	<b>Relevante Grundzüge des schweizerischen Bankenaufsichtsrechtes</b> ....	<b>65</b>
8.1	<i>Schweizerisches Bankenaufsichtsrecht im Allgemeinen</i> .....	65
8.1.1	Zweck und Ziel der Regulierung.....	65
8.1.2	Rechtsquellen .....	65
8.1.3	System der Regulierung .....	66
8.1.4	Aufsicht .....	69
8.1.5	Sanktionsmöglichkeiten und Strafbestimmungen.....	69
8.1.6	Regulierung des Kreditrisikos .....	70
8.2	<i>Eigenmittelvorschriften</i> .....	71
8.2.1	Zweck und Ziel.....	71
8.2.2	Historische Entwicklung .....	72
8.2.3	Grundzüge des geltenden Regimes .....	76
8.2.4	Anrechenbare Eigenmittel.....	77
8.2.5	Unterlegung von Kreditrisiken.....	79
8.2.6	Unterlegung von Marktrisiken .....	85
8.2.7	Unterlegung von operationellen Risiken.....	88
8.2.8	Fazit und Einschätzung .....	89
8.3	<i>Risikoverteilungsvorschriften</i> .....	90
8.3.1	Zweck und Ziel der Vorschriften .....	90
8.3.2	Risikoverteilung und BASEL II .....	90
8.3.3	Grundzüge des geltenden Regimes .....	91
8.3.4	Fazit und Einschätzung .....	92

8.4	<i>Vorschriften über das Risikomanagement</i> .....	93
8.4.1	Zweck und Ziel der Vorschriften.....	93
8.4.2	Risikomanagement und BASEL II.....	94
8.4.3	Grundzüge des geltenden Regimes.....	95
8.4.4	Fazit und Einschätzung.....	98
<b>§ 9</b>	<b>Kreditderivate im Bankenaufsichtsrecht</b> .....	<b>99</b>
9.1	<i>Grundlagen</i> .....	99
9.1.1	Kreditderivate in der Schweiz.....	99
9.1.2	Frühe Regulierung in der Schweiz.....	99
9.1.3	Grundzüge der Regulierung in der Schweiz.....	101
9.1.4	Kreditderivate in Basel II.....	101
9.1.5	Kreditderivate in der EU-Eigenmittelrichtlinie.....	102
9.2	<i>Kreditrisikominderung</i> .....	103
9.2.1	Anwendungsfall.....	103
9.2.2	Kreditderivate als risikomindernde Massnahmen.....	103
9.2.3	Anerkennung der Absicherungswirkung.....	104
9.2.4	Eigenmittelentlastung im Standardansatz.....	107
9.2.5	Eigenmittelentlastung im IRB-Ansatz.....	108
9.2.6	Unterlegung des Gegenparteirisikos.....	109
9.2.7	Interne Absicherung.....	109
9.2.8	Risikoverteilungsvorschriften.....	110
9.2.9	Risikomanagement.....	111
9.2.10	Fazit und Einschätzung.....	111
9.3	<i>Kreditrisikoübernahme</i> .....	112
9.3.1	Anwendungsfall.....	112
9.3.2	Eigenmittelunterlegung.....	112
9.3.3	Unterlegung des Gegenparteirisikos.....	113
9.3.4	Risikoverteilungsvorschriften.....	114
9.3.5	Risikomanagement.....	114
9.3.6	Fazit und Einschätzung.....	115
9.4	<i>Kreditderivate im Handelsbuch</i> .....	115
9.4.1	Anwendungsfall.....	115
9.4.2	Grundzüge der Regelung.....	115
9.4.3	Kreditderivate im Marktrisiko-Standardansatz.....	116
9.4.4	Gegenparteirisiken im Standardansatz.....	119
9.4.5	Marktrisiko-Modellansatz.....	120
9.4.6	Risikoverteilungsvorschriften.....	121
9.4.7	Risikomanagement.....	121

