

Inhaltsübersicht

| | |
|---|----|
| Abkürzungsverzeichnis | 23 |
| Hinweise zur Umschrift und Zitierweise | 25 |
| Einleitung | 27 |
| A. Gegenstand und Ziel der Untersuchung | 27 |
| B. Themeneingrenzung und Gang der Untersuchung | 30 |
| Kapitel 1: Grundlagen der Sukuk-Transaktion | 33 |
| A. Wirtschaftsbezogene Leitprinzipien der Scharia | 33 |
| I. Begriff und Grundlagen der Scharia | 33 |
| II. Grundsatz der Zulässigkeit | 35 |
| III. Unzulässige Geschäfte (<i>harām</i>) | 35 |
| IV. Das Riba-Verbot | 36 |
| V. Das Verbot des Glücksspiels und der Spekulation | 42 |
| VI. Das Verbot des Forderungsverkaufs | 44 |
| B. Historie, Marktstruktur und wirtschaftliche Bedeutung | 45 |
| I. Entwicklung und Struktur des Sukuk-Marktes | 45 |
| II. Wirtschaftliche Bedeutung | 50 |
| C. Begrifflichkeiten und Definitionsansätze | 54 |
| I. Zum Begriff des Sukuk | 54 |
| II. Gängige Definitionen | 54 |
| III. Zusammenfassende Bewertung | 56 |
| D. Grundstruktur der Sukuk-Transaktion | 57 |
| I. Grundformen | 57 |
| II. Sonderformen | 59 |
| III. Die Vermögenswerte | 61 |
| IV. Die Zweckgesellschaft | 65 |
| E. Einordnung und Abgrenzung von verwandten (konventionellen) Finanzierungsformen | 73 |
| I. Bedeutung der rechtlichen Einordnung | 74 |
| II. Einordnung und Abgrenzung von verwandten Finanzierungsformen | 75 |

| | |
|---|-----|
| Kapitel 2: Emissionsverfahren und Transaktionsdokumentation | 85 |
| A. Sukuk-Zertifikate als Wertpapiere sui generis | 85 |
| B. Besonderheiten des Emissionsverfahrens | 87 |
| C. Transaktions- und Kapitalmarktdokumentation | 88 |
| I. Emissionstypische Verträge | 89 |
| II. Verträge zur Abbildung des schariakonformen Grundgeschäfts | 92 |
| III. Islamisches Rechtsgutachten (<i>Fatwa</i>) | 93 |
| IV. Verkaufsprospekt (<i>offering circular</i>) | 96 |
| D. Prospekthaftung wegen fehlender Schariakonformität | 117 |
| I. Risikoverteilung | 117 |
| II. Haftung bei fehlender Schariakonformität | 120 |
| | |
| Kapitel 3: Zertifikatebedingungen von Sukuk | 137 |
| A. Begriff und Inhalt | 137 |
| B. Anwendbarkeit des Schuldverschreibungsgesetzes | 137 |
| I. Transparenzgebot des § 3 SchVG | 138 |
| II. Restrukturierung von Sukuk nach dem SchVG | 138 |
| C. Anwendbarkeit des AGB-Rechts | 139 |
| I. Anwendbarkeit des AGB-Rechts auf Anleihebedingungen | 139 |
| II. Prüfungsmaßstab und Einbeziehung außerhalb der Urkunde liegender Umstände | 143 |
| D. Transparenz- und Inhaltskontrolle | 146 |
| I. Form und Nennbetrag | 146 |
| II. Zahlungsmodalitäten | 146 |
| III. Besicherung | 154 |
| IV. Kündigungsrechte | 165 |
| V. Ausschluss von Verzugszinsen | 170 |
| VI. Ersatz weitergehender Vermögensschäden | 173 |
| VII. Anwendbares Recht und Gerichtsbarkeit | 174 |
| | |
| Kapitel 4: Ausgewählte Einzelfragen verschiedener Sukuk-Formen | 177 |
| A. Fremdkapitalnahe (debt-like) Sukuk | 177 |
| I. Ijara-Sukuk | 177 |
| II. Murabaha-Sukuk | 199 |
| III. Salam-Sukuk | 207 |
| IV. Istisna-Sukuk | 210 |
| B. Eigenkapitalnahe (equity-like) Sukuk | 217 |
| I. Mudaraba-Sukuk | 218 |
| II. Musharaka-Sukuk | 237 |

