

STEFAN FREDERIC THÖNISSEN

Die Versicherung von Bonitätsrisiken

*Freiburger
Rechtswissenschaftliche
Abhandlungen
21*

Mohr Siebeck

FREIBURGER RECHTSWISSENSCHAFTLICHE ABHANDLUNGEN

Herausgegeben von
der Rechtswissenschaftlichen Fakultät
der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg

Band 21



Stefan Frederic Thönissen

Die Versicherung von Bonitätsrisiken

Mohr Siebeck

Stefan Frederic Thönissen, geboren 1991; Studium der Rechtswissenschaften an der Universität Freiburg; 2013 Erste juristische Staatsprüfung; 2015 Zweite juristische Staatsprüfung; 2016 Master of Laws (LL.M.), Yale Law School; 2017 Promotion (Universität Freiburg); seit 2013 wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für deutsches und ausländisches Zivilprozessrecht, Abt. II, Universität Freiburg.

ISBN 978-3-16-155828-3 / eISBN 978-3-16-160454-6 unveränderte eBook Ausgabe 2021
ISSN 1864-3701 (Freiburger Rechtswissenschaftliche Abhandlungen)

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind im Internet über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

© 2018 Mohr Siebeck Tübingen. www.mohr.de

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

Das Buch wurde von epline in Böblingen gesetzt und von Gulde-Druck in Tübingen auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und gebunden.

Meinen Eltern

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Sommersemester 2017 von der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg als Dissertation angenommen. Sie wurde auf dem Stand der Gesetzgebung, Rechtsprechung und Literatur vom März 2017 abgeschlossen; Änderungen sind bis Juni 2017 berücksichtigt.

Die Versicherung von Bonitätsrisiken ist von zentraler Bedeutung für eine moderne Marktwirtschaft. Auch wenn ihr historischer Ursprung in der Handelswelt des Mittelalters liegt, hat sie nichts an Aktualität eingebüßt, sondern erweist sich über die Zeit als flexibles Rechtsinstrument in sich wandelnden Verhältnissen. Während Kreditversicherungen in Deutschland vor allem Unternehmen gegen Forderungsausfälle schützen, prägen Hypothekenversicherungen den US-amerikanischen Immobilienmarkt. Aus rechtlicher Perspektive treffen hier Versicherung und Bankgeschäft aufeinander. Dies zeigt sich insbesondere am Beispiel von Credit Default Swaps und Kautionsversicherung.

Dabei können Bonitätsversicherungen nicht nur Gläubiger gegen die Insolvenz von Schuldnern absichern, sondern auch eine Erweiterung der Kreditvergabe zugunsten bonitätsschwacher Schuldner bewirken. Diese Kreditierungsfunktion hat entscheidend zur Entstehung der Finanzkrise 2008 beigetragen, was bislang in der Ursachenanalyse weitgehend verkannt worden ist. Privatautonomie, Versicherungsaufsicht und staatliche Finanzierungsinstrumente treten hier in ein Spannungsverhältnis, welches Immobilien- und Finanzmärkte in erheblicher Weise beeinflussen kann. Gerade vor diesem Hintergrund erweist sich die Bedeutung rechtsdogmatischen und ordnungspolitischen Denkens, das inmitten der Komplexität einer modernen Welt das Funktionieren der Rechtsordnung und somit das Gelingen von Markt und Gesellschaft nachhaltig gewährleisten kann.

Mein ganz besonderer Dank gilt meinem verehrten Doktorvater, Herrn Professor Dr. Alexander Bruns, LL.M. (Duke Univ.), der nicht nur das Thema angeregt, sondern auch durch die Betreuung zum Gelingen des Promotionsvorhabens wesentlich beigetragen hat. Großer Dank gebührt weiterhin Frau Professorin Dr. Katharina von Koppenfels-Spies für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens.

Der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg möchte ich schließlich für die Aufnahme in die Schriftenreihe „Freiburger Rechtswissenschaftliche Abhandlungen“ danken.

Freiburg, im Dezember 2017

Stefan Frederic Thönissen

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
<i>1. Kapitel: Begriffsklärung</i>	9
I. „Versicherung“	10
II. „Bonitätsrisiken“	25
III. Zusammenfassung	34
<i>2. Kapitel: Rechtstatsächliche Erscheinungsformen</i>	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
<i>3. Kapitel: Systembildung</i>	73
I. Einleitung	73
II. Bedeutung von Bonitätsversicherungen in Deutschland und den USA ..	79
III. Gläubigerversicherung	85
IV. Schuldnersversicherung	87
<i>4. Kapitel: Geschichte der Bonitätsversicherung</i>	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
5. Kapitel: Grundlagen der rechtlichen Erfassung der Bonitätsversicherung	113
I. Einleitende Bemerkung	113
II. Bedeutung von Typisierung und Qualifikation	114
III. Grundlagen der Typisierung	116
IV. Grundlagen der Qualifikation	122
6. Kapitel: Versicherung im rechtlichen Sinne	129
I. Wesen und Typus des Versicherungsvertrages	129
II. Natur des Versicherungsvertrages	151
7. Kapitel: Qualifikation und Problematisierung	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
8. Kapitel: USA im Rechtsvergleich	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
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
V. Kapitalmarktrechtliche Behandlung	288
4. Abschnitt: Rechtsfolgen versicherungsrechtlicher Qualifikation	293
10. Kapitel: Privatrechtliche Rechtsfolgen versicherungsrechtlicher Qualifikation	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
5. Abschnitt: Ökonomische Parameter	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
6. Abschnitt: Die Versicherung von Bonitätsrisiken, das Ende finanzieller Verantwortung und die Abschaffung des Haftungsprinzips?	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
I. 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 Gefahrgemeinschaft	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

2. Kapitel: Rechtstatsächliche Erscheinungsformen	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

3. Kapitel: Systembildung	73
I. Einleitung	73
1. Überblick	73
2. Schuldnersicherung und Gläubigersicherung	73
3. Schuldnersicherung, <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. Gläubigersicherung	85
1. Überblick	85
2. Versicherungsfall und Leistungspflicht	86
3. Motiv der Gläubigersicherung	87
IV. Schuldnersicherung	87
1. Überblick	87
2. Vertragliche Gestaltung und Sicherungsfunktion	88
a) Versicherungsforderung, Bürgschaft oder Garantie	88
b) Schuldnersicherung und Sicherungsfunktion	90
i. Sicherungsfunktion oder Vertragserfüllung?	90
ii. Versicherungstypische Leistung?	92
3. Zusammenfassung	93
4. Kapitel: Geschichte der Bonitätsversicherung	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>	
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>	
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
7. Kapitel: <i>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 causa	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.	Gefahrgemeinschaft, 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 Schuldnersversicherung	220
3. Versicherungsleistung und Kautionsversicherung	220
a) Überblick	220
b) Versicherungsleistung und Leistungshandlung	221
i. Maßgebliche Leistungshandlung	221
ii. Versicherungsleistung: Geldleistungs- und Gefährtragungstheorie	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, Gefahrgemeinschaft 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: Privatrechtliche Rechtsfolgen versicherungsrechtlicher Qualifikation 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: Aufsichtsrecht 304

I. Versicherungsaufsicht	304
1. Überblick	304
a) Deutschland	304
b) USA	305
2. Spartenentrennung	306
a) Spartenentrennung in Deutschland	306
b) Spartenentrennung 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.	Schuldnersversicherung 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
 <i>14. Kapitel: Ergebnisse</i>	 391
<i>15. Kapitel: Fazit und Ausblick</i>	395
 Literaturverzeichnis	 401
Sachregister	423

Abkürzungsverzeichnis

a.A.	andere/r Ansicht
aaO	am angegebenen Ort
Abb.	Abbildung
ABl. EG	Amstblatt der Europäischen Gemeinschaften
ABl. EU	Amstblatt der Europäischen Union
Abs.	Absatz
AcP	Archiv für die civilistische Praxis
a. E.	am Ende
a. F.	alte Fassung
AG	Aktiengesellschaft
AGB	Allgemeine Geschäftsbedingungen
Alt.	Alternative
Anh.	Anhang
Anm.	Anmerkung
Art.	Artikel
Aufl.	Auflage
AVB	Allgemeine Versicherungsbedingungen
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Banking L. J.	Banking Law Journal
Bankrechts-Handbuch/ <i>Bearbeiter</i>	Schimansky/Bunte/Lwowski, Bankrechts-Handbuch
Bd.	Band
BFH	Bundesfinanzhof
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
B. J. Pol.S.	British Journal of Political Science
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
Brook. J. Corp. Fin. & Com. L.	The Brooklyn Journal of Corporate, Financial & Commercial Law
Bruck/Möller/ <i>Bearbeiter</i>	Baumann/Beckmann/Johannsen/Johannsen, Bruck/Möller Versicherungsvertragsgesetz – Großkommentar
BT-Drs.	Drucksachen des Deutschen Bundestages
Bus. Law.	The Business Lawyer
BVerfG	Bundesverwaltungsgericht
bzw.	beziehungsweise
CDO	Collateralized Debt Obligation
CDS	Credit Default Swap(s)
CLN	Credit Linked Note

