

Das Thema Paladin ist ja schon einige Male hier gefallen und es hat mich interessiert, ob es überhaupt eine offizielle Verbindung zwischen Paladin und der alten WMI gibt, so dass es für uns von Bedeutung sein könnte.

Und was ich im Verlauf der Recherche herausgefunden habe, ist für mich, milde ausgedrückt, ganz schön beeindruckend.
(Dank an dieser Stelle dem Internet, den Suchmaschinen und auch der künstlichen Intelligenz)

Also fangen wir vorne an:

Bei „Paladin“ handelt es sich einerseits um die **Paladin Advisors, LLP**, einem festen Beratungs- und Analyseunternehmen.

Andererseits ist die **Paladin Acquisitions Corp.** dagegen eine temporäre, rechtliche Zweckgesellschaft für konkrete Kapitaltransaktionen, die eng mit Firmen wie *Willingham Advisors, LLC* kooperiert (dahinter könnte auch Michael Willingham stecken... konnte ich aber abschließend nicht herausfinden).

Interessant hierbei ist, dass die beiden Gründer beider Gesellschaften **direkt aus dem ehemaligen Top-Management der Washington Mutual Bank stammen!**

Peter Freiling (Gründer / Director bei Paladin) war von 2004 bis zur Insolvenz 2009 Senior Vice President & Assistant Treasurer bei Washington Mutual. In dieser Funktion leitete er das Treasury-Capital-Markets-Team und verwaltete ein Portfolio von 30 Milliarden USD. In den offiziellen Untersuchungsberichten zum Zusammenbruch der WaMu im Jahr 2008 taucht sein Name regelmäßig bei den krisenhaften Liquiditätsbesprechungen mit den US-Regulierungsbehörden auf.

Matthew Boutte (CEO bei Paladin) ist der zweite Gründungspartner von Paladin und war ebenfalls im Finanz- und Risikomanagement der WaMu. Er leitete dort im Bereich Treasury den Sektor Capital Markets. In dieser Rolle war er unter anderem für die Überwachung der Großkunden-Refinanzierung, die Kapitalbeschaffung sowie für die Bilanzintegration bei verschiedenen Firmenübernahmen von WaMu verantwortlich.

Hinzu kommt **Charles Edward Smith** (Chefjustiziar / Chief Legal Officer bei **Paladin Acquisitions Corp.**). Er ist in den offiziellen Dokumenten (Form D) bei der US-Börsenaufsicht SEC direkt für die rechtliche Konformität und die regulatorischen Einreichungen des Unternehmens verantwortlich. Er bildet zusammen mit **Matthew Boutte** und **Peter Freiling** das dreiköpfige Führungsteam und ist somit operativ für alle juristischen und strukturellen Schritte von Paladin zuständig.

Smith übernahm im März 2012 direkt mit dem Inkrafttreten des offiziellen Insolvenz- und Abwicklungsplans (PoR) den Posten als Executive Vice President und General Counsel des WMI Liquidating Trust (LT).

Interessant ist bei allem auch, dass diese Zweckgesellschaft Paladin Acquisitions Corp. erst am 20. Juni 2023 registriert wurde. Wieso die beiden Gründer dies taten und auch wieso Charles E. Smith dort mit dabei ist, ist noch spekulativ.

Hier noch ein direkter struktureller Vergleich der beiden Gesellschaften:

Merkmal	Paladin Advisors, LLP	Paladin Acquisitions Corp.
Rechtsform	Limited Liability Partnership (LLP / Partnerschaftsgesellschaft)	Corporation (Corp. / Aktiengesellschaft nach US-Recht)
Hauptfunktion	Strategische Beratung für Banken, Versicherungen und Vermögensverwalter bei der Bilanzierung.	Finanzierungsvehikel (Issuer) zur Durchführung von privaten Wertpapierplatzierungen.
Gründer & Köpfe	Matt Boutte & Peter Freiling	Matt Boutte & Peter Freiling (zusammen mit Charles E. Smith)
Lebensdauer	Dauerhaft angelegtes operatives Beratungsgeschäft.	Oft zweckgebunden (Special Purpose Vehicle) für spezifische Investments oder Übernahmen.
Kapitalaufnahmen	Finanziert sich primär durch Beratungshonorare und Dienstleistungen.	Sammelt frisches Investorenkapital ein (gemeldet über SEC Form D).