<b>§ 10 Verbriefungsinstrumente im Bankenaufsichtsrecht .....</b>	<b>123</b>
10.1 Grundlagen .....	123
10.1.1 Verbriefungen in der Schweiz .....	123
10.1.2 Frühe Regulierung .....	124
10.1.3 Grundzüge der Regulierung in der Schweiz .....	125
10.1.4 Das Regelwerk von BASEL II .....	125
10.1.5 Eigenmittelrichtlinie der Europäischen Union .....	126
10.2 Begriffe im Regelwerk von BASEL II .....	127
10.2.1 Grundbegriff der Verbriefung .....	127
10.2.2 Traditionelle und synthetische Verbriefungen .....	127
10.2.3 Originator und Investor .....	128
10.3 Verbriefung von eigenen Kreditpositionen .....	128
10.3.1 Grundlagen .....	128
10.3.2 Anforderungen an traditionelle Verbriefungen .....	129
10.3.3 Anforderungen an synthetische Verbriefungen .....	130
10.3.4 Klauseln über eine vorzeitige Rückzahlung .....	131
10.4 Verbriefungspositionen .....	132
10.4.1 Anwendungsbereich und grundsätzliche Regelungen .....	132
10.4.2 Standardansatz .....	134
10.4.3 IRB-Ansätze .....	135
10.4.4 Verbriefungspositionen im Handelsbuch .....	137
10.5 Aufsichtliches Überprüfungsverfahren und Marktdisziplin .....	138
10.5.1 Aufsichtliches Überprüfungsverfahren .....	138
10.5.2 Marktdisziplin .....	138
10.6 Reformbestrebungen .....	139
10.6.1 Einleitung .....	139
10.6.2 Basler Ausschuss .....	140
10.6.3 Europäische Union .....	141
10.6.4 Schweiz .....	143
10.6.5 Würdigung .....	143
<b>§ 11 Ausgewählte weitere Themenkreise im Bankenaufsichtsrecht .....</b>	<b>145</b>
11.1 Ratings und die Kreditkrise .....	145
11.1.1 Begriff und Funktionen .....	145
11.1.2 Ratings und CRT-Instrumente .....	146
11.1.3 Regulierung von Ratingagenturen .....	146
11.1.4 Ratings in der Kreditkrise .....	148
11.1.5 Ursachen .....	149
11.1.6 Reformbestrebungen .....	151
11.1.7 Stellungnahme .....	153

11.2	<i>Komplexität der CRT-Instrumente</i> .....	154
11.2.1	Problemstellung .....	154
11.2.2	Reformbestrebungen .....	155
11.2.3	Stellungnahme.....	155
11.3	<i>Fair-Value-Bewertung</i> .....	155
11.3.1	Problemstellung .....	155
11.3.2	Stellungnahme.....	156
11.4	<i>Anreizstrukturen</i> .....	157
11.4.1	Problemstellung .....	157
11.4.2	Reformbestrebungen .....	157
11.4.3	Stellungnahme.....	158
11.5	<i>Effektivität des Risikotransfers</i> .....	158
11.5.1	Problemstellung .....	158
11.5.2	Reformbestrebungen .....	159
11.5.3	Stellungnahme.....	159
11.6	<i>Leverage Ratio</i> .....	159
11.6.1	Grundlagen.....	159
11.6.2	Kritik an BASEL II .....	160
11.6.3	Diskussion in der Schweiz .....	160
11.6.4	Stellungnahme.....	162
11.7	<i>Trennbankensystem</i> .....	162
11.7.1	Der Glass-Steagall Act von 1933.....	162
11.7.2	Aktuelle Diskussion .....	163
11.7.3	Stellungnahme.....	164
<b>§ 12</b>	<b>Kritische Würdigung Bankenaufsichtsrecht</b> .....	<b>165</b>

**DRITTER TEIL: KREDITRISIKOTRANSFER IM VERSICHERUNGS-RECHT** .....167

<b>§ 13</b>	<b>Einleitung</b> .....	<b>169</b>
13.1	<i>Versicherungsgeschäft und Risiko</i> .....	169
13.1.1	Bedeutung des Risikos im Versicherungsgeschäft .....	169
13.1.2	Risiken im Versicherungsgeschäft im Allgemeinen.....	170
13.1.3	Kreditrisiko im Besonderen .....	170
13.2	<i>CRT im Versicherungsgeschäft</i> .....	172
13.2.1	Bedeutung und Einsatzmöglichkeiten.....	172
13.2.2	Versicherungen und die Kreditkrise .....	173
13.3	<i>Aufbau</i> .....	174

