

Dr. Jean-Claude Zerey [Hrsg.]

Finanzderivate

Rechtshandbuch

3. Auflage

Dirk Auerbach, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater, Frankfurt am Main | **Okko Hendrik Behrends**, Rechtsanwalt, Frankfurt am Main | **Dr. Ana de Corbavia-Perisic**, lic oec. HSG, MSc Math., London | **Thilo Danz**, Rechtsanwalt, Frankfurt am Main | **Dr. Andrea Diefenhardt**, Rechtsanwältin, Frankfurt am Main | **Oliver Dreher**, Rechtsanwalt, Frankfurt am Main | **Mag. Martin Ebner**, Rechtsanwalt, Wien | **Christian Eck**, Frankfurt am Main | **Dr. Jan Endler**, Rechtsanwalt, Berlin | **Dr. Jörg Fried**, Rechtsanwalt, Berlin | **MMag. Walter Gapp**, Rechtsanwalt, Wien | **Daniel Haeberli**, Rechtsanwalt, Zürich | **Dr. Marion Hanten**, Rechtsanwältin, Frankfurt am Main | **Dr. Uwe Jahn**, Rechtsanwalt, Frankfurt am Main | **Nicki Kayser**, Rechtsanwalt, Luxemburg | **Brigitta Kieninger**, Diplom-Kauffrau, Frankfurt am Main | **Daniela Klotzbach**, Diplom-Kauffrau, Frankfurt am Main | **Dr. Jasmin Kölbl-Vogt**, Rechtsanwältin, Frankfurt am Main | **Prof. em. Dr. Friedrich Kübler**, Rechtsanwalt, Frankfurt am Main | **Dr. Johanna Kübler**, Rechtsanwältin, Frankfurt am Main | **Antje-Irina Kurz**, Rechtsanwältin, Frankfurt am Main | **Dr. Volker Läger**, Frankfurt am Main | **Petra Lomp**, Rechtsanwältin, Hamburg | **Sven-Patrick Maier**, Diplom-Kaufmann, MBA, MSc, CPA, London | **Andreas Patzner**, Rechtsanwalt und Steuerberater, Frankfurt am Main | **Stefan Paulmayer**, Wien | **Frank Martin Roth**, Rechtsanwalt, Frankfurt am Main | **Henning von Sachsen-Altenburg**, Rechtsanwalt, London | **Kai Andreas Schaffelhuber**, Rechtsanwalt, Frankfurt am Main | **Dr. Ulrich Schüwer**, Diplom-Kaufmann, MSc, Frankfurt am Main | **Dr. Gunnar Schuster**, Rechtsanwalt, Frankfurt am Main | **Andreas Steck**, Rechtsanwalt, Frankfurt am Main | **Prof. Dr. Sascha Steffen**, European School of Management and Technology, Berlin | **Dr. Christian Storck**, Rechtsanwalt, Frankfurt am Main | **Dragisa Torlakovic**, Diplom-Kaufmann und Steuerberater, Frankfurt am Main | **Patricia Vornhagen**, Rechtsanwältin, Frankfurt am Main | **Dr. Jean-Claude Zerey**, Rechtsanwalt, Frankfurt am Main



Nomos

facultas.wuv



Schulthess



Inhaltsverzeichnis

Vorwort	7
Abkürzungsverzeichnis	27
Autorenverzeichnis	35
1. Teil: Wirtschaftlicher Hintergrund	41
§ 1 Funktionen und Einsatz von Finanzderivaten	43
A. Derivate im Überblick	43
I. Einführung	43
II. Grundformen von Derivaten	44
III. Der Markt für Derivate	47
IV. Motive für den Einsatz von Derivaten	48
B. Zinsderivate	50
I. Risiken bei Zinspositionen	50
II. Merkmale bestimmter Zinsderivate	53
C. Währungsderivate	55
I. Risiken bei Währungspositionen	55
II. Merkmale bestimmter Währungsderivate	56
D. Kreditderivate	57
I. Kreditrisiko und Kreditderivate	57
II. Entwicklung des Marktes für Kreditderivate	58
III. Merkmale bestimmter Kreditderivate für Einzelrisiken	59
IV. Merkmale bestimmter Kreditderivate für Portfoliorisiken	61
E. Die Finanzkrise 2007–2009	63
I. Ursprung der Finanzkrise	63
II. Rolle von Verbriefung und Finanzderivaten	64
F. Historische Krisenfälle	65
§ 2 Praxisbeispiele zu Finanzderivaten	68
A. Unbedingte Derivate	68
I. Zinsswap	68
II. Zins-Forward (Forward Rate Agreement, FRA)	69
III. Währungs-Forward	69
IV. Total (Rate of) Return Swap (TRS)	70