Ok, halten wir erst einmal fest, dass es diese beiden Gesellschaften gibt und dass sie von WaMu-Insidern gegründet wurden.

Sollte es also WMI-Altwerte geben, könnte Paladin eine Verteilung der Werte wie folgt vornehmen:

Paladin müsste die Gelder an den Nachfolger des Trusts oder direkt an die DTC übermitteln. Die DTC würde anhand der **eingefrorenen historischen Datensätze** (Stichtag der Releaseerteilung) ermitteln, welche Banken und Broker zum damaligen Zeitpunkt die Escrows für ihre Kunden hielten und das Geld würde dann an die damaligen Depotbanken ausgeschüttet, die es an die damaligen Inhaber weiterleiten müssten, selbst wenn die Position im Online-Depot heute nicht mehr sichtbar ist.

Der nächste Schritt besteht also darin, zu klären, ob es Safe-Harbor-Werte offiziell gab und ob die WMI solche Werte angelegt haben könnte oder vielleicht sogar hat.

„**Safe Harbor**“ **gab es offiziell (11 U.S.C. § 546(e) / § 541(d))**: Diese Klauseln im US-Insolvenzrecht sorgen dafür, dass einmal rechtmäßig übertragene Vermögenswerte oder Wertpapierabrechnungen im Falle einer Insolvenz der Muttergesellschaft (bei uns WMI) **geschützt vor dem Zugriff des Insolvenzverwalters** sind – sie fallen nicht in die Insolvenzmasse. Sie sind also rechtlich isoliert.

Dieses Insolvenzrecht zu safe harbor gilt heute immer noch, es wurde allerdings der Anwendungsbereich von § 546(e) durch den US Supreme Court im Jahr 2018 und durch nachfolgende Rechtsprechungen eingeschränkt.

...womit wir bei unserem größten Escrow-Fragezeichen angekommen wären: Hat die WMI zur Zeit der Insolvenz eigene Safe Harbor-Werte besessen?

Zuerst die schlechte Nachricht:

Im Global Settlement Agreement (GSA) wurde final und rechtskräftig vereinbart, dass JPMC und die FDIC die operativen Bank (WMB)-Vermögenswerte behalten (inklusive der Verbriefungsstrukturen und deren Überschussrechte).

Die Holding (WMI) – und damit die späteren Escrow-Inhaber – erhielten im Gegenzug bestimmte Milliarden-Steuerrückerstattungen (Tax Refunds) und ausgewählte blockierte Konten, die dann im WMI Liquidating Trust bis 2020 verteilt wurden.

Und jetzt die gute Nachricht:

Wenn wir der Frage weiter nachgehen, ob nicht auch die WMI eigene Verbriefungswerte besessen haben könnte, müssen wir zwischen der Holding (WMI) und der operativen Bank (WMB) trennen.

Dass die WMB Verbriefungen durchgeführt hat, ist unbestritten. Und so argumentieren die Kritiker, dass alle WMI-Werte über die Bank an die FDIC gingen und dann an JPMC verkauft wurden.

Doch was ist mit der Mutterholding WMI? Kann sie selbst Verbriefungswerte (oder andere Werte?) als safe harbor gesichert haben?

Und hier kommen wir zum **"Parent Company"-Prinzip bei Verbriefungen:**

Bei vielen der von Washington Mutual aufgelegten Verbriefungen (MBS) gab es eine Struktur, bei der die operative Bank (WMB) die Kredite zwar bündelte, die übergeordnete Holding (WMI) jedoch als „Guarantor“ (Garant) oder als „Sponsor“ der gesamten Transaktion auftrat.

Im US-Wertpapierrecht führt das oft dazu, dass steuerliche Rechte und die sogenannten Residual Interests (Restwertansprüche) automatisch auf der Ebene der Muttergesellschaft (WMI) bilanziert wurden – insbesondere um die steuerlichen Verlustvträge (NOLs) der Holding optimal zu nutzen.

Wenn diese Vermögenswerte jetzt vertraglich auf WMI-Ebene lagen und durch den Safe-Harbor-Status blockiert waren, konnte die FDIC sie am 25. September 2008 rechtlich nicht an JPMorgan Chase verkaufen. Denn die FDIC hatte am Tag des Notverkaufs nur die Erlaubnis, die Vermögenswerte der operativen Bank (WMB) zu beschlagnahmen, nicht die Vermögenswerte der Holding (WMI)!