<b>§ 14 Relevante Grundzüge des schweizerischen Versicherungsaufsichts-</b>	
<b>rechtes .....</b>	<b>175</b>
<i>14.1 Schweizerisches Versicherungsaufsichtsrecht im Allgemeinen.....</i>	<i>175</i>
14.1.1 Zweck und Ziel der Regulierung.....	175
14.1.2 Rechtsquellen .....	175
14.1.3 System der Regulierung .....	177
14.1.4 Aufsicht .....	178
14.1.5 Sanktionsmöglichkeiten und Strafbestimmungen .....	179
14.1.6 Regulierung des Kreditrisikos.....	179
<i>14.2 Mindestkapital- und Solvenzvorschriften.....</i>	<i>180</i>
14.2.1 Vorschriften über das Mindestkapital .....	180
14.2.2 Begriff der Solvenzvorschriften .....	180
14.2.3 Solvabilität I .....	181
14.2.4 Schweizer Solvenzttest (SST) .....	183
14.2.5 Fazit.....	185
<i>14.3 Vorschriften über das gebundene Vermögen.....</i>	<i>185</i>
14.3.1 Begriff des gebundenen Vermögens .....	185
14.3.2 Anlagevorschriften .....	187
14.3.3 Fazit.....	188
<i>14.4 Vorschriften über das Risikomanagement .....</i>	<i>189</i>
14.4.1 Grundzüge der Regelung.....	189
14.4.2 Management von Kreditrisiken im Besonderen.....	191
14.4.3 Fazit.....	191
<b>§ 15 Kreditderivate im Versicherungsaufsichtsrecht.....</b>	<b>193</b>
<i>15.1 Bedeutung der Kreditderivate.....</i>	<i>193</i>
<i>15.2 Solvenzvorschriften.....</i>	<i>193</i>
15.2.1 Kreditrisiko unter der Solvabilität I .....	193
15.2.2 Kreditderivate und Solvabilität I .....	194
15.2.3 Kreditrisiko im SST .....	194
15.2.4 Kreditderivate und SST .....	195
15.2.5 Fazit.....	196
<i>15.3 Vorschriften über den Einsatz derivativer Instrumente.....</i>	<i>196</i>
15.3.1 Grundsätze der Regelung .....	196
15.3.2 Anwendung auf Kreditderivate? .....	197
15.3.3 Fazit.....	198
<i>15.4 Zulässigkeit von Kreditderivaten im gebundenen Vermögen .....</i>	<i>199</i>
15.4.1 Zulässigkeit von Derivaten im gebundenen Vermögen .....	199
15.4.2 Strukturierte Produkte im gebundenen Vermögen.....	199
15.4.3 Entwicklung der Bestimmungen .....	200



15.4.4	Anlagerichtlinie von 2006.....	200
15.4.5	Das FINMA-RS 08/18.....	201
15.4.6	Kreditderivate im freien Vermögen.....	202
15.4.7	Fazit.....	203
15.5	<i>Vorschriften über das Risikomanagement</i> .....	203
15.6	<i>Das Verbot versicherungsfremder Geschäfte</i> .....	204
15.6.1	Grundsätze der Regelung.....	204
15.6.2	Kreditderivate als versicherungsfremde Geschäfte?.....	205
<b>§ 16</b>	<b>Verbriefungsinstrumente im Versicherungsaufsichtsrecht.....</b>	<b>207</b>
16.1	<i>Bedeutung der Verbriefungsinstrumente</i> .....	207
16.2	<i>Solvabilitätsvorschriften</i> .....	207
16.3	<i>Zulässigkeit im gebundenen Vermögen</i> .....	208
16.3.1	Anlagerichtlinie von 2006.....	208
16.3.2	Das FINMA-RS 08/18.....	208
16.3.3	Verbriefungsinstrumente im freien Vermögen.....	209
16.3.4	Fazit.....	209
16.4	<i>Exkurs: Verbriefung von Versicherungsrisiken</i> .....	209
<b>§ 17</b>	<b>Ausgewählte weitere Themenkreise im Versicherungsaufsichtsrecht</b>	<b>211</b>
17.1	<i>Abgrenzung Bank- und Versicherungsbegriff</i> .....	211
17.2	<i>Versicherungsgruppen und -konglomerate</i> .....	212
17.3	<i>CRT-Instrumente als Versicherungsverträge?</i> .....	213
17.4	<i>Cross-Sector Risk Transfer</i> .....	214
<b>§ 18</b>	<b>Kritische Würdigung Versicherungsaufsichtsrecht.....</b>	<b>215</b>
 <b>VIERTER TEIL: KREDITRISIKOTRANSFER IM BÖRSENRECHT .....217</b>		
<b>§ 19</b>	<b>Einleitung.....</b>	<b>219</b>
19.1	<i>CRT im Börsenrecht</i> .....	219
19.2	<i>Aufbau</i> .....	219
<b>§ 20</b>	<b>Relevante Grundzüge des schweizerischen Börsenrechtes.....</b>	<b>221</b>
20.1	<i>Schweizerisches Börsenrecht im Allgemeinen</i> .....	221
20.1.1	Zweck und Ziel der Regulierung.....	221
20.1.2	Rechtsquellen.....	221
20.1.3	System der Regulierung.....	222
20.1.4	Begriffe im Börsenrecht.....	223
20.2	<i>Kotierungsvorschriften</i> .....	224
20.2.1	Grundlagen.....	224
20.2.2	Voraussetzungen der Kotierung im Allgemeinen.....	224
20.2.3	Kotierung von besonderen Finanzinstrumenten.....	225