B. Bedingte Derivate	70
I. Zins-Option	70
II. Währungs-Option	71
III. Credit Default Swap (CDS)	71
IV. Credit Linked Note (CLN)	72
§ 3 Komplexe Derivate – ausgewählte Beispiele	73
A. Ausgewählte komplexe FX-Derivate	73
I. Barrier-Optionen	73
II. Knock-out und Knock-in Optionen	74
III. Reverse Knock-out und Reverse Knock-in	75
IV. Double Knockout	75
V. Preisvorteile der Barrier-Optionen gegenüber Vanilla Optionen	75
VI. Erweiterungsmöglichkeiten bei Barrier-Optionen	76
B. Lookback-Optionen	76
C. Ausgewählte komplexe Zinsderivate	77
I. Constant Maturity Swap (CMS)	78
II. Bermudan Swaption	79
D. Ausgewählte Komplexe Kreditderivate	79
I. Basket (N-th to) Default Swap	79
II. Synthetischer CDO (SCDO)	81
III. Synthetischer CDO2 (SCDOS)	82
IV. Credit Default Swaption	83
§ 4 Inflationsderivate	84
A. Inflationsgrundlagen, Marktakteure und Break-Even-Inflation	84
B. Inflation Swaps und Futures	85
C. Volatilitätsprodukte auf Inflation	87
I. Inflation Cap, Floor, Collar	87
II. Inflation Spread Optionen	89
III. Limited Price Index (LPI) Swaps	89
D. Beispiele von strukturierten Inflationsprodukten	90
E. Ausblick	90
§ 5 Wirtschaftlicher Hintergrund und Formen von Zertifikaten	92
A. Einleitung	92
I. Begriffserklärung und Marktüberblick	92
II. Zertifikate aus Sicht der beteiligten Parteien	93

III. Besondere Merkmale von Zertifikaten	94
B. Ausgewählte Zertifikate-Typen	96
I. Hebelprodukte	96
II. Anlageprodukte	97
C. Zertifikate – Kreditrisiko und Rating	99
I. CDS und Spreads	99
II. Besicherte Zertifikate	101
III. Zertifikateratings	102
D. Ausblick	103
2. Teil: Vertragsrecht	105
§ 6 Der Deutsche Rahmenvertrag und das European Master Agreement	107
A. Dokumentation von OTC-Derivategeschäften auf der Grundlage von Rahmenverträgen	108
I. Gebräuchliche Muster-Rahmenverträge	108
II. Sinn der Verwendung von Rahmenverträgen	109
B. Der Deutsche Rahmenvertrag	110
I. Grundkonzeption und Funktionsweise	110
II. Rubrum	112
III. Zweck und Gegenstand des Vertrags	113
IV. Einzelabschlüsse	114
V. Leistungspflichten aufgrund der Einzelabschlüsse	115
VI. Zahlungsvernetzung	115
VII. Beendigung des Vertrags	117
VIII. Beendigung durch Kündigung	117
IX. Beendigung im Insolvenzfall	117
X. Übersicht über das Liquidationsnetting	118
XI. Auslegungsprobleme im Zusammenhang mit der vertraglichen Regelung des Liquidationsnetting	120
XII. Eingeschränkt zweiseitige Natur des Liquidationsnetting	122
XIII. Der DRV als Rahmenvertrag im Sinne des § 104 Abs. 2 S. 3 InsO	124
XIV. Aufrechnung mit Gegenansprüchen durch die ersatzberechtigte Partei	124
XV. Zustimmungsvorbehalt im Hinblick auf die Übertragung von Rechten und Pflichten	125
XVI. Nebenbestimmungen	126
XVII. Besondere Vereinbarungen	126
C