Colum. Bus. L. Rev.	Columbia Business Law Review
Conn. Ins. L. J.	Connecticut Insurance Law Journal
Constr. Law.	Construction Lawyer
CRR	Capital Requirements Regulation
ders.	derselbe
d. h.	das heißt
dies.	dieselbe(n)
DStR	Deutsches Steuerrecht
DStRE	Deutsches Steuerrecht Entscheidungsdienst
DZWir	Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht
ed.	editor/edition
eds.	editors
etc.	et cetera
Einf.	Einführung
Einl.	Einleitung
EinSiG	Einlagensicherungsgesetz
Entrepreneurial Bus. L. J.	Entrepreneurial Business Law Journal
Erman/ <i>Bearbeiter</i>	Erman Bürgerliches Gesetzbuch, Handkommentar
f.	folgende(r), Singular
Fed. Res. Bull.	Federal Reserve Bulletin
ff.	folgende, Plural
FG	Finanzgericht
FGI	Financial Guaranty Insurance
FHA	Federal Housing Administration
Fla. St. U. Bus. Rev.	Florida State University Business Review
Fordham J. Corp. & Fin. L.	Fordham Journal of Corporate and Financial Law
FS	Festschrift
Fuchs/ <i>Bearbeiter</i>	Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) – Kommentar
GDV	Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft
Georgetown L. J.	The Georgetown Law Journal
GSE	Government-sponsored enterprise
Jauernig/ <i>Bearbeiter</i>	Jauernig – Bürgerliches Gesetzbuch mit Allgemeinem Gleichbehandlungsgesetz (Auszug), Kommentar
HGB	Handelsgesetzbuch
HKK-BGB/ <i>Bearbeiter</i>	Historisch-kritischer Kommentar zum BGB
h. L.	herrschende Lehre
h. M.	herrschende Meinung
Hrsg.	Herausgeber
Hs.	Halbsatz
i. d. R.	in der Regel
InsO	Insolvenzordnung
Int'l Bus. L. J.	International Business Law Journal
Int'l Trade & Bus. L. Rev.	International Trade and Business Law Review
iRv	im Rahmen von
IRZ	Zeitschrift für Internationale Rechnungslegung
ISDA	International Swaps and Derivatives Association
iSd	im Sinne der/des
iSv	im Sinne von

iVm	in Verbindung mit
J.	Journal
J. Affordable Hous. & Cmty. Dev. L.	Journal of Affordable Housing and Community Development Law
J. Corp. L. Stud.	Journal of Corporate Law Studies
Jhd.	Jahrhundert
J. Fin.	The Journal of Finance
JRPV	Juristische Rundschau für die Privatversicherung
JW	Juristische Wochenschrift
JZ	Juristenzeitung
KapAusstV	Kapitalausstattungsverordnung
KG	Kammergericht
Kölner Kommentar/ <i>Bearbeiter</i>	Kölner Kommentar zum WpHG
KWG	Kreditwesengesetz
L. Rev.	Law Review
l. Sp.	linke Spalte
LTV	loan-to-value ratio
LZ	Leipziger Zeitschrift für Handels-, Konkurs- und Versicherungsrecht
MBS	mortgage-backed securities
MDR	Monatsschrift für Deutsches Recht
Mio.	Millionen
m. N.	mit Nachweisen
Motive BGB, Bd. II	Motive zu dem Entwurfe eines Bürgerlichen Gesetzbuches für das Deutsche Reich, Band II. Recht der Schuldverhältnisse, Amtliche Ausgabe
Mrd.	Milliarden
MünchKomm BGB/ <i>Bearbeiter</i>	Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch
MünchKomm HGB/ <i>Bearbeiter</i>	Münchener Kommentar zum HGB
MünchKomm InsO/ <i>Bearbeiter</i>	Münchener Kommentar zur Insolvenzordnung
MünchKomm VVG/ <i>Bearbeiter</i>	Münchener Kommentar zum VVG
m. w. N.	mit weiteren Nachweisen
NAIC	National Association of Insurance Commissioners
n. F.	neue Fassung
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NJW-RR	Neue Juristische Wochenschrift – Rechtsprechungsreport
No.	Numero/Number
North Carolina Bank. Inst.	North Carolina Banking Institute Journal
Nr.	Nummer
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
N. Y.	New York
OLG	Oberlandesgericht
Palandt/ <i>Bearbeiter</i>	Palandt – Bürgerliches Gesetzbuch

p.	page (Seite)
PfandBG	Pfandbriefgesetz
PLS	private-label securitization
PMI	Private Mortgage Insurance
Prölss/Martin/ <i>Bearbeiter</i>	Prölss/Martin Versicherungsvertragsgesetz mit Nebengesetzen, Vermittlerrecht und Allgemeinen Versicherungsbedingungen
Prot. II, Bd. II	Protokolle der Kommission für die zweite Lesung des Entwurfs des Bürgerlichen Gesetzbuches, Band II. Recht der Schuldverhältnisse, Berlin 1898
Pub. Cont. L. J.	Public Contract Law Journal
RegE	Regierungsentwurf
Rev.	Review
RG	Reichsgericht
RGRK/ <i>Bearbeiter</i>	BGB – Kommentar, herausgegeben von den Mitgliedern des Bundesgerichtshofes
RIW	Recht der Internationalen Wirtschaft
Rn.	Randnummer
r + s	recht und schaden
Rsp.	Rechtsprechung
Rutgers B. L. J.	Rutgers Business Law Journal
s.	sequens (folgende(r), Singular)
S.	Seite
Sec.	Section
Soc. F.	Social Forces
Soergel/ <i>Bearbeiter</i>	Bürgerliches Gesetzbuch mit Einführungsgesetz und Nebengesetzen – Kohlhammer Kommentar
sog.	sogenannt
Sp.	Spalte
ss.	sequentes (folgende, Plural)
St. John's L. Rev.	St. John's Law Review
u. a.	unter anderem(n)
U. Chi. L. Rev.	The University of Chicago Law Review
U. Dayton L. Rev.	University of Dayton Law Review
Unif. L. Rev.	Uniform Law Review
U. S. C.	United States Code
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz
Va. L. & Bus. Rev.	Virginia Law & Business Review
VersR	Versicherungsrecht – Zeitschrift für Versicherungsrecht, Haftungs- und Schadensrecht
Versicherungsrechts- Handbuch/ <i>Bearbeiter</i>	Beckmann/Matusche-Beckmann, Versicherungsrechts-Handbuch
VersStG	Versicherungsteuergesetz
VersWissStud	Versicherungswissenschaftliche Studien
vgl.	vergleiche
VO	Verordnung
Vol.	Volume
VuR	Verbraucher und Recht

VVG	Versicherungsvertragsgesetz
VuR	Verbraucher und Recht (VuR) – Zeitschrift für Wirtschafts- und Verbraucherrecht
VW	Versicherungswirtschaft
Washington Univ. L. Rev.	Washington University Law Review
WM	Wertpapiermitteilungen
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
Yale J. on Reg.	Yale Journal on Regulation
Yale L. J.	Yale Law Journal
z. B.	zum Beispiel
ZEuP	Zeitschrift für Europäisches Privatrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht
ZInsO	Zeitschrift für das gesamte Insolvenzrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZVersWiss	Zeitschrift für die gesamte Versicherungs-Wissenschaft
ZVglRWiss	Zeitschrift für vergleichende Rechtswissenschaft

I. Abschnitt

Einleitung und Gang der Untersuchung

ego autem post assecurationem factam dubitans Titium non esse solvendo, & sic in bonis non habere valorem mercium mearum, aut pecunias assecuratas, super hoc ab alio me assecurari feci, num haec secunda valebit assecuratio? Et valere dicendum est [...] possum namque stipulari, quanto minus ab alio consequutus fuero

Benvenuto Straccha

Die Geschichte einer Versicherung gegen Insolvenzen ist selbst eine Geschichte von Insolvenzen

Emil Herzfelder

I. Einleitung

Die gegenwärtige Erscheinung der Versicherung von Bonitätsrisiken ist in vielfacher Hinsicht als ambivalent zu bezeichnen: auf der einen Seite bilden „Bonitätsversicherungen“ einen zentralen Bestandteil der Versicherungswirtschaft, auf der anderen Seite werden sie in der Öffentlichkeit kaum wahrgenommen; auf der einen Seite begegnen so schillernde Rechtsprodukte wie Credit Default Swaps, auf der anderen Seite steht die klassische, vor allem mit der Industrialisierung des 19. Jahrhunderts entstandene Warenkreditversicherung; auf der einen Seite fallen Hypothekenversicherer regelmäßig in Insolvenz, auf der anderen Seite sind bereits zu Beginn des 20. Jahrhunderts entstandene Kreditversicherer auch heute noch marktbeherrschend; auf der einen Seite versichern Bonitätsversicherungen Forderungen aus Waren- und Lieferantenkredit, auf der anderen Seite werden sie zur Absicherung von Bonitätsrisiken aus Hypotheken, Schuldverschreibungen und Einlagen eingesetzt; auf der einen Seite dienen Bonitätsversicherungen der mittelständischen Unternehmensfinanzierung, auf der anderen Seite sind sie wesentlicher Bestandteil des US-amerikanischen Hypotheken- und Kapitalmarkts; auf der einen Seite sind Bonitätsversicherer marktwirtschaftlich betriebene Unternehmen, auf der anderen Seite stehen staatliche oder mit staatlichen Garantien ausgestattete Versicherer.

Diese Ambivalenzen ließen sich beliebig fortsetzen. Hieran wird deutlich, dass, wenn von einer Versicherung von Bonitätsrisiken die Rede sein wird, nicht

eine singuläre Erscheinungsform gemeint ist, sondern ganz unterschiedliche Rechtsprodukte, die eines gemein haben: die „Versicherung“ von „Bonitätsrisiken“.

Einer rechtlich einheitlichen Behandlung der „Bonitätsversicherung“ stehen daher bereits im Ansatz signifikante, möglicherweise aber nicht unüberwindbare Hindernisse entgegen, denen sich diese Arbeit widmen wird. Es stellen sich folgende Fragen, die, wie zu zeigen sein wird, in einem überraschenden Verhältnis zueinander stehen: Was ist Bonitätsversicherung? Und was ist Versicherung?