<b>§ 21 CRT-Instrumente im Börsenrecht</b> .....	<b>227</b>
21.1 <i>Kotierung von Kreditderivaten</i> .....	227
21.1.1 Begriffe.....	227
21.1.2 Kotierung von Derivaten.....	227
21.1.3 „Unfunded“ Kreditderivate.....	228
21.1.4 Kotierung von Anleihen.....	229
21.1.5 „Funded“ Kreditderivate.....	229
21.1.6 Exkurs: EUREX-Futures auf Kreditderivateindizes.....	230
21.1.7 Börsenzwang für Kreditderivate?.....	231
21.1.8 Fazit.....	231
21.2 <i>Kotierung von Verbriefungsinstrumenten</i> .....	231
21.2.1 Grundlagen.....	231
21.2.2 Anforderungen der SIX.....	232
21.2.3 Exkurs: Regulation AB (USA).....	233
21.3 <i>Regulierung von Effekthändlern</i> .....	234
21.3.1 Geltungsbereich.....	234
21.3.2 Vorschriften für Effekthändler im Allgemeinen.....	234
21.3.3 Eigenmittel- und Risikoverteilungsvorschriften im Besonderen....	234
<b>§ 22 Kritische Würdigung Börsenrecht</b> .....	<b>237</b>

**FÜNFTER TEIL: KREDITRISIKOTRANSFER IM KOLLEKTIV-ANLAGERECHT** ..... **239**

<b>§ 23 Einleitung</b> .....	<b>241</b>
23.1 <i>Kollektive Kapitalanlagen und Risiko</i> .....	241
23.2 <i>CRT und kollektive Kapitalanlagen</i> .....	241
23.3 <i>Aufbau</i> .....	242
<b>§ 24 Relevante Grundzüge des schweizerischen Kollektivanlagerechts</b> .....	<b>243</b>
24.1 <i>Schweizerisches Kollektivanlagerecht im Allgemeinen</i> .....	243
24.1.1 Zweck und Ziel der Regulierung.....	243
24.1.2 Rechtsquellen.....	243
24.1.3 System der Regulierung.....	244
24.1.4 Formen der kollektiven Kapitalanlage.....	245
24.1.5 Aufsicht.....	246
24.1.6 Sanktionsmöglichkeiten und Strafbestimmungen.....	247
24.1.7 Der schweizerische Markt für kollektive Kapitalanlagen.....	247
24.2 <i>Begriffe und Geltungsbereich des Gesetzes</i> .....	248
24.2.1 Begriff der kollektiven Kapitalanlage.....	248
24.2.2 Geltungsbereich des Gesetzes.....	249