| | |
|---|-----|
| Kapitel 5: Die True Sale-Problematik | 239 |
| A. Grundproblematik des True-Sale-Erfordernisses | 239 |
| I. Problemaufriss | 239 |
| II. Konsequenzen der unterschiedlichen schuldrechtlichen Einordnung des Kausalgeschäfts | 240 |
| B. Schuldrechtliche Einordnung des Sukuk-Grundgeschäfts | 242 |
| I. Rechtsnatur der schuldrechtlichen Abrede: Kauf- oder Darlehensvertrag? | 242 |
| II. Zusammenfassende Bewertung | 249 |
| C. Bilanzielle Betrachtung der unterschiedlichen Einordnung | 250 |
| I. Bilanzrechtliche Beurteilung nach dem HGB | 250 |
| II. International Financial Reporting Standards | 253 |
| III. Bilanzierungsregeln der AAOIFI | 254 |
| D. Insolvenzrechtliche Auswirkungen der unterschiedlichen Einordnung | 254 |
| I. Ausgangspunkt: Insolvenz des Refinanzierungsunternehmens | 254 |
| II. Aussonderungsrecht | 255 |
| III. Kein gesetzliches Aussonderungsrecht kraft Registereintragung | 255 |
| IV. Absonderungsrechte | 257 |
| V. Wahlrecht des Insolvenzverwalters | 261 |
| VI. Insolvenzanfechtung | 265 |
| E. Das Treuhandmodell als insolvenzfeste Lösung? | 267 |
| I. Rechtsvergleichender Überblick | 267 |
| II. Das deutsche Treuhandmodell als insolvenzfeste Lösung? | 273 |
| | |
| Kapitel 6: Zusammenfassung der Ergebnisse in Thesen und Ausblick | 279 |
| A. Thesen | 279 |
| B. Ausblick | 283 |
| | |
| Literaturverzeichnis | 287 |

Inhaltsverzeichnis

| | |
|--|----|
| Abkürzungsverzeichnis | 23 |
| Hinweise zur Umschrift und Zitierweise | 25 |
| Einleitung | 27 |
| A. Gegenstand und Ziel der Untersuchung | 27 |
| B. Themeneingrenzung und Gang der Untersuchung | 30 |
| Kapitel 1: Grundlagen der Sukuk-Transaktion | 33 |
| A. Wirtschaftsbezogene Leitprinzipien der Scharia | 33 |
| I. Begriff und Grundlagen der Scharia | 33 |
| II. Grundsatz der Zulässigkeit | 35 |
| III. Unzulässige Geschäfte (<i>harām</i>) | 35 |
| IV. Das Riba-Verbot | 36 |
| 1. Riba in Koran und Hadith | 37 |
| 2. Riba in der klassischen Fiqh-Literatur | 38 |
| a) Kasuistik | 38 |
| b) Teleologischer Zugriff | 39 |
| c) Sozialethische Argumente | 40 |
| 3. Das Problem der Umgehungsgeschäfte | 40 |
| 4. Riba in modernen Rechtskodifikationen | 41 |
| 5. Zwischenfazit | 42 |
| V. Das Verbot des Glücksspiels und der Spekulation | 42 |
| 1. Unwirksamkeit von Spiel und Wette | 42 |
| 2. Das Gharar-Verbot | 43 |
| VI. Das Verbot des Forderungsverkaufs | 44 |
| B. Historie, Marktstruktur und wirtschaftliche Bedeutung | 45 |
| I. Entwicklung und Struktur des Sukuk-Marktes | 45 |
| 1. Anfänge und Entwicklung | 45 |
| 2. Marktstruktur und -größe | 48 |
| II. Wirtschaftliche Bedeutung | 50 |
| 1. Einsatzbereiche | 50 |
| 2. Bilanzielle Effekte und Liquiditätsvorteile | 51 |
| 3. Kapitalmarktzugang und Diversifizierung | 52 |