In diesem Kontext wird sich die Arbeit vor allem einer dreifachen Aufgabe zuwenden. Erstens wird eine rechtliche, historische und rechtsvergleichende Analyse der „Bonitätsversicherung“ durchgeführt, die einen systematischen Überblick über die rechtstatsächlichen Erscheinungsformen in Deutschland und den USA gibt. Zweitens wird im Hinblick auf Bonitätsversicherungen die rechtliche Abgrenzung von Versicherung zu anderen Vertragstypen näher erörtert, wodurch eine Konkretisierung der versicherungsrechtlichen und schuldrechtlichen Dogmatik erreicht werden soll. Drittens wird der Zusammenhang von Bonitätsversicherung und Immobilienfinanzierung analysiert, und dadurch zugleich ein Beitrag zur Ursachenforschung der US-amerikanischen Hypotheken- und Finanzkrise 2008 geleistet.

II. Gang der Untersuchung

Dabei stellt sich zunächst die Frage (2. *Abschnitt*), was Bonitätsversicherung überhaupt ist, findet sich dieser Begriff doch weder legaldefiniert noch sonst bisher in der rechtswissenschaftlichen Literatur konkretisiert. Typischerweise wird von Kredit- und Kautionsversicherung gesprochen, ohne dass ein einheitlicher Oberbegriff für die verschiedenen, im Folgenden darzustellenden Rechtsprodukte gebildet worden wäre. Ein so geprägter Begriff der Bonitätsversicherung verlangt nach Definition, Konkretisierung und Abgrenzung, sodass sich der erste Teil der Arbeit einer Begriffsbestimmung widmen wird (1. *Kapitel*). Danach werden all jene rechtstatsächlichen Erscheinungsformen erfasst und erläutert, die unter den Begriff einer „Bonitätsversicherung im funktionalen Sinn“ fallen können (2. *Kapitel*). Maßgebliche Bedeutung wird dem Vergleich mit den USA zukommen. Zum einen wird ein Überblick über die verschiedenen rechtstatsächlichen Bonitätsversicherungen in Deutschland und den USA gegeben. Zum anderen wird der Versuch einer Systematisierung unternommen (3. *Kapitel*). So wird erstmals zwischen Gläubiger- und Schuldnersicherung unterschieden und aufgezeigt, dass beide grundsätzlich anderen Zwecken dienen, einerseits nämlich versicherungstypischer Sicherungsfunktion, andererseits zusätzlich dem sog. *credit enhance-*

ment¹ und damit einer Kreditierungsfunktion. Die Gläubigerversicherung steht der klassischen Versicherungsidee näher, wohingegen die Qualifikation der Schuldnersversicherung als Versicherung im Rechtssinne Problemen begegnet.

Daran knüpfen sich wichtige wirtschaftliche Feststellungen an. Während in Deutschland Bonitätsversicherung der Unternehmensfinanzierung, vor allem des industriellen Mittelstandes, dient, kommt der Warenkreditversicherung in den USA weniger Bedeutung zu. Hingegen steht dem bisherigen Fehlen der Hypothekenversicherung in Deutschland ein US-amerikanischer Hypotheken- und Immobilienmarkt gegenüber, der wesentlich durch Bonitätsversicherungen geprägt wird. Den Gründen hierfür wird nachzugehen sein.

Sodann wird der geschichtlichen Dimension des Themas Raum gegeben (4. Kapitel). Zum einen wird die bislang herrschende versicherungsgeschichtliche Auffassung infrage gestellt, nach der eine Versicherung von Bonitätsrisiken nicht vor dem 18. Jahrhundert gefunden werden könne. Zum anderen zeigt die Geschichte auch, wieso vom „Problem der Kreditversicherung“² die Rede ist. Gleichsam als roter Faden zieht sich rechtskreisübergreifend durch sämtliche Traktate und Dissertationen, die sich bislang mit der Versicherung von Bonitätsrisiken beschäftigt haben, die Problematik des dauerhaften und nachhaltigen Betriebs einer Bonitätsversicherung. Es wird der Frage nachzugehen sein, wieso die Versicherung von Bonitätsrisiken ein solch schweres und unberechenbares Unterfangen darstellt, dass bis in die Gegenwart Insolvenzen von Bonitätsversicherern keinen Seltenheitswert besitzen. Jüngstes Beispiel sind die zahlreichen US-amerikanischen Versicherungsunternehmen, die infolge der Hypotheken- und Finanzkrise 2008 in wirtschaftliche Schieflage geraten sind.

Hiernach wird sich die Arbeit vor allem mit zwei rechtlichen Abgrenzungen auseinandersetzen: zum einen mit der Abgrenzung von Versicherungsvertrag einerseits, Spiel und Wette andererseits; zum anderen mit der Abgrenzung von Versicherung und Bankgeschäft, insbesondere von Versicherungsvertrag, entgeltlicher Bürgschaft und bankmäßigem Geschäftsbesorgungsvertrag (3. Abschnitt).

Hierbei handelt es sich um keine Fragen rein rechtsdogmatischen Interesses, sondern um rechtliche Kernfragen der Gegenwart mit erheblichen wirtschaftlichen Folgen. Die Qualifikation von Credit Default Swaps, die einerseits privatrechtliche, andererseits aufsichtsrechtliche Folgen hat, ist eine in wirtschaftlicher Hinsicht nicht zu unterschätzende Frage: Wer darf diese anbieten? Sind sie vollwirksam und durchsetzbar? Welche aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanforderungen gelten? Ebenso bietet die in jüngster Zeit erfolgte Infragestellung des versicherungsrechtlichen Charakters der Kautionsversicherung Anlass zur erneuten dogmatischen Vertiefung.

¹ Siehe hierzu ausführlich unten S. 17 ff.

² Siehe nur den Titel von *Herzfelder*, Das Problem der Kreditversicherung.

Es sind beides keine neuen Fragen, sondern Rechtsprobleme, die die gemeineuropäische Rechtswissenschaft seit dem 15./16. Jahrhundert beschäftigen und, unter nunmehr neuen Vorzeichen – einerseits weitreichender Banken- und Versicherungsregulierung, andererseits weitgehender Aufhebung der eingeschränkten Klagbarkeit von Spiel und Wette auf dem Kapitalmarkt –, einer Antwort harren.

Die Beantwortung dieser beiden Fragen kann nur gelingen unter strikter Anwendung juristischer Methodik, und hierbei wird sich die Bedeutung der Kontinuität europäischen Rechtsdenkens erweisen. Einerseits wird von der immer noch herrschenden, im 16. Jahrhundert begründeten Lehre postuliert, dass (Schadens-)Versicherung ein „Interesse“ voraussetzt. Andererseits betrifft § 80 VVG das „fehlende versicherte Interesse“ und ordnet an, dass der Versicherungsnehmer nicht zur Zahlung der Prämie verpflichtet ist, sofern das versicherte Interesse bei Beginn der Versicherung nicht besteht. Dies ist scheinbar ein Widerspruch. Einerseits soll versicherungsvertragliche Qualifikation ein versichertes Interesse voraussetzen. Andererseits wird vom Gesetz vorausgesetzt, dass es eine Versicherung ohne versichertes Interesse gibt. Die Folge dieses scheinbaren Widerspruchs kann sein, dass einer der genannten Grundsätze falsch ist. Es kann aber auch sein, dass beide wahr sind, dass es dann aber möglich und nötig ist, beide in ein solches Verhältnis zueinander zu setzen, dass kein Widerspruch mehr zwischen ihnen besteht. Es wird Aufgabe dieser Dissertation sein, eine Konkordanz des scheinbar Diskonkordanten herbeizuführen und eine Lösung dieser gewichtigen Rechtsfrage zu finden. Hierdurch wird eine Konkretisierung der bisherigen „Definition“ des Versicherungsvertrages, d. h. des Versicherungstypus versucht. Um dies zu erreichen, wird zunächst auf die juristische Methodenlehre, insbesondere die Typuslehre, zurückgegriffen (5. Kapitel).

Die Konkretisierung des Versicherungstypus (6. Kapitel) wird einhergehen mit einer Abgrenzung von Spiel und Wette. In diesem Zusammenhang wird mit Hilfe historischer Betrachtung nachgewiesen, dass der Versicherungstypus wesentliche Schärfung und Präzisierung aus der Abgrenzung zu Spiel und Wette erfahren hat. Das heute für die Versicherung wesentliche Kriterium des versicherten Interesses wurde vor allem im Hinblick auf diese Abgrenzung entwickelt. Es wird eingehend das Verhältnis von Versicherung, „Wettversicherung“ und Wette diskutiert. Dabei wird darauf hingewiesen, dass die eingeschränkte Klagbarkeit von Wette eher neuzeitlichen Ursprungs ist und daher ursprünglich der Abgrenzung angesichts grundsätzlicher Geltung der Vertragsfreiheit andere Relevanz zukam. Die heutige Abgrenzung ist auch im Kontext weitreichender kapitalmarktrechtlicher Ausnahme von der Unverbindlichkeit von Spiel und Wette zu sehen, die in gewisser Weise eine Rückkehr zur Privatautonomie markiert. Im Zuge dieser Abgrenzung wird der Versuch einer Qualifikation von Credit Default Swaps und Kautionsversicherung unternommen

(7. Kapitel), wobei dies einen Rechtsvergleich mit den USA einschließen wird (8. Kapitel). Nachdem festgestellt worden sein wird, dass Credit Default Swaps keine Versicherung im Rechtssinne sind, wird der Frage nach ihrer anderweitigen Qualifikation nachgegangen (9. Kapitel).

Von der versicherungsrechtlichen Qualifikation hängt nicht nur die Geltung bestimmter privatrechtlicher Regelungen (10. Kapitel), sondern auch die Anwendbarkeit verschiedener aufsichtsrechtlicher Regime ab – einerseits Versicherungsaufsicht, andererseits Bankenaufsicht, deren Feststellung im vorliegenden Bereich Relevanz zukommt (11. Kapitel).

