

Thorsten Koletschka

Der Supergau als Anlageobjekt?

Rechtliche und wirtschaftliche Aspekte der
Versicherung von Großschadensrisiken durch
Finanzinstrumente

Mit einem Geleitwort von Prof. Dr. Hans-Bernd Schäfer

Deutscher Universitäts-Verlag

Inhaltsverzeichnis

Abbildungs- und Tabellenverzeichnis	XV
--	-----------

I. Einführung	1
----------------------------	----------

1. Problemdarstellung	1
2. Alternativer Risikotransfer als mögliche Lösung?	4
3. Gegenstand der Arbeit	5
4. Untersuchungsgang	5

II. Juristische und wirtschaftliche Grundlagen der Atomhaftung	7
---	----------

1. Einleitung	7
2. Juristische Grundlagen	8
2.1. Internationale Konventionen	9
2.1.1. Pariser Übereinkommen	9
2.1.2. Brüsseler Zusatzübereinkommen	10
2.1.3. Pariser Protokolle	11
2.1.4. Wiener Übereinkommen	11
2.1.5. Gemeinsames Protokoll vom 21. September 1988	11
2.1.6. Ergänzungsprotokoll zum Wiener Übereinkommen	12
2.1.7. Zusatzhaftungsübereinkommen	12
2.2. Nationale Regelungen	12
2.2.1. Das bundesdeutsche Atomgesetz	13
2.2.1.1. Alte Fassung	14
2.2.1.2. Neue Fassung	17
2.2.1.3. Stellungnahme	20
2.2.1.4. Fazit	23
2.2.2. Der US-amerikanische Price-Anderson Act	24
2.2.3. Zusammenfassung	26
2.3. Atomhaftung vs. traditionelles Haftungsrecht	28
2.3.1. Gefährdungshaftung	28
2.3.2. Haftungskanalisation	29
2.3.3. Haftungsbegrenzung	30
2.3.4. Pflichtversicherung	31
2.3.5. Fazit	33
3. Wirtschaftliche Rahmenbedingungen	33
3.1. Die Versicherbarkeit von Katastrophenrisiken	34
3.2. Das nukleare Risiko als Katastrophenrisiko	35

3.3. Die unzureichende Haftungsmasse der Versicherungswirtschaft	35
3.4. Stellungnahme	37
4. Lösungsansätze.....	39
4.1. Steuern oder Gebühren	39
4.2. Verhandlungslösung nach dem Coase-Theorem.....	40
4.3. Poollösung.....	41
4.4. Risikotransfer in den Kapitalmarkt	43
5. Ergebnis	44
 III. Der Einsatz von Finanzprodukten für Großschadensrisiken.....	46
1. Einleitung.....	46
2. Die einzelnen Finanzinstrumente	49
2.1. Katastrophenoptionen	49
2.1.1. Wertpapierrechtliche Einordnung und Definitionen.....	49
2.1.2. Funktionsweise	53
2.1.3. Praxisbeispiele	59
2.1.3.1. PCS-Optionen an der CBOT.....	60
2.1.3.1.1. Beispielfall.....	62
2.1.3.1.2. Handelsstrategien.....	62
2.1.3.1.2.1. Spreads.....	63
2.1.3.1.2.2. Butterfly-Spreads.....	65
2.1.3.1.2.3. Strips	67
2.1.3.2. GCCI-Optionen an der BCOE.....	67
2.1.4. Vor-/Nachteile	70
2.1.4.1. Vorteile	70
2.1.4.1.1. Transaktionskosten.....	70
2.1.4.1.2. Ausfallrisiko.....	71
2.1.4.1.3. Liquidität	71
2.1.4.1.4. Marktein-/ausstieg.....	72
2.1.4.1.5. Antiselektionsgefahr.....	72
2.1.4.1.6. Moralisches Risiko.....	73
2.1.4.1.7. Zusammenfassung.....	74
2.1.4.2. Nachteile	74
2.1.4.2.1. Basisrisiko.....	74
2.1.4.2.2. Sonstige Nachteile des bisherigen Handels	79
2.1.4.2.3. Fazit.....	79
2.2. Katastrophenanleihen	80
2.2.1. Allgemeine Funktionsweise	80
2.2.2. Gestaltungsvarianten.....	85
2.2.2.1. Trigger	86
2.2.2.2. Risikostrukturen	87