| | | |
|------|--|----|
| 4. | Kosten und Wirtschaftlichkeit | 53 |
| C. | Begrifflichkeiten und Definitionsansätze | 54 |
| I. | Zum Begriff des Sukuk | 54 |
| II. | Gängige Definitionen | 54 |
| 1. | Islamic Fiqh Academy | 54 |
| 2. | AAOIFI | 55 |
| 3. | IFSB | 55 |
| 4. | Weitere Definitionen | 56 |
| III. | Zusammenfassende Bewertung | 56 |
| D. | Grundstruktur der Sukuk-Transaktion | 57 |
| I. | Grundformen | 57 |
| 1. | Fremdkapitalnahe Sukuk | 57 |
| 2. | Eigenkapitalnahe Sukuk | 59 |
| II. | Sonderformen | 59 |
| 1. | Mezzanine-Sukuk | 59 |
| a) | Umtauschrecht | 60 |
| b) | Bezugsrecht | 60 |
| c) | Look-Back-Option | 60 |
| 2. | Pooled-Sukuk | 61 |
| III. | Die Vermögenswerte | 61 |
| 1. | Eigentums- und Nutzungsrechte | 62 |
| 2. | Forderungen | 64 |
| IV. | Die Zweckgesellschaft | 65 |
| 1. | Allgemeine Funktionen der Sukuk-Zweckgesellschaft | 65 |
| 2. | Weitere Einsatzmöglichkeiten | 66 |
| a) | Umgehung von Eigentumsbeschränkungen im Ausland | 66 |
| b) | Kettenstruktur | 67 |
| 3. | Insolvenzfestigkeit | 68 |
| 4. | Rechtsform und aufsichtsrechtliche Erlaubnispflicht | 70 |
| a) | Internationaler Überblick | 70 |
| b) | Mögliche Rechtsformen nach deutschem Recht | 72 |
| c) | Aufsichtsrechtliche Erlaubnispflicht | 73 |
| E. | Einordnung und Abgrenzung von verwandten (konventionellen) Finanzierungsformen | 73 |
| I. | Bedeutung der rechtlichen Einordnung | 74 |
| II. | Einordnung und Abgrenzung von verwandten Finanzierungsformen | 75 |
| 1. | Erfahrungen aus dem englischen und französischen Recht | 75 |
| a) | Englisches Recht: »Alternative Finance Investment Bond« | 75 |
| b) | Französisches Recht: » <i>titre de créance</i> « | 76 |
| 2. | Einordnung nach deutschem Recht | 76 |
| a) | Pfandbrief | 77 |
| b) | Factoring | 78 |
| c) | Fonds | 78 |
| aa) | Investmentfonds nach dem InvG | 79 |

| | |
|---|-----|
| bb) Investmentvermögen und Verwaltungsgesellschaft nach dem KAGB | 80 |
| d) Asset Backed Securities | 83 |
| e) Zusammenfassende Bewertung | 84 |
| | |
| Kapitel 2: Emissionsverfahren und Transaktionsdokumentation | 85 |
| | |
| A. Sukuk-Zertifikate als Wertpapiere sui generis | 85 |
| B. Besonderheiten des Emissionsverfahrens | 87 |
| C. Transaktions- und Kapitalmarktdokumentation | 88 |
| I. Emissionstypische Verträge | 89 |
| 1. Übernahmevertrag | 89 |
| a) Allgemeines | 89 |
| b) Keine Garantieübernahme hinsichtlich der Schariakonformität | 90 |
| 2. Trustvertrag | 91 |
| 3. Transaction Administration Deed | 91 |
| 4. Zahlstellenvertrag und sonstige Verträge | 92 |
| II. Verträge zur Abbildung des schariakonformen Grundgeschäfts | 92 |
| III. Islamisches Rechtsgutachten (<i>Fatwa</i>) | 93 |
| 1. Inhalt und Funktion | 93 |
| 2. Faktische Bindungswirkung der AAOIFI Sharia Standards | 95 |
| IV. Verkaufsprospekt (<i>offering circular</i>) | 96 |
| 1. Prospektpflicht für Sukuk | 96 |
| 2. Form und Inhalt des Sukuk-Prospekts | 97 |
| 3. Mindestangaben nach der EU-ProspV | 98 |
| 4. Zusatzangaben zum Grundgeschäft | 99 |
| a) Verträge des Grundgeschäfts sind keine spezialgesetzlichen Prospekte | 99 |
| b) Grundverträge sind keine allgemein-zivilrechtlichen Prospekte | 100 |
| c) Anforderungen an die Prospektangaben zum Grundgeschäft | 102 |
| aa) Angaben zum wesentlichen Inhalt der Verträge | 102 |
| bb) Erläuterung arabischer Begriffe | 103 |
| d) Pflicht zur Offenlegung der Grundverträge | 104 |
| e) Drittschutzwirkung der Grundverträge | 105 |
| aa) Sperrwirkung der Prospekthaftung nach § 25 Abs. 2 WpPG | 105 |
| bb) Voraussetzungen eines Vertrags mit Schutzwirkung zugunsten Dritter | 107 |
| cc) Ergebnis | 109 |
| 5. Offenlegung spezifischer Risikofaktoren | 109 |