Nach Abschluss dieser rechtlichen Erörterungen folgen Ausführungen zur Bonitätsversicherung aus wirtschaftswissenschaftlicher Perspektive (12. Kapitel), woraus Schlussfolgerungen im Hinblick auf Sinnhaftigkeit und Nachhaltigkeit des Betriebs der Bonitätsversicherung gezogen werden können.

Dies führt schließlich zu einem weiteren Hauptaspekt der Arbeit, und zwar der Herausarbeitung der Bedeutung von Bonitätsversicherungen für die US-amerikanische Hypotheken- und Finanzkrise 2008 (13. Kapitel). Es wird gezeigt, dass diesen an der Finanzierung des US-amerikanischen Hypothekenmarktes vor und, in anderer Gestalt, auch nach der Krise entscheidende Bedeutung zukam und zukommt. Dieser Aspekt ist in der Wissenschaft bislang weitgehend unbehandelt geblieben. Vergegenwärtigt man sich, dass Nukleus der Finanzkrise 2008 die Vergabe von Immobilienkrediten an Schuldner war, die absehbar nicht in der Lage waren, diese zurückzuführen, so stellt sich zwangsläufig die Frage, wieso die Hypothekenvergabe entsprechend ausgeweitet und Hypothekenvergabestandards abgesenkt wurden. Bonitätsversicherungen spielten hierfür eine entscheidende Rolle, indem sie durch Absicherung von Bonitätsrisiken die Veräußerung und Verbriefung von Hypothekenforderungen maßgeblich begünstigten. Wie sich an der Abwicklung zahlreicher Bonitätsversicherer infolge der Finanzkrise zeigte, wurde gegenwärtiger Versicherungsschutz ohne ausreichende Risikovorsorge auf Kosten zukünftiger Insolvenz erkaufte.

Dabei handelt es sich um kein neues Phänomen, sondern um die Neuauflage des Scheiterns der frühen US-amerikanischen Hypothekenversicherung während der Großen Depression der 1930er Jahre. Bereits zum wiederholten Mal innerhalb eines Jahrhunderts mussten zahlreiche US-amerikanische Hypothekenversicherungen ihren Geschäftsbetrieb einstellen, was die Frage nach den Gründen hierfür zwangsläufig aufwirft.

Besondere Relevanz kommt der Bonitätsversicherung im Zusammenhang mit dem Immobilienmarkt auch insoweit zu, als es in Deutschland bis vor kurzem keine Hypothekenversicherung gegeben hat, obwohl der historische Ursprung dieser Versicherungsart wohl in Deutschland liegt. Aufgrund von in jüngster Zeit erfolgten Änderungen des Immobilienmarktes und der Eigenheimfinanzierung hat es zuletzt Versuche der Etablierung dieser Versicherungsart in

Deutschland gegeben. Die Arbeit wird den versicherungsprivat- und -aufsichtsrechtlichen Rahmen dieser Versicherung erörtern.

In besonderer Weise, gerade auch im Hinblick auf etwaige Regulierungsdefizite, die sich auf die Finanzkrise ausgewirkt haben könnten, wird die Frage nach dem Verhältnis von Privat- und Aufsichtsrecht, von privatversicherungsrechtlicher Qualifikation und Versicherungsaufsicht, ferner von Versicherungsaufsicht und Bankenaufsicht relevant. Der moderne Gesetzgeber trägt indes wenig zur Erhellung bei und schafft durch technische Gesetzgebung Friktionen und Konfusionen zwischen Aufsichts- und Privatrecht, die einen natürlichen Zusammenhang von Privat- und Aufsichtsrecht in den Hintergrund treten lassen. Verschiedene Regelungsregime finden mitunter auf denselben Sachverhalt Anwendung, ohne dass ihr Verhältnis zueinander geklärt wäre. Hierin offenbart sich die Krise systematischer und dogmatischer Rechtswissenschaft, die zunehmend durch einen unsystematischen, undogmatischen und technischen Rechtspositivismus verdrängt wird. Dadurch wird letztlich das Ideal eines in sich konsistenten und kohärenten Rechtssystems, wie es seit jeher prägend gewesen ist für die „westliche Rechtstradition“³, grundsätzlich infrage stellt.

Auch wenn die Versicherung von Bonitätsrisiken ein peripheres Thema der Rechtswissenschaft insgesamt zu sein scheint, wird in dieser Arbeit deutlich, dass sie für die westliche Wirtschaftsordnung und Rechtswissenschaft zentral ist. Die Krise von Staat, von Banken und Versicherungen, – und nicht zuletzt der Rechtswissenschaft selbst angesichts unsystematischer Gesetzgebung und technischen Rechtspositivismus – wird in dieser Arbeit offenbar, die damit in gewisser Weise zum Spiegel europäischer Rechtswirklichkeit in Vergangenheit und Gegenwart wird.

³ Zu diesem Begriff *Berman*, *Law and Revolution – The Formation of the Western Legal Tradition*.

2. Abschnitt

„Versicherung“ von „Bonitätsrisiken“

1. Kapitel

Begriffsklärung

Wenn in dieser Arbeit von einer „Versicherung von Bonitätsrisiken“ die Rede sein wird, ist eine Begriffsklärung erforderlich. Die Begriffsklärung dient vor allem der Umgrenzung, sodass sich hieraus Umfang und Grenzen der Untersuchung ergeben.

Bei der Begriffsklärung ist zunächst auf die bereits vorhandenen Konkretisierungen und Definitionen von Gesetz, Rechtswissenschaft und Rechtsprechung Rücksicht zu nehmen. Der Begriff der Bonitätsversicherung findet sich jedoch nicht positivrechtlich aufgegriffen. Privatversicherungsrechtlicher normativer Anknüpfungspunkt im vorliegenden Bereich ist die Vorschrift des § 210 Abs. 2 S. 1 Nr. 2 VVG, der die Abdingbarkeit zwingenden und halbzwingenden Rechts für die „Kredit- und Kautionsversicherung“ vorsieht.¹ Eine eigenständige Regelung, ähnlich anderen Versicherungsarten, haben weder Kautions- noch Kreditversicherung erfahren.²

Daher ist einzeln an die Begriffe „Versicherung“ und „Bonitätsrisiko“ anzuknüpfen. Wenn nun aber von „Versicherung“ die Rede ist, wäre es vorschnell, auf die von Rechtsprechung und Lehre anerkannte „Definition“ der Versicherung bzw. des Versicherungsvertrages abzustellen, wonach diese(r) vorliegt, wenn „eine Partei (ein Versicherungsunternehmen) sich gegen Entgelt verpflichtet, für den Fall eines ungewissen Ereignisses bestimmte Leistungen zu erbringen, wobei das übernommene Risiko auf eine Vielzahl durch die gleiche Gefahr bedrohter Personen verteilt wird und der Risikoubernahme eine auf dem Gesetz der großen Zahl beruhende Kalkulation zugrunde liegt“.³

¹ Siehe hierzu Prölss/Martin/Klimke, § 210 Rn. 1, 7; MünchKomm VVG/Looschelders, § 210 Rn. 3 f., 14 sowie unten noch S. 295 f.

² Vgl. zu den normativen Grundlagen der Kreditversicherung Veith/Gräfe/Gebert/*Grauschopf*, Versicherungsprozess, § 22 Rn. 13; zur Schwierigkeit der Begriffsbildung im vorliegenden Bereich auch bereits *Goltz*, Die Sicherung des aktiven Bankkredits durch Kreditversicherung, S. 11.

³ BGH VersR 1962, 974, 976; 1964, 497, 498; MünchKomm VVG/Looschelders, § 1 Rn. 6; *Bruns*, Privatversicherungsrecht, § 1 Rn. 2; *Bruck/Möller/Baumann*, § 1 Rn. 17; *Deutsch/Iversen*, Versicherungsvertragsrecht, Rn. 2; zum Versicherungsaufsichtsrecht BVerwG VersR 1956, 362; VersR 1987, 273, 274; 1987, 297, 298; 1992, 1381, 1382; vgl. auch *Bruck*, Das Privatversicherungsrecht, S. 50 ff., 57; *Josef*, Das Reichsgesetz über den Versicherungsvertrag, S. 2. Siehe für einen Überblick über die verschiedenen Versicherungsbegriffe in der Literatur *Wälder*, Über das Wesen der Versicherung, S. 22 ff. Zum „Definitions“-Charakter dieser Umschreibung siehe unten noch S. 130 f.

Vielmehr nimmt die Arbeit ihren Ausgangspunkt im Rechtstatsächlichen. Es ist Ziel dieser Arbeit, einen existierenden rechtstatsächlichen Gegenstand auf seine rechtlichen Determinanten hin zu untersuchen. Dieser existierende rechtstatsächliche Gegenstand soll zunächst, noch vor der rechtlichen Analyse, konkretisiert werden und nicht da enden, wo Rechtsprechung und Lehre bislang bereits Grenzziehungen vorgenommen haben. Es soll gefragt werden, wieso etwas rechtstatsächlich zumindest scheinbar Einheitliches rechtlich unterschiedlich behandelt wird. Dem Begriff des Einheitlichen könnte man den des Gleichen zuordnen, wobei dieser durch den Zusatz „wesentlich“ flankiert werden muss. Und hier liegt nun die entscheidende Vorfrage: was ist der rechtstatsächliche, in verschiedenen Rechtsordnungen existierende *wesentlich gleiche* Gegenstand dieser Untersuchung? *Wesentlich gleich* im Hinblick worauf? Was ist also das *tertium comparationis*?

I. „Versicherung“

1. Versicherungsbegriff

a) Rechtlicher Versicherungsbegriff

Im Begriffsfeld der Versicherung finden sich dabei verschiedene Begriffe: Versicherung, Versicherungsvertrag, Privatversicherung, Versicherungsgeschäft, Versicherungsaufsicht.⁴ Im Folgenden soll es vor allem um den Versicherungsvertrag gehen, dessen Typus und privatrechtliche Qualifikation den Gegenstand der Untersuchung bilden werden.