2.2.2.3. Tranchestrukturen.....	88
2.2.3. Praxisbeispiel.....	89
2.2.4. Vor-/Nachteile	92
2.2.4.1. Vorteile	92
2.2.4.1.1. Basisrisiko.....	92
2.2.4.1.2. Kapitalverfügbarkeit/Ausfallrisiko	92
2.2.4.1.3. Haftungsvolumen	93
2.2.4.2. Nachteile	93
2.2.4.2.1. Transaktionskosten.....	93
2.2.4.2.2. Liquidität	95
2.2.4.2.3. Moralisches Risiko.....	95
2.2.4.2.4. Antiselektionsgefahr.....	96
2.3. Contingent-Capital Programme.....	96
2.3.1. Equity Puts.....	97
2.3.1.1. Funktionsweise	97
2.3.1.2. Trigger	98
2.3.1.3. Praxisbeispiel	99
2.3.1.4. Vor-/Nachteile.....	99
2.3.1.4.1. Vorteile	100
2.3.1.4.1.1. Basisrisiko	100
2.3.1.4.1.2. Eigenkapitalausschüttung.....	100
2.3.1.4.2. Nachteile.....	100
2.3.1.4.2.1. Transaktionskosten	100
2.3.1.4.2.2. Ausfallrisiko	101
2.3.1.4.2.3. Moralisches Risiko	101
2.3.2. Contingent Surplus Notes.....	102
2.3.2.1. Funktionsweise	102
2.3.2.2. Praxisbeispiel.....	104
2.3.2.3. Vor-/Nachteile	106
2.3.2.3.1. Vorteile	106
2.3.2.3.1.1. Basisrisiko	106
2.3.2.3.1.2. Bilanzaspekte.....	106
2.3.2.3.2. Nachteile.....	107
2.3.2.3.2.1. Genehmigungspflichtigkeit	107
2.3.2.3.2.2. Transaktionskosten	107
2.3.2.3.2.3. Moralisches Risiko	107
2.3.2.3.2.4. Fremdkapitalaufnahme	108
3. Analyse	108
3.1. Standardisierung versus individualisierte Ausrichtung	108
3.1.1. Beurteilung der standardisierten Alternative	109
3.1.2. Beurteilung der individualisierten Alternative	110

3.2. Gewinnmöglichkeiten und Prämienniveau	112
3.3. Gegenüberstellung der individualisierten Produkte	112
3.4. Katastrophenanleihen versus Rückversicherung.....	113
4. Ergebnis	114
IV. Der Einsatz von Finanzmarktprodukten im Atomhaftungsrecht	115
1. Einleitung	115
2. Wettbewerbsmarkt.....	116
2.1. Wettbewerb unter den Kernkraftversicherern	116
2.2. Wettbewerb unter den Kernkraftbetreibern	117
2.3. Praktische Umsetzung	118
2.3.1. Grundidee	118
2.3.2. Haftungsrahmen.....	118
2.3.3. Beteiligte Parteien.....	119
2.3.4. Sicherheitsbewertung durch den Kapitalmarkt.....	120
2.3.5. Treuhänder.....	121
2.3.6. Schematische Darstellung vor einem nuklearen Unfall	122
2.3.7. Schematische Darstellung nach einem nuklearen Unfall	123
2.3.8. Finanztechnische Ausgestaltung	124
2.3.8.1. Laufzeit	124
2.3.8.2. Risiko- und Tranchestrukturen.....	125
2.3.8.3. Zinsniveau.....	125
2.3.8.4. Trigger	127
2.3.8.5. Volumen.....	129
2.4. Rechtliche Ausgestaltung.....	131
2.4.1. Nuklearanleihen als Deckungsvorsorge.....	131
2.4.2. Prospektpflicht	132
2.4.3. Investitionsbeschränkungen.....	135
2.4.4. Fazit.....	136
2.5. Kritische Würdigung des Modells.....	137
3. Ergebnis	138
V. Schlussbetrachtung.....	140
Literaturverzeichnis	143