| | | |
|---|---|-----|
| a) | Allgemeine und produktspezifische Risiken | 110 |
| b) | Verlustrisiken | 110 |
| aa) | Vermögenswertbezogene Risiken | 111 |
| bb) | Bonitätsrisiko | 111 |
| c) | Liquiditätsrisiko | 112 |
| d) | Rechtsdurchsetzung im Ausland und Anwendbarkeit fremden Rechts | 112 |
| 6. | Prognosen | 113 |
| 7. | »Bereinigung« islamisch unzulässiger Erträge | 113 |
| a) | Hintergrund | 113 |
| b) | Methoden der »Ertragsbereinigung« | 114 |
| aa) | Ausweisung des »unreinen« Betrags | 114 |
| bb) | Unmittelbare Zuführung an eine gemeinnützige Organisation | 115 |
| 8. | Angaben zum Sharia Board und Offenlegung potentieller Interessenkonflikte | 116 |
| D. | Prospekthaftung wegen fehlender Schariakonformität | 117 |
| I. | Risikoverteilung | 117 |
| 1. | Der fehlerhafte Prospekt als Anknüpfungspunkt | 117 |
| 2. | Risikoverteilung | 119 |
| II. | Haftung bei fehlender Schariakonformität | 120 |
| 1. | Fallgruppen | 120 |
| a) | Anfängliches Fehlen der Schariakonformität | 121 |
| aa) | Evidenter Verstoß gegen die Scharia | 121 |
| bb) | Unterlassene Prüfung und Begründung der Konformität | 121 |
| cc) | Hinweispflicht auf Negativurteile | 123 |
| b) | Nachträgliche Änderung der Schariakonformität | 126 |
| aa) | Informationspflicht | 127 |
| bb) | Anpassungspflicht | 128 |
| c) | Verstoß gegen die eigenen Anlagegrundsätze | 130 |
| 2. | Schaden und Kausalität | 130 |
| 3. | Prospektverantwortlichkeit der Mitglieder des Sharia Boards | 135 |
| Kapitel 3: Zertifikatebedingungen von Sukuk | | 137 |
| A. | Begriff und Inhalt | 137 |
| B. | Anwendbarkeit des Schuldverschreibungsgesetzes | 137 |
| I. | Transparenzgebot des § 3 SchVG | 138 |
| II. | Restrukturierung von Sukuk nach dem SchVG | 138 |
| C. | Anwendbarkeit des AGB-Rechts | 139 |
| I. | Anwendbarkeit des AGB-Rechts auf Anleihebedingungen | 139 |
| 1. | Einwände gegen die Anwendbarkeit des AGB-Rechts | 140 |