Die Zugrundelegung des vorgenannten, präformierten rechtlichen Versicherungsbegriffs hätte zur Folge, dass mehrere Vertragsformen, die im Folgenden behandelt werden, ausgeklammert würden, da sie aus dem ein oder anderen Grunde nach herrschender Auffassung gerade keine Versicherung sind, obwohl sie nach einem Allgemeinverständnis als solche aufgefasst werden.⁵ Deshalb soll zunächst ein weiterer, gerade diese erfassender Versicherungsbegriff verwendet werden, um dann zu einer Schärfung und Präzisierung des rechtlichen Versicherungsbegriffs gelangen zu können. Es kommt also darauf an, welches Wesen der zunächst zugrunde zu legende Versicherungsbegriff hat, der auch jene anderen Vertragsformen, die konstitutive Voraussetzungen des rechtlichen

⁴ Vgl. etwa Dreher, Versicherung als Rechtsprodukt, S. 31 f.; Eichler, Versicherungsrecht, S. 17 f.; Versicherungsrechts-Handbuch/Lorenz, § 1 Rn. 79 f.

⁵ So werden etwa regelmäßig in der Öffentlichkeit Credit Default Swaps als Kreditversicherungen bezeichnet, was, wie noch zu zeigen sein wird, letztlich unzutreffend ist; vgl. bspw. Jahn, BKR 2009, 25, 29 Fn. 44; siehe ferner auch MünchKomm BGB/Berger, Vor § 488 Rn. 18 („Der CDS fungiert für den Darlehensgeber als Kreditversicherung“). Siehe zur Qualifikation von CDS unten ausführlich S. 156 ff.

Sachregister

- Afterversicherung
 - Geschichte 99 ff.
- Akkreditiv
 - Begriff 62 f.
 - System und Abgrenzung 87, 91 ff., 136, 231
- Akzessorietät
 - Bürgschaft 148, 192, 195, 214
 - Abgrenzung von Bürgschaft und Versicherung 215 f.
 - Credit Default Swaps 260
- Allgemeine Geschäftsbedingungen (AGB) 115, 239, 288
- Allgemeine Versicherungsbedingungen (AVB) 38, 51, 145, 199
- ancillary object test* 242
- Anleiheversicherer s. Financial Guaranty Insurance/*monoliners*
- Ausfuhrkreditversicherung 36, 40 f.
 - s. a. Exportkreditversicherung
- Aval
 - Begriff 49 ff., 59 ff., 94, 213
 - Geschichte 96 f.
 - Kautionsversicherung 77 f., 213, 220, 296
 - s. a. Avalkredit
- Avalkredit/Avalgeschäft
 - allgemein 59 ff.
 - aufsichtsrechtlich 313, 316
 - Geschichte 96 f., 102 f., 106
 - Kreditrisikotransfer 323
 - Qualifikation und Abgrenzung von der Kautionsversicherung 212 f., 235 ff., 239 f., 301
 - Entstehung des Avalkredits 96 f.
 - System 76, 78, 87, 91, 93 f.
 - Abgrenzung von der Versicherung 127, 133, 144 f., 150
- Bankenaufsicht 312 f., 382
- Bankgeschäft 62, 114, 155 f., 313
- Bedarfsdeckung
 - Grundsatz konkreter Bedarfsdeckung 164, 171, 200, 202, 205
 - abstrakte 166
 - Credit Default Swaps 206
 - s. a. *indemnity principle*
 - Kautionsversicherung 230, 232, 235
 - Sicherungsfunktion 93, 163, 224
- Bedarfsdeckungstheorie 13, 51, 132
- Bedingung
 - hinreichende 146 ff.
 - notwendige 128, 131, 146 ff., 150, 207, 212
 - rechtsgeschäftliche 180, 216
- Bereicherungsverbot
 - versicherungsrechtliches 201 ff., 297 f.
 - s. a. *indemnity principle*
- Bonitätsrisiken
 - Begriff 25 ff.
 - s. a. Kreditrisiko
- Bürgschaft
 - Abgrenzung zur Versicherung 20 ff., 113 f., 133, 138 ff., 144
 - Avalkredit 59 f.
 - Credit Default Swaps 259 f.
 - *credit enhancement* 17 f.
 - s. a. Hermes-Bürgschaften
 - Kautionsversicherung 49 ff., 210 ff.
 - Schuldnersversicherung 87 ff.
 - Zweckabrede/Geschäftszweck 184, 192, 194 f., 197, 287
- Capital Requirements Regulation (CRR) 312 ff., 383
- causa* 178 ff., 194, 196 f.
- collateralized debt obligations* (CDOs)
 - Begriff 349, 355 ff.

- Credit Default Swaps 42, 361
- *credit enhancement* 358
- Financial Guaranty Insurance 58, 365
- s. a. *mortgage-backed securities* (MBS)
- synthetische 356
- conduit* s. *special purpose vehicle*
- Credit Default Swaps (CDS)
 - allgemein 41 ff.
 - Abgrenzung zur Versicherung 156 ff., 206 ff.
 - *covered* 45, 47, 74, 156 f., 206, 267, 282 ff., 290 f.
 - Geschichte 109
 - Finanzkrise und Immobilienfinanzierung 350, 356 ff., 360 f., 368, 373 f.
 - Kreditrisikotransfer 322 ff.
 - *naked* 45 ff., 73, 86, 156 f., 267, 282 f., 288, 290 f.
 - Qualifikation 259 ff.
 - System 86
 - US-amerikanisches Recht 246 ff.
- credit enhancement*
 - Begriff 17 ff., 74 ff.
 - Credit Default Swaps 48
 - *external* 17 f., 62, 358 f., 369
 - FHA 70
 - Financial Guaranty Insurance 58
 - Finanzkrise und Immobilienfinanzierung 350, 357 ff., 368 f.
 - s. a. Kreditierungsfunktion
 - *internal* 358
 - Letters of Credit 65
 - aus ökonomischer Perspektive 332
 - Private Mortgage Insurance 70
- credit event*
 - Credit Default Swaps 41 ff., 45 f., 206, 267
 - s. a. Kreditereignis
- Credit Insurance 35, 74, 79 f., 257
- Credit Linked Notes 14, 322, 324

- Delkrederehaftung 25 f.
- Differenzgeschäft 272 ff., 281
- dispositives Recht 114 f., 288
- Dodd-Frank Act 246 ff., 378
- Dokumentenakkreditiv s. Akkreditiv

- Effizienzvorteil 323, 329, 336, 371 f.
- Einlagensicherung 23 f., 80
- EMIR 290
- Erfüllungsfunktion s. Liquiditätsfunktion
- Exportkreditversicherung 36, 40 f., 80

- Factoring
 - Kreditrisikotransfer 14 f., 17, 322, 324, 331 f.
- Fannie Mae
 - Entwicklung nach der Finanzkrise 363
 - s. a. GSEs
 - Immobilienfinanzierung 83, 348 f.
 - Zusammenhang mit der Private Mortgage Insurance 67, 370
- FAVAG
 - FAVAG-Insolvenz 107, 306, 381
- FHA
 - allgemein 65 ff.
 - aufsichtsrechtlich 308, 311
 - Finanzkrise und Immobilienfinanzierung 347, 351 f., 362 ff., 368 ff., 377
 - Geschichte 345
 - s. a. Hypothekenversicherung
 - wirtschaftliche Bedeutung 82 f.
- Financial Guaranty Insurance
 - allgemein 55 ff.
 - aufsichtsrechtlich 307 f., 311 f.
 - *credit enhancement* 18, 77
 - Finanzkrise und Immobilienfinanzierung 349 ff., 359, 365 f., 368 f., 373 f.
 - wirtschaftliche Bedeutung 83 ff.
 - rechtliche Erfassung 254 ff.
- Finanzkredit
 - *credit enhancement* 77, 333
 - Konsumentenkreditversicherung 36
 - Kreditrisikotransfer 322, 328, 330
 - Versicherung 79 f., 334, 336, 372, 381
- Finanzkreditversicherung 330
- Finanzkrise
 - Finanzkrise 2008 346 ff.
 - CDS 42, 44, 48, 358 ff., 360 f., 368 ff.
 - Financial Guaranty Insurance 56, 58, 108, 307 f., 358 ff., 365 f., 368 ff.
 - FHA 65 f., 362 ff., 368 ff.
 - Private Mortgage Insurance 108, 358 ff., 364 f., 368 ff.