Manche von uns können sich bestimmt noch daran erinnern, dass bei den Verhandlungen des Insolvenzgerichts Richterin Walrath den Zugriff auf Vermögen verweigert hatte. Wir wissen zwar nicht genau, ob es definitiv um die dort erwähnten 30 Mrd. \$ ging, aber Fakt ist, dass eine strikte Auslegung des Bankruptcy Code die Richterin dazu berechtigte. Hätte es sich um normale Holding-Vermögenswerte gehandelt, hätte das Gericht sie verwerten müssen. Weil es aber Safe-Harbor-Werte waren, waren sie für das Gericht unantastbar. Gleichzeitig waren sie für die FDIC unantastbar, weil sie der Holding gehörten und nicht der WaMu-Bank (WMB).

Wir haben somit den offiziellen Beleg, dass ein solches „Sondervermögen im juristischen Niemandsland“ existieren kann bzw. existiert, das außerhalb des Insolvenzverfahrens bei den Treuhändern (Trustees) weiterläuft.

Wichtig nochmal: Belege dafür, dass die übergeordnete Holding (WMI) als „Guarantor“ (Garant) oder als „Sponsor“ der gesamten Transaktion auftrat gibt es!

Für die Rolle der übergeordneten Holding im Verbriefungsprozess gibt es Belege in den offiziellen SEC-Filings, allerdings mit einer juristischen Feinheit:

In den Wertpapierprospekten der Washington Mutual (MBS-Emissionen) sieht man, wie die Holding (Washington Mutual, Inc. / WMI) strategisch eingebunden war, um die gesetzlichen Strukturen zu nutzen (siehe SEC-Dokumente (z. B. die WMALT-Verbriefungen auf SEC.gov; (Beispiel:

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1361532/000095011706002819/a42239.htm>)). WMI agierte als "Sponsor" über Zweckgesellschaften! !Sehr wichtig!

In den offiziellen Verkaufsprospekten wird die Struktur der Verbriefungskette detailliert offengelegt. Die Holding agierte dabei über 100-prozentige Tochtergesellschaften, die bilanziell direkt mit ihr konsolidiert waren. Typischerweise liefen die Transaktionen so ab, dass eine Einheit wie die Washington Mutual Mortgage Securities Corp. als Sponsor auftrat. Diese kaufte die Kredite und reichte sie an den Depositor (z. B. WaMu Asset Acceptance Corp.) weiter, welcher sie dann in den finalen, isolierten Kredittrust (den MBS-Trust) einbrachte.

Diese Sponsoren waren also Zweckgesellschaften der Holding (WMI). Im US-

amerikanischen Steuer- und Bilanzrecht wurden die daraus resultierenden Restwertrechte (Residual Interests / R-Anteile) auf der obersten Ebene – also bei der Muttergesellschaft WMI – gebündelt. Das geschah primär, um die gigantischen steuerlichen Verlustvorträge (NOLs) der Holding mit den Erträgen aus den Restwerten der Trusts zu verrechnen.

Ich bin mir sicher, dass einige von euch Schlagwörter aus dieser Erläuterung aus den letzten Jahren erkannt haben. Auch der Cowboy (AZCowboy) hat viele Begriffe selbst verwendet, aber einen solch undurchsichtigen Schreibstil verwendet, dass kein normaler Mensch auf diese interessanten Zusammenhänge kommen konnte.

Es ist mir klar, dass wir hier niemals die Abläufe zu 100% verstehen können, auch wenn die Erläuterungen oben faktisch und logisch nachzuvollziehen sind.

Hier schließt sich aber der Kreis zum Anfang, weil bei Paladin drei WaMu-“Insider“ sind, die diese Zusammenhänge mit absoluter Sicherheit kennen. Das sind Experten auf dem Terrain.

Ob Paladin wirklich im Zusammenhang mit den WMI-Werten agieren wird, ist eigentlich nicht wichtig. Aber irgendwie müssen die Werte ja den Weg von den Treuhändern zu uns finden. Und Leute, die sich da auskennen und das für uns übernehmen können und dürfen, sind schon einmal in der richtigen Position.