| | | |
|------|---|-----|
| 2. | Herrschende Meinung: Anleihebedingungen unterliegen der AGB-Kontrolle | 141 |
| 3. | Stellungnahme und Konsequenzen für Sukuk-Vertragsbedingungen | 141 |
| II. | Prüfungsmaßstab und Einbeziehung außerhalb der Urkunde liegender Umstände | 143 |
| 1. | Kontroll- und Auslegungsmaßstab | 143 |
| 2. | Heranziehung von Umständen außerhalb der Urkunde | 144 |
| 3. | Grenzen der Einbeziehung | 144 |
| D. | Transparenz- und Inhaltskontrolle | 146 |
| I. | Form und Nennbetrag | 146 |
| II. | Zahlungsmodalitäten | 146 |
| 1. | Bindung an klassische Referenzzinssätze | 147 |
| 2. | Kopplung an alternative Benchmark-Modelle | 149 |
| 3. | Bindung an den Islamic Interbank Benchmark Rate (IIBR) | 149 |
| a) | Hintergrund des IIBR | 149 |
| b) | Funktionsweise | 150 |
| c) | Rechtliche Zulässigkeit der IIBR-Bindung | 151 |
| aa) | Allgemeine Transparenzanforderungen an die Änderungsparameter | 151 |
| bb) | Eignung des IIBR als aussagekräftige Referenzgröße? | 152 |
| d) | Ergebnis | 154 |
| III. | Besicherung | 154 |
| 1. | Interne Besicherung | 155 |
| a) | Personal- und Realsicherheiten | 155 |
| b) | Reservefonds | 156 |
| c) | Tranching und Subordination | 157 |
| d) | Covenants | 159 |
| aa) | Besonderheiten von »Sukuk-Covenants« | 160 |
| bb) | Negative und Positive Covenants | 161 |
| cc) | Financial Covenants | 162 |
| dd) | Informationspflichten | 162 |
| 2. | Externe Besicherung | 163 |
| a) | Credit Enhancement | 163 |
| b) | Liquiditätsfazilität | 163 |
| c) | Versicherungen und Derivate | 164 |
| IV. | Kündigungsrechte | 165 |
| 1. | Kündigungsrechte des Emittenten | 165 |
| 2. | Kündigungsrechte der Zertifikatgläubiger | 165 |
| a) | Events of Default | 166 |
| b) | Kündigung aus wichtigem Grund nach § 314 BGB | 167 |
| aa) | Kündigung wegen fehlender Schariakonformität des Sukuk | 167 |

| | | |
|---|---|------------|
| bb) | Kündigung wegen islamisch unzulässiger Mittelverwendung | 169 |
| c) | Keine Verdrängung des Kündigungsrechts durch das Prospektrecht | 170 |
| V. | Ausschluss von Verzugszinsen | 170 |
| VI. | Ersatz weitergehender Vermögensschäden | 173 |
| VII. | Anwendbares Recht und Gerichtsbarkeit | 174 |
| 1. | Rechtswahl- und Gerichtsstandsklausel | 174 |
| 2. | Islamisches Recht als Vertragsstatut | 175 |
| Kapitel 4: Ausgewählte Einzelfragen verschiedener Sukuk-Formen | | 177 |
| A. | Fremdkapitalnahe (debt-like) Sukuk | 177 |
| I. | Ijara-Sukuk | 177 |
| 1. | Grundstruktur und Funktionsweise | 177 |
| 2. | Finanzierungsfunktion des Geschäfts und aufsichtsrechtliche Erfassung | 178 |
| a) | Sale-and-lease-back als Finanzierungsleasing | 178 |
| b) | Zweckgesellschaft als Finanzunternehmen i.S.d. § 1 Abs. 3 Nr. 3 KWG? | 179 |
| 3. | Übertragung der Vermögenswerte | 180 |
| a) | Das Kausalgeschäft | 180 |
| b) | Besonderheiten und Einzelfragen des Verfügungsgeschäfts | 182 |
| aa) | Zweifel an der rechtswirksamen Übertragung bei marktüblichen Sukuk | 182 |
| bb) | Das Fehlen der Grundbucheintragung und ihre Nachholbarkeit | 183 |
| cc) | Bankenaufsichtsrechtliches Veräußerungsverbot bei drohender Insolvenz | 185 |
| 4. | Das Lease-back-Geschäft | 186 |
| a) | Gewährleistungsrechte und Instandhaltungspflichten | 187 |
| aa) | Faktische Abwälzung der Sacherhaltungspflicht auf den Obligor | 188 |
| bb) | Zulässigkeit der vollständigen Abwälzung der Sacherhaltungspflicht | 189 |
| cc) | Untergang der Miet- bzw. Leasingsache | 191 |
| b) | Schariakonforme Nutzung als Mietzweck | 193 |
| 5. | Rückabwicklung der Transaktion | 194 |
| a) | Rückabwicklung durch einseitige Kauf- und Verkaufsverpflichtungen | 194 |
| b) | Die einseitige Verpflichtungserklärung (<i>wa'd</i>) im islamischen Recht | 195 |
| c) | Zivilrechtliche Ausgestaltung der Rückkaufverpflichtung | 196 |