- Gesetzesänderungen infolge der Finanzkrise 247 f., 289 f., 316
- Immobilienfinanzierung vor der Finanzkrise 352 ff.
- Immobilienfinanzierung nach der Finanzkrise 362 ff.
- Konsequenzen und Folgerungen aus der Finanzkrise 338, 378 ff.
- Ursachen der Finanzkrise 366 ff., 373
- Finanztermingeschäft
 - gem. § 37e WpHG 264 ff., 269
 - geschichtliche Entwicklung 276 f.
 - Rahmenvertrag 45
 - Verhältnis zum Spiel und Qualifikation 279 f., 281 f.
- Finanztermingeschäftsunternehmen 269 f., 276
- Forderungen
 - Avalkredit 61
 - Bonitätsrisiko 26
 - CDS 42, 44, 46
 - Finanzkrise 359
 - Forderungen aus unerlaubter Handlung 32
 - Geldforderungen 29, 56 ff., 256
 - s. a. Hypothekendarstellungen
 - Hypothekenversicherung 66
 - in der Warenkreditversicherung 295, 299, 300
 - Kautionsversicherung 49, 216 f., 233
 - Kreditrisikotransfer 322 ff.
 - Kreditversicherung 35 ff., 173
 - Laufzeit 78
 - Verbriefung 14, 18, 359, 382
 - s. a. Warenkredit
- Forderungsinteresse s. Interesse
- Forderungskaufvertrag/Forderungsverkauf
 - Abgrenzung zur Versicherung 17
 - CDS 263
 - Factoring 15 ff., 87, 331
 - s. a. Kaufvertrag
 - Verbriefung 17, 87, 331, 354
- Freddie Mac
 - Entwicklung nach der Finanzkrise 363
 - s. a. GSEs
 - Immobilienfinanzierung 83, 348 f.
- Zusammenhang mit der Private Mortgage Insurance 67, 370
- Funktion
 - Funktion der Versicherung/Versicherungsfunktion 12 ff., 22, 129 f., 132 ff.
 - Avalkredit 61
 - Begriff 178 f.
 - CDS 47 f.
 - Financial Guaranty Insurance 58 f.
 - Hypothekenversicherung 70 f.
 - Kautionsversicherung 51 ff.
 - s. a. Kreditierungsfunktion
 - Kreditversicherung 39 f.
 - Letters of Credit 64 f.
 - s. a. Liquiditätsfunktion
 - Schuldnerversicherung 87 ff.
 - s. a. Sicherungsfunktion
 - Sicherheit 20 f.
 - Surety Bonds 54 f.
 - Zweck 178 f.
- Funktionsäquivalenz
 - Versicherung/Bürgschaft 403
 - Kautionsversicherung/Avalkredit 94, 212
- gambling* 242, 243, 244, 247, 251
- Garantie
 - Abgrenzung zur Versicherung 20 ff., 133, 138, 140 f., 144, 213, 219
 - Aufsichtsrecht 212, 313
 - Avalkredit 59 f.
 - Credit Default Swaps 261 f., 287
 - *credit enhancement* 17, 358
 - Exportkreditversicherung 40
 - Fannie Mae/Freddie Mac 83, 348, 363, 370
 - Financial Guaranty Insurance 359, 365
 - Garantiefall 91 f.
 - Ginnie Mae 83, 347, 363, 369 f.
 - Kautionsversicherung 49, 79, 220, 228
 - Letters of Credit 63
 - Sicherungsfunktion 88 f.
 - staatliche Garantien 83, 377
 - unselbständiges Garantieverprechen 125, 242
- Gefahrengemeinschaft
 - allgemein 138 ff.

- Bedeutung für die Qualifikation 125, 137 ff., 149
- Credit Default Swaps 207 ff.
- Kautionsversicherung 236 f.
- Verhältnis zur Funktion der Versicherung 22
- Gefährtragungstheorie
 - Leistung bei der Kautionsversicherung 218, 222 f.
 - § 80 VVG 189
- Geldleistungstheorie
 - Leistung bei der Kautionsversicherung 222 f.
 - § 80 VVG 188 f.
 - modifizierte Geldleistungstheorie 189
- Gesamtbetrachtung
 - Typuslehre 119, 120, 122
 - Versicherung 146 f., 148 ff.
 - Kautionsversicherung 213, 219, 228, 238 f.
- Gesamtbild
 - Typuslehre 117, 120, 123 f., 127
 - Versicherung 129, 138, 143, 146, 149 f.
 - Kautionsversicherung 219, 238
- Geschäftsbesorgungsvertrag
 - Abgrenzung von der Versicherung 220
 - Avalkredit 60, 235
 - Kautionsversicherung 210 ff.
 - Natur des Versicherungsvertrages 151 f.
- Geschäftsgrundlage
 - Abgrenzung zur Zweckabrede 178, 180 f., 192 f.
 - Wegfall der Geschäftsgrundlage 187 ff.
- Geschäftszweck s. Sekundärzweck
- Gesellschaft
 - Gesellschaftsvertrag 178, 185, 195 f.
 - Gesellschaftszweck 195 f.
 - s. a. Zweckgesellschaft
- Gesetz der großen Zahl
 - allgemein 138 ff.
 - Bedeutung für die Qualifikation 125, 137 ff., 149
 - Credit Default Swaps 207 ff.
 - Kautionsversicherung 94, 212, 217, 236, 238 f.
 - US-amerikanisches Recht 254, 257
 - Versicherungsdefinition 9, 130, 136
 - s. a. Fahrgemeinschaft
- Ginnie Mae
 - Hypothekenversicherung 71, 83
 - Immobilienfinanzierung 347, 352, 363, 369 f.
- Gläubigerversicherung
 - Begriff 73 ff.
 - Struktur 85 ff.
 - aus wirtschaftlicher Perspektive 334 f.
- government-sponsored enterprises* (GSEs)
 - Immobilienfinanzierung 348, 352, 357, 362 f., 369 f.
 - s. a. Fannie Mae und Freddie Mac
- Große Depression
 - Hypothekenversicherung 82, 108, 341 ff.
- Haftpflichtversicherung
 - Bonitätsrisiko 31 f.
- Haftungskredit
 - Avalkredit 59, 212, 235, 236
- Haftungsprinzip 397, 399 f.
- Hauptleistungspflicht
 - bedingte 135, 223
 - Bedeutung für die Qualifikation 117, 124 f., 128
- Hedgegeschäft
 - Natur des Versicherungsvertrages 151, 152 ff.
 - Abgrenzung von Spiel und Wette 273
- Hermes-Bürgschaften
 - Exportkreditversicherung 40
- Hypothek/Hypothekenforderungen
 - s. a. Hypothekenversicherung
 - Immobilienfinanzierung 347 ff.
 - s. a. *mortgage*
 - Private Mortgage Insurance 66 ff., 333
 - Verbriefung 84, 351 f., 354
- Hypothekenkrise
 - s. a. Finanzkrise
 - Hypothekenkrise 1931–1933 341 ff.
 - Hypothekenkrise 2008 346 ff., 366 ff.
- Hypothekenverbriefung s. Verbriefung
- Hypothekenversicherung
 - allgemein 65 ff., 74
 - aufsichtsrechtlich 308, 315

- Bedeutung und Wirkungen 371 ff.
 - *credit enhancement* 18, 332
 - s. a. FHA
 - Geschichte 105, 107, 339 ff.
 - in Deutschland 71 f., 381 ff.
 - in den USA 346 ff.
 - s. a. Private Mortgage Insurance
 - staatliche Beteiligung 370 f.
 - wirtschaftliche Bedeutung 82 f.
- Immobilienfinanzierung
- Hypothekenversicherung 82
 - in Deutschland 381 f.
 - in den USA 346 ff.
 - vor der Finanzkrise 352 ff.
 - nach der Finanzkrise 362 ff.
- indemnity principle*
- in den USA 243 f., 245, 257, 302
 - Credit Default Swaps 246, 249 f.
- Informationsasymmetrien
- Bonitätsversicherung 372
 - Verbriefung 367
- insurable interest*
- in den USA 242, 243 ff., 257, 302
 - Credit Default Swaps 246, 248 f., 251
- Interesse 133 ff., 156 ff., 163 ff.
- abstraktes 167
 - Begriff 133
 - Bereicherungsverbot 297 ff.
 - Credit Default Swaps 206 f., 302
 - Erfüllungsinteresse 92 f.
 - Fehlen/Wegfall des Interesses 170 ff., 186 ff., 191 ff.
 - Forderungsinteresse 19, 27 f., 31, 33, 76, 295
 - Genese 157 ff.
 - Kautionsversicherung 224 f., 227 f., 230 f.
 - Kreditversicherung 199 f., 295
 - objektives 173, 174 f., 200 ff.
 - Sachinteresse 33
 - Schadensversicherung 170 ff.
 - subjektives 173, 175 f.
 - Summenversicherung 164 ff.
 - Verhältnis zu Spiel und Wette 283 ff.
 - versichertes 133 ff., 163 ff.
 - vertragliches 200 ff.
 - wirtschaftliche Interessen (Spiel) 280 f.
 - Zweck 147, 162
 - Zweckabrede 176 ff., 178 ff., 197 ff.
 - s. a. *insurable interest*
- Interesselehre
- allgemeine 158, 161 ff.
 - technische 134, 161 ff.
- ISDA Credit Derivatives Definitions
- Credit Default Swaps 45 f., 302
- ISDA-Master-Agreement
- Credit Default Swaps 45
- Kapitalanforderungen
- Banken 313 ff.
 - Versicherung 308 ff., 379
 - FHA 311
 - Financial Guaranty Insurance 311 f.
 - Private Mortgage Insurance 311, 364
 - Kreditversicherung 309
- Kapitalmarktrecht
- Credit Default Swaps 288 ff.
 - § 37e WpHG 264 ff., 275 f.
 - USA 246
- Kaufvertrag
- s. a. Forderungskaufvertrag
 - Letters of Credit 62
 - Typisierung 118, 130, 147, 184
- Kautionsversicherung
- allgemein 48 ff., 210 ff.
 - Abgrenzung zur Kreditversicherung 36
 - Abgrenzung zum Avalkredit 127, 133, 144 f., 239 f.
 - aufsichtsrechtlich 306, 313
 - Geschichte 104, 106 f.
 - Obliegenheiten 237, 300 f.
 - Personenkautionsversicherung 32
 - rechtliche Erfassung und Qualifikation 210 ff., 295 f.
 - System 74, 76, 77, 78, 87, 91 f., 93 f.
 - wirtschaftliche Bedeutung 80, 323, 333 f.
 - Zyklizität 337 f.
- Kommunalanleihen
- Financial Guaranty Insurance 56, 79, 83 f., 372
- Konsumentenkreditversicherung 36