Ach ja, die Treuhänder. Dazu ist die Faktenlage auch unkritisch, was die Werte betrifft. Sowohl die WMB-Werte aus den Verbriefungen, als auch die oben erläuterten WMI-Werte befinden sich heute bei großen, institutionellen **Treuhändern (Trustees)** und werden dort im Rahmen von Abwicklungstrusts (Securitization Trusts) bis heute verwaltet.

Als Washington Mutual die Hypothekenkredite vor 2008 verbriefte, wurden diese an rechtlich eigenständige Gesellschaften übertragen. Für jeden dieser Trusts wurde eine globale Großbank als **Indenture Trustee** (Anleihetreuhänder) eingesetzt. Beispiele hierfür sind Treuhandabteilungen von Instituten wie:

Deutsche Bank National Trust Company
U.S. Bank National Association
The Bank of New York Mellon (BNY Mellon)
Wells Fargo Bank, N.A.

Einige dieser Verbriefungen (MBS – Mortgage-Backed Securities) hatten Laufzeiten von **30 Jahren** (ausgegeben z.B. zwischen 2002 und 2007). Das bedeutet, viele der zugrundeliegenden Hauskredite laufen regulär erst zwischen **2032 und 2037** aus. Solange noch ein einziger Kredit in dem Pool aktiv ist oder rechtliche Streitigkeiten über fehlerhafte Kredite (Repurchase Claims) laufen, darf der Treuhänder den Trust nicht schließen.

Es werden also Werte aus Verbriefungen noch weit in den 30er Jahren ausgezahlt werden. Die Auszahlungen an sich können aber erst beginnen, wenn alle Rechtsstreitigkeiten und Unklarheiten zum WaMu-Fall beendet wurden. Und hier führt die FDIC als Insolvenzverwalter das Verfahren auf ihren offiziellen Statusberichten weiterhin als „aktiv“... also noch nicht abgeschlossen.

Hier (<https://www.fdic.gov/bank-failures/status-washington-mutual-bank-receivership>) aktualisiert die FDIC fortlaufend die vierteljährliche Receivership-Bilanz der WaMu.

Wir haben offizielle Dokumente, die unterstützen, dass Safe-Harbor-Trusts legal der Holding (WMI) gehörten und bis heute gehören. Allerdings können wir als Außenstehende

niemals einen Wert beziffern. Das können lediglich Insider, obwohl auch die nicht genau wissen können, welche Werte frei werden, wenn Trusts noch weit in die 30er Jahre laufen werden.

Der Liquidating-Trust (LT) hat über Rosen offiziell erklärt, dass keine Vermögenswerte mehr existieren. Und das ist aus der Sicht des LT auch zutreffend. Wie wir gesehen haben, sind die WMI-safe-harbor-Werte niemals bis in die Verwaltung des LT gelangt, weil sie niemals in die Insolvenzmasse mit eingeflossen sind. Der LT hatte also auch niemals Kenntnis darüber. Selbst wenn Brian Rosen (Anwalt der WMI im Insolvenzverfahren und später im LT) Kenntnis von den Werten gehabt hat, so konnte er doch als offizielles Organ des LT sagen, dass es keine Safe-Harbor-Werte mehr für die Escrows gibt.

Und noch ein Wort zu einigen „Gegner der Escrows“:

Im Vergleich des Global Settlement Agreements (GSA) blieben die WMI-Safe-Harbor-Werte unberührt. Im Insolvenzverfahren wurde über diese Werte nicht verfügt. Im Wasserfall wurde nichts von diesen Werten verteilt und auch die FDIC hatte keinen Zugriff auf diese Werte... bis heute. Auch die FDIC verweist auf keinerlei bedeutende, noch bestehende Werte aus dem WaMu-Fall. Und der LIBOR-Prozess hat auch daran nichts geändert.

Das ist der Grund, wieso wir keine offiziellen Dokumente zu den WMI-Safe-Harbor-Werten finden konnten und die „Dummschwätzer“ so leicht argumentieren konnten, dass es keine Werte für die Escrows gibt. Völlig nachvollziehbar.

Heute haben wir gesehen, wieso sich diese Werte in einem juristischen Niemandsland befinden, das natürlich auch ein Niemandsland ist... und so schwer zu fassen ist.

Die einzige und richtige Frage für die Escrow-Besitzer lautet ab heute nicht mehr ob, sondern wie viel!

Versteht Ihr, was ich meine und wie ich darauf komme?

Liebe Grüße vom Helmtiger
union