| | | |
|------|--|-----|
| | aa) Rückerwerbsrechte des Refinanzierungsunternehmens | 196 |
| | bb) Andienungsrecht der Zweckgesellschaft | 197 |
| II. | Murabaha-Sukuk | 199 |
| | 1. Grundmodell | 199 |
| | a) Grundstruktur und Funktionsweise | 199 |
| | b) Vertragliche Gestaltungsmöglichkeiten | 200 |
| | aa) Kommissionsgeschäft | 201 |
| | bb) Hintereinandergeschaltete Kaufverträge mit geschäftsbearbeitungsrechtlichen Elementen | 202 |
| | cc) Verbundenes Geschäft | 204 |
| | dd) Zwischenergebnis | 205 |
| | c) Risikoverteilung | 205 |
| | 2. Tawarruq-basierter Sukuk | 206 |
| | 3. <i>Bai` īna</i> (Hin- und Herkauf) | 207 |
| III. | Salam-Sukuk | 207 |
| | 1. Grundlagen des Salam-Vertrags | 208 |
| | 2. Grundform des Salam-Sukuk | 209 |
| | 3. Salam-Zertifikate als Finanztermingeschäft | 210 |
| IV. | Istisna-Sukuk | 210 |
| | 1. Grundmodell des Istisna-Sukuk | 211 |
| | a) Das Istisna-basierte Grundgeschäft | 211 |
| | b) Kombination mit einem »Forward Lease« | 213 |
| | c) Risikoverteilung | 214 |
| | d) Rückabwicklung der Transaktion | 215 |
| | 2. Syndizierte Mischfinanzierung mit Sukuk-Tranche | 215 |
| B. | Eigenkapitalnahe (equity-like) Sukuk | 217 |
| | I. Mudaraba-Sukuk | 218 |
| | 1. Grundstruktur der Mudaraba | 218 |
| | a) Investitionsgrundsätze | 218 |
| | b) Gewinn- und Verlustverteilung | 220 |
| | c) Auflösung der Mudaraba | 220 |
| | 2. Umwandlung des vermögenswertbezogenen Risikos in ein schuldnerbezogenes Risiko | 221 |
| | a) Erzielung fester Erträge | 221 |
| | b) Erzielung einer Kapitalgarantie | 222 |
| | c) Risikoumwandlung | 223 |
| | d) Kritik an der Risikoumwandlung | 223 |
| | e) Umsetzung der aktualisierten AAOIFI Regeln in neueren Sukuk-Gestaltungen | 224 |
| | 3. Zivilrechtliche Gestaltungsmöglichkeiten | 225 |
| | a) Gesellschaftsrechtliche Ausgestaltung | 226 |
| | aa) Kommanditgesellschaft | 227 |
| | bb) BGB-Gesellschaft | 227 |
| | cc) Stille Gesellschaft | 228 |