- Kreditderivat
 - aufsichtsrechtlich 313, 314 f.
 - Credit Default Swaps 45 f.
 - Kreditrisikotransfer 14, 322, 327, 331
 - WpHG 265, 267 f.
- Kreditereignis
 - Credit Default Swaps 41 ff., 86, 174, 302
 - s. a. *credit event*
- Kreditierungsfunktion
 - Begriff 17 ff., 74 ff.
 - Avalkredit 61
 - s. a. *credit enhancement*
 - Financial Guaranty Insurance 58
 - Hypothekenversicherung 70, 369 f., 371, 374
 - Kautionsversicherung 53
 - Letters of Credit 65
 - Schuldnerversicherung 88, 89, 93, 322, 332 f., 336
- Kreditlimit s. Limit
- Kreditrisiko
 - Begriff 26
 - s. a. Bonitätsrisiko
 - Credit Default Swaps 48
 - Hypothekenversicherung 374, 383
 - Kreditderivat 267, 289, 290
 - Kreditinstitut 328, 329 f., 372
 - s. a. Kreditrisikotransfer
- Kreditrisikotransfer
 - Begriff 14 ff., 322 ff.
 - wirtschaftlich 322 ff.
 - fundierter/im weiteren Sinn 16 f., 323
 - nicht fundierter/im engeren Sinn 16 f., 323
 - WpHG 267 f.
- Kreditsyndizierung
 - Kreditrisikotransfer 14, 17, 322, 324
- Kreditversicherung
 - allgemein 35 ff., 74 f.
 - Abgrenzung zur Bürgschaft 213 ff.
 - Abgrenzung zu CDS 45
 - aufsichtsrechtlich 306, 310, 316
 - s. a. Exportkreditversicherung
 - s. a. Finanzkreditversicherung
 - Geschichte 96, 104 ff.
 - Hypothekenversicherung 66, 70
 - Abgrenzung zur Kautionsversicherung 48
 - Kreditrisikotransfer 322, 328 ff.
 - rechtliche Erfassung und Qualifikation 155, 295 f., 300
 - versichertes Interesse und Zweckabrede 199
 - Vertrauensschadenversicherung 32
 - wirtschaftliche Bedeutung 79, 80 f.
 - s. a. Warenkreditversicherung
 - Zyklizität 337
- Kumulrisiko
 - Begriff 336, 375 ff.
- Lebensversicherung
 - Restschuldversicherung 33 f., 72, 384
 - Summenversicherung/Personenversicherung 166 f., 169
 - USA 244
- Leistung
 - causa 180, 196 f.
 - Credit Default Swaps 206 f.
 - s. a. Geldleistungstheorie
 - s. a. Gefahrtragungstheorie
 - s. a. Hauptleistungspflicht
 - Informationsleistungen 39, 334
 - Kautionsversicherung 218 f., 220 ff.
 - Kreditrisikotransfer 16
 - Versicherungsleistung 90 ff., 201 ff., 222 ff., 296 ff.
- Leistungserfolg
 - Leistungszweck 178 f., 182 f., 185 ff., 190 ff., 198
- Leistungshandlung 182, 186 ff.
 - in der Kautionsversicherung 221 ff.
- Leistungsmodalität
 - in der Gläubigerversicherung 77 f.
 - Typisierung 125
- Leistungspflicht
 - bedingte 15 ff., 135 f., 221
 - Kreditversicherung 199 f.
 - sachtypisch zweckgebundene 183 ff.
 - Voraussetzungen bei der Versicherung 296 ff.
 - zweckgebundene 182, 183 ff.
- Leistungszweck s. Leistungserfolg
- Letters of Credit
 - allgemein 62 ff.

- Abgrenzung von der Surety Insurance 54
- Commercial 62 ff., 90 f., 136
- *credit enhancement* 350, 359
- rechtliche Erfassung und Qualifikation 254
- Standby 62 ff., 90 ff.
- System 74, 76, 87, 90 ff.
- Lieferantenkredit s. Warenkredit
- Limit
 - Avalgeschäft 60
 - Kautionsversicherung 50, 221 ff.
 - Kreditversicherung 38, 333 f.
- Liquiditätseffekt
 - Verhältnis zum Kreditrisikotransfer 15 f., 323 f., 331
- Liquiditätsfunktion
 - Abgrenzung zur Sicherungsfunktion 15, 90 f., 93
 - Versicherungsfunktion 14
- Liquiditätsrisiko
 - Bonitätsrisiko 28, 77 f., 91
 - Kautionsversicherung 51, 231, 234
- loan sale*
 - Kreditrisikotransfer 322, 331
- Mantelvertrag
 - Kreditversicherung 37, 217
- Marktpreisrisiko 29 f.
- McCarran-Ferguson Act*
 - Versicherungsaufsicht (USA) 246, 254
- Mittelalter
 - Geschichte der Bonitätsversicherung 95 ff.
- monoliner*
 - Begriff 55 f.
 - s. a. Financial Guaranty Insurance
 - *monoline insurer* 44, 55 f.
 - *monoline restrictions*/Spartentrennung 256 f., 307 f., 317
- mortgage*
 - *adjustable rate mortgage* 353
 - Hypothekenversicherung 71
 - *mortgage borrower* 70
 - *mortgage guaranty insurance* 342 ff.
 - *mortgage participation certificate* 342 f.
 - *piggyback mortgage* 356 f.
 - *subprime mortgages* 58, 351, 357, 366, 367
 - s. a. Hypothekenforderungen
 - mortgage-backed securities* (MBS)
 - Credit Default Swaps 42, 360 f.
 - Verbriefung 58, 347 ff., 354, 355
 - s. a. *collateralized debt obligations* (CDOs)
- Mortgage Insurance s. Private Mortgage Insurance
- Motiv
 - Abgrenzung zur Zweckabrede 178, 180 ff., 185 f.
 - Gläubigerversicherung 87
 - Kreditierungsfunktion 19, 52, 58, 76, 230
 - Qualifikation 127, 143
 - Schuldnerversicherung 88, 89, 93 f.
 - Spiel und Wette (Sicherungsmotiv) 283, 284 ff.
- municipal bonds* s. Kommunalanleihen
- Natur des Versicherungsvertrages 151
- Nebenpflicht
 - Bedeutung für die Qualifikation 125 f.
 - Versicherung 143, 145, 237
- Neuwertversicherung
 - versichertes Interesse 185, 245
- Nicht-Personenversicherung
 - versichertes Interesse 164 ff., 169 f., 297
- Obliegenheit
 - Bedeutung für die Qualifikation 125 f., 149
 - Credit Default Swaps 210
 - Gefahrengemeinschaft 137, 142 f.
 - Kautionsversicherung 51, 94, 231, 237 ff., 300 f.
 - Kreditversicherung 39, 300 f.
 - Schadensminderungsobliegenheit 300, 302, 334
 - Versicherung 145, 299 ff.
- OTC-Derivat
 - Begriff 289 f.
 - Credit Default Swaps 267
- Personalsicherheit s. Sicherheit

- Personenversicherung
 - Begriff 164
 - Verhältnis zur Bonitätsversicherung 169 f.
 - Summenversicherung 164 ff.
- Pfandbrief
 - Hypothekendarlehen 84, 382
 - Öffentlicher Pfandbrief 84
 - Verhältnis zur Verbriefung 82 ff., 354
- piggyback mortgage* s. *mortgage*
- Plansicherungstheorie
 - Versicherungsfunktion 13, 132, 163
- Prämienkalkulation
 - Credit Default Swaps 208 f.
 - Kautionsversicherung 94, 216 f., 236, 238 f.
 - Qualifikation 125, 139, 143, 149
- Primärzweck
 - Leistungszweck 179 f., 187, 190, 197
- private-label securitization* (PLS)
 - Begriff 349, 352 ff., 354 ff.
 - Einfluss auf die Finanzkrise 367 f.
 - s. a. Verbriefung
 - wirtschaftliche Bedeutung 362
- Private Mortgage Insurance
 - allgemein 65 ff.
 - aufsichtsrechtlich 308, 311
 - Finanzkrise 368 f., 373, 377
 - Geschichte 108, 341 ff.
 - s. a. Hypothekenversicherung
 - Finanzkrise und Immobilienfinanzierung 348, 351 f., 358 f.
 - Qualifikation 257
 - System 78
 - wirtschaftliche Bedeutung 82 f., 364 f.
- Qualifikation
 - Begriff und Bedeutung 122 ff.
 - Kriterien 124 ff.
- Rahmenvertrag
 - Avalkredit 60, 94
 - Credit Default Swaps 45 f., 263, 288, 302
 - Kautionsversicherung 218
 - s. a. Mantelvertrag
 - s. a. ISDA-Master-Agreement
- Rechnung s. Versicherung für fremde Rechnung
- Rechtsbegriff
 - klassifikatorischer 116 f.
- Regressnahme
 - Avalkredit 60
 - Financial Guaranty Insurance 57
 - Kautionsversicherung 50, 52, 232 ff.
 - Kreditversicherung 299
 - Letters of Credit 64
 - s. a. *subrogation*
 - Surety Insurance 53, 252 f.
- Restschuldversicherung 33 f., 71 f., 170, 384
- Risiko
 - Begriff 27
 - s. a. Bonitätsrisiko
 - s. a. Kreditrisiko
 - s. a. Liquiditätsrisiko
- Risikobegrenzung 333
- Risikodiversifikation 322 f., 327, 335 f., 371 f., 377
- Risikokollektiv
 - s. Gefahrengemeinschaft und Gesetz der großen Zahl
- Risikokonzentration 327, 377
- Risikokorrelation 336, 375 f.
- Risikotransfer s. Kreditrisikotransfer
- risk distribution* 241 f.
- risk pooling* 250, 257
- risk transfer* 241 f., 252
- Rückversicherung
 - Geschichte 99 f., 103
- Sachversicherung 33, 164, 166, 169, 200
- Schadensersatztheorie 13, 93, 132
- Schadensverhütung
 - Kautionsversicherung 51, 230
 - Kreditversicherung 39, 333 f.
- Schadensversicherung
 - Bonitätsversicherung 13, 133
 - versichertes Interesse 163 ff., 170 ff., 297
- Schuldanerkenntnis
 - abstraktes 194, 287
- Schuldnerversicherung
 - Begriff 19, 73 ff., 87 ff.
 - Kautionsversicherung 220