24.2.3	Strukturierte Produkte.....	250
24.2.4	Interne Sondervermögen.....	252
24.3	<i>Vorschriften über die Kapitalanlage</i> .....	252
24.3.1	Grundzüge.....	252
24.3.2	Effektenfonds.....	253
24.3.3	Immobilienfonds.....	254
24.3.4	Übrige Fonds.....	254
24.3.5	Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen.....	255
24.3.6	SICAF.....	256
<b>§ 25</b>	<b>Kreditderivate im Kollektivanlagerecht</b> .....	<b>257</b>
25.1	<i>Grundlagen</i> .....	257
25.1.1	Fragestellungen.....	257
25.1.2	Begriff der Kreditderivate im Kollektivanlagerecht.....	257
25.1.3	Einsatzmöglichkeiten.....	258
25.1.4	Vorschriften über die Kreditgewährung und -aufnahme.....	258
25.2	<i>Verhältnis Kreditderivate und KAG</i> .....	259
25.2.1	Grundlagen.....	259
25.2.2	Kreditderivate i.e.S.: Kollektive Kapitalanlagen?.....	260
25.2.3	Hybride Instrumente: Kollektive Kapitalanlagen?.....	260
25.2.4	Kreditderivate: Strukturierte Produkte?.....	261
25.2.5	Fazit.....	262
25.3	<i>Anlagevorschriften</i> .....	263
25.3.1	Zulässigkeit von Kreditderivaten im Allgemeinen.....	263
25.3.2	Effektenfonds.....	263
25.3.3	Immobilienfonds.....	268
25.3.4	Übrige Fonds.....	268
25.3.5	Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen.....	270
25.3.6	SICAF.....	271
<b>§ 26</b>	<b>Verbriefungsinstrumente im Kollektivanlagerecht</b> .....	<b>273</b>
26.1	<i>Grundlagen</i> .....	273
26.1.1	Fragestellungen.....	273
26.1.2	Begriff im Recht der kollektiven Kapitalanlagen.....	273
26.1.3	Einsatzmöglichkeiten.....	273
26.2	<i>Verhältnis Verbriefungsinstrumente und KAG</i> .....	274
26.2.1	Verbriefungsinstrumente: Kollektive Kapitalanlagen?.....	274
26.2.2	Verbriefungsinstrumente: Strukturierte Produkte?.....	275
26.2.3	SPV: Kollektive Kapitalanlagen?.....	275
26.2.4	Fazit.....	276

26.3	<i>Anlagevorschriften</i> .....	276
26.3.1	Zulässigkeit von Verbriefungsinstrumenten im Allgemeinen .....	276
26.3.2	Effektenfonds .....	276
26.3.3	Immobilienfonds .....	277
26.3.4	Übrige Fonds .....	278
26.3.5	Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen .....	279
26.3.6	SICAF.....	279
26.3.7	Fazit.....	279
<b>§ 27</b>	<b>Kritische Würdigung Kollektivanlagerecht</b> .....	<b>281</b>
<b>SCHLUSS</b>	.....	<b>283</b>
<b>§ 28</b>	<b>Schlusswort</b> .....	<b>285</b>
	Literaturverzeichnis .....	287
	Materialienverzeichnis.....	301

# Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Das Dreiparteienverhältnis im Kreditrisikotransfer .....	13
Abbildung 2: Übersicht über Instrumente des Kreditrisikotransfers.....	19
Abbildung 3: Tranching .....	23
Abbildung 4: Struktur und Parteien eines Credit Default Swaps .....	26
Abbildung 5: Struktur und Parteien eines Total Return Swaps .....	27
Abbildung 6: Struktur und Parteien einer Credit Linked Note .....	28
Abbildung 7: Struktur und Parteien einer CLN mit dazwischengeschaltetem SPV .....	29
Abbildung 8: Grundstruktur einer „true sale“-Verbriefung .....	32
Abbildung 9: Grundstruktur einer synthetischen Verbriefung.....	33
Abbildung 10: Beispiel der Zusammensetzung einer CDO .....	34
Abbildung 11: Berechnung der erforderlichen Eigenmittel .....	81
Abbildung 12: Verluste auf Super-Senior-Tranchen von CDO .....	134
Abbildung 13: Schematische Bilanz eines Versicherungsunternehmens.....	186

# Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Charakteristika von CRT-Instrumenten .....	22
Tabelle 2: Tranching am Beispiel einer CDO .....	23
Tabelle 3: Wichtigste Ereignisse der Kreditkrise 2007/2008.....	37
Tabelle 4: Positionsklassen mit und ohne externes Rating .....	82
Tabelle 5: Positionsklassen im Standardansatz SA-CH.....	83
Tabelle 6: Berücksichtigung Kreditderivate in der Risikoverteilung.....	111
Tabelle 7: Risikogewichte für Verbriefungspositionen nach dem Standardansatz .....	135