| | | |
|------------|--|-----|
| b) | Schuldrechtliche Ausgestaltung | 228 |
| aa) | Partiarisches Darlehen | 228 |
| bb) | Genussrechte | 233 |
| c) | Zusammenfassende Würdigung | 236 |
| II. | Musharaka-Sukuk | 237 |
| 1. | Grundstruktur | 237 |
| 2. | Zivilrechtliche Ausgestaltungsmöglichkeit | 238 |
| | | |
| Kapitel 5: | Die True Sale-Problematik | 239 |
| | | |
| A. | Grundproblematik des True-Sale-Erfordernisses | 239 |
| I. | Problemaufriss | 239 |
| II. | Konsequenzen der unterschiedlichen schuldrechtlichen Einordnung des Kausalgeschäfts | 240 |
| 1. | Leistungsstörungenrecht | 240 |
| 2. | Bilanzrecht | 241 |
| 3. | Aufsichtsrecht | 241 |
| 4. | Vollstreckung im Ausland | 242 |
| B. | Schuldrechtliche Einordnung des Sukuk-Grundgeschäfts | 242 |
| I. | Rechtsnatur der schuldrechtlichen Abrede: Kauf- oder Darlehensvertrag? | 242 |
| 1. | Divergenz zwischen der Vertragsbezeichnung und den Gestaltungszielen der Parteien | 242 |
| 2. | Finanzierungsinteresse als dominierender Gestaltungszweck | 247 |
| 3. | Risikostruktur der Transaktion | 248 |
| II. | Zusammenfassende Bewertung | 249 |
| C. | Bilanzielle Betrachtung der unterschiedlichen Einordnung | 250 |
| I. | Bilanzrechtliche Beurteilung nach dem HGB | 250 |
| 1. | Ausbuchung von Vermögensgegenständen | 251 |
| 2. | Einbeziehung der Zweckgesellschaft in den Konzernabschluss | 252 |
| II. | International Financial Reporting Standards | 253 |
| III. | Bilanzierungsregeln der AAOIFI | 254 |
| D. | Insolvenzrechtliche Auswirkungen der unterschiedlichen Einordnung | 254 |
| I. | Ausgangspunkt: Insolvenz des Refinanzierungsunternehmens | 254 |
| II. | Aussonderungsrecht | 255 |
| III. | Kein gesetzliches Aussonderungsrecht kraft Registereintragung | 255 |
| 1. | Persönlicher Anwendungsbereich | 256 |
| 2. | Sachlicher Anwendungsbereich - eintragungsfähige Gegen- stände | 257 |
| 3. | Ergebnis | 257 |
| IV. | Absonderungsrechte | 257 |
| 1. | Vorüberlegung zur Umdeutbarkeit der Übertragung in ein Sicherungsgeschäft | 257 |

| | | |
|-----|--|-----|
| 2. | Umqualifizierung der Übertragung in ein Sicherungsgeschäft | 258 |
| a) | Bewegliche Sachen | 258 |
| b) | Immobilien | 259 |
| 3. | Ergebnis | 261 |
| V. | Wahlrecht des Insolvenzverwalters | 261 |
| 1. | Darlehensvertrag | 261 |
| 2. | Kaufvertrag | 262 |
| 3. | Leasingvertrag | 263 |
| 4. | Servicingvertrag | 264 |
| VI. | Insolvenzanfechtung | 265 |
| 1. | Voraussetzungen für ein Bargeschäft i.S.d. § 142 InsO | 265 |
| 2. | Vorsatzanfechtung nach § 133 Abs. 1 InsO | 266 |
| 3. | Ergebnis | 266 |
| E. | Das Treuhandmodell als insolvenzfeste Lösung? | 267 |
| I. | Rechtsvergleichender Überblick | 267 |
| 1. | Die französische Fiducie | 267 |
| 2. | Der Common Law Trust in der Sukuk-Praxis | 268 |
| a) | Funktionsweise des Trust und das Konzept des <i>beneficial ownership</i> | 268 |
| b) | Rechtsprobleme | 270 |
| aa) | Die rechtswirksame Übertragung der Vermögenswerte als Entstehungsvoraussetzung des Trust | 270 |
| bb) | Keine Anerkennung des Trust im deutschen IPR | 271 |
| 3. | Ergebnis | 272 |
| II. | Das deutsche Treuhandmodell als insolvenzfeste Lösung? | 273 |
| 1. | Die Insolvenzfestigkeit der Treuhand | 273 |
| a) | Das Problem der Unmittelbarkeit der Treugutübertragung | 273 |
| aa) | Die Ansicht der Rechtsprechung | 273 |
| bb) | Kritik am Unmittelbarkeitsprinzip und alternative Abgrenzungskriterien | 274 |
| cc) | Stellungnahme | 275 |
| b) | Erfordernis einer Vormerkung im Liegenschaftsrecht | 276 |
| c) | Zusammenfassende Bewertung | 276 |
| 2. | Interventionsrechte der Sukuk-Inhaber | 277 |
| 3. | Ergebnis | 277 |

| | |
|---|------------|
| Kapitel 6: Zusammenfassung der Ergebnisse in Thesen und Ausblick | 279 |
| A. Thesen | 279 |
| B. Ausblick | 283 |
| | |
| Literaturverzeichnis | 287 |