- Kreditierungsfunktion 322, 332 f.
- Risiken 334 ff.
- securitization* s. Verbriefung/*private-label securitization*
- Seedarlehen 108
- Sekundärfunktion
 - Sicherungs- und Liquiditätsfunktion 14, 91
- Sekundärzweck
 - Geschäftszweck 179 f.
- Selbstbehalt
 - Kreditversicherung 39, 78, 333
- Sicherheit
 - Abgrenzung zur Versicherung 20 f.
 - Sicherungsabrede bei abstrakten Sicherheiten 194
 - *credit enhancement*/Drittssicherheit 17, 358
 - Sicherheiten-Pool 40
- Sicherungsabrede 194
- Sicherungsabtretung 194
- Sicherungsfonds
 - Abgrenzung zur Bonitätsversicherung 24 f.
 - Einlagensicherungsfonds 24
 - FHA 70
- Sicherungsfunktion
 - Begriff 14
 - Abgrenzung zum Kreditrisikotransfer 15 f.
 - rechtliche Bedeutung 132 ff.
 - Verhältnis zur Kreditierungsfunktion 18 ff.
- Sicherungsgeber
 - Begriff 73 f.
 - Credit Default Swaps 41 f., 206 f., 307
 - Schuldnersicherung 87 ff.
- Sicherungsgrundschuld 194
- Sicherungsnehmer
 - Begriff 73
 - Credit Default Swaps 42, 47
 - Schuldnersicherung 86 f.
- Sicherungsübereignung 194
- Sicherungszweck
 - versichertes Interesse 180, 191, 194 f., 198
 - Spiel und Wette 273, 277, 280 ff.
- Sicherungszweckabrede 194 f.
- Solvabilität
 - Aufsichtsrecht 305, 308 ff.
 - Folgerungen aus der Finanzkrise 380, 386
- Spartentrennung
 - Aufsichtsrecht 306 ff., 316 f.
 - s. a. *monoline restrictions*
- special purpose vehicle*
 - Credit Default Swaps 44
 - Financial Guaranty Insurance 58
 - Verbriefung 84, 349, 354
- Spezialitätsgrundsatz 217
- Spiel s. Wette/Spiel
- Spielabsicht
 - Abgrenzung zur Versicherung 284 f.
 - Credit Default Swaps 282 f.
 - Qualifikation 127
 - Tatbestandsmerkmal des Spiels 280 f.
- Spieleinwand
 - Ausschluss gem. § 37e WpHG 264, 268 ff.
 - geschichtliche Entwicklung 270, 274 ff.
 - Ausnahme bei Sicherungszweck 280 ff.
- Standby Letters of Credit s. Letters of Credit
- subjektive Vertragsqualifikation
 - Typisierung und Qualifikation 123, 127
 - Spiel 285 f.
 - Versicherung 175 f.
- subordination*
 - Verbriefung 355, 358
- subprime mortgages* s. *mortgages*
- subrogation*
 - Financial Guaranty Insurance 57
 - *indemnity principle* 245
 - s. a. Regressnahme
 - Surety Insurance 53
- Subsidiaritätsgrundsatz 380, 387
- substantial control test* 242, 250
- Subsumtion
 - Verhältnis zur Typuslehre 113, 117, 122, 124
- Summenversicherung
 - Bonitätsversicherung 169 f.
 - versichertes Interesse 147, 163 ff., 172

- Versicherungsfunktion 13, 132 ff.
- Surety Bonds/Surety Insurance
 - allgemein 53 ff.
 - Abgrenzung zur Financial Guaranty Insurance 57 f.
 - aufsichtsrechtlich 307
 - rechtliche Erfassung 252 ff., 256 f.
 - System 74, 76, 87, 90 ff.
 - wirtschaftliche Bedeutung 79 f.
- suretyship* 252 ff.
- Taxe
 - Interesse 185, 200 ff., 298
 - s. a. Versicherungswert
- Termingeschäft
 - Begriff 264 ff.
 - s. a. Finanztermingeschäft
- Trennungstheorie 217 f.
- true sale*
 - Verbriefung 17, 87, 331, 354, 356
- Typgewinnung
 - Typuslehre 117 f., 120, 123
- Typisierung
 - Begriff und Grundlagen 114 ff.
- Typus
 - Begriff und Abgrenzung 114, 116 ff.
 - empirischer 119
 - normativer 119, 120, 125, 126
 - Qualifikation 123 f.
 - Verhältnis zu Bedingungen 146 ff.
 - Versicherungstypus 10, 121, 129 ff., 177
- ungewisses Ereignis 87, 91
 - Kautionsversicherung 221, 222, 225
 - s. a. Risiko
 - s. a. Versicherungsfall
- Unmöglichkeit
 - bei Fehlen/Wegfall des Interesses 188 ff.
 - Zweck 181, 182, 186 f.
- Unternehmensfinanzierung
 - Kreditversicherung 80 f.
- Verbriefung
 - Begriff und Struktur 347 ff., 354 ff.
 - Bedeutung für die Immobilienfinanzierung 351 ff., 362
- Credit Default Swaps 48
- Einfluss auf die Finanzkrise 367 f., 369
- Financial Guaranty Insurance 84
- Hypothekensversicherung 74, 82, 339, 343, 375
- Kreditrisikotransfer 14, 17, 87, 322 ff., 331 f.
- Letters of Credit 62, 65
- s. a. *private-label securitization*
- Relevanz in Deutschland 82, 382
- Vermögensgestaltungstheorie
 - Versicherungsfunktion 13, 51, 93, 132
- versichertes Interesse s. Interesse
- Versicherung
 - Begriff und Typus 10 ff., 129 ff.
 - Natur 151 ff.
 - Qualifikation 155 ff.
 - USA 241 ff.
 - Versicherung im funktionalen Sinn 12 ff.
 - s. a. Versicherungsbegriff
 - s. a. Versicherungstypus
- Versicherung für fremde Rechnung
 - Interesse 162
 - Kautionsversicherung 226 ff., 232 f., 235, 238 f.
- Versicherungsaufsicht 304 ff.
 - aufsichtsrechtlicher Versicherungsbegriff 116, 126, 145
 - Credit Default Swaps 247 f.
 - Finanzkrise 380 f.
 - USA 245, 251
- Versicherungsbegriff
 - s. a. Versicherung
 - rechtlicher 10 f., 129 ff.
 - wirtschaftswissenschaftlicher 11 f.
- Versicherungsfall 132, 134, 135, 296
 - Gläubigerversicherung 86
 - Haftpflichtversicherung 32
 - Kautionsversicherung 51 f., 77, 234, 296
 - Kreditversicherung 37 f., 77, 234, 296, 299
 - Private Mortgage Insurance 67
 - Restschuldversicherung 33
 - Vertrauensschadenversicherung 32
- Versicherungsleistung s. Leistung

- Versicherungsnehmer
 - Schuldnerversicherung 17, 74
- Versicherungstypus s. Typus
- Versicherungswert 185, 200 ff., 205, 297 f.
 - s. a. Taxe
- Vertrag sui generis
 - Credit Default Swaps 288
 - Versicherung 151
- Vertragstyp
 - Vertragsarten 118 f.
 - s. a. Typus
- Vertragszweck
 - Bürgschaft 195, 287
 - Garantie 262
 - Interesse 190, 200, 204, 206
 - Qualifikation 124, 128
 - Versicherung 136, 150, 285
 - Zweckabrede 194 ff., 197 f.
- Vertrauensschadenversicherung 32 f., 36
- Verwendungszweck 178, 181 ff.

- Warenkredit
 - Kreditierungsfunktion 77
 - Kreditrisikotransfer 322, 328, 330
- Warenkreditversicherung
 - allgemein 35 ff., 77 f.
 - Interesse 173
 - Kreditierungsfunktion 75
 - s. a. Kreditversicherung
 - aus wirtschaftlicher Perspektive 333 ff., 370, 372
 - wirtschaftliche Bedeutung 80 ff.
- Wette/Spiel
 - Abgrenzung zur Versicherung 133 f., 156 ff., 172 ff., 201 ff., 284 ff.
 - Begriff und Wesen 278 ff.
 - Credit Default Swaps 263 ff., 282 ff.
 - s. a. *gambling*
 - Geschichte 270 ff.
 - Qualifikation 127
 - s. a. Spieleinwand
 - zwingendes Recht 116
- Wettversicherung 160 f., 165, 243 f.
- Wohnimmobilienkreditrichtlinie 384 ff.
- Wucherverbot 101, 159

- Zahlungsmittel
 - Kautionsversicherung 230 f.
 - Letters of Credit 62
- Zweck
 - Begriff 178 f.
 - s. a. Primärzweck
 - s. a. Sekundärzweck
 - s. a. Vertragszweck
- Zweckabrede
 - versichertes Interesse 176 ff., 178 ff., 298
 - im schuldrechtlichen Kontext 193 ff.
 - Spiel/Wette 283, 286 f.
 - s. a. Sicherungszweckabrede
- Zweckerreichung 178 ff., 186 f., 190
- Gesellschaftsvertrag 196
- Zweckfortfall 186 f., 190 f.
- Zweckgesellschaft s. *special purpose vehicle*
- Zweckstörung 186 f.
- Zweckvereinbarung s. Zweckabrede
- zwingendes Recht
 - Typisierung 116, 148
 - Spiel und Wette 147, 264
 - Versicherung 228
- Zyklizität 336 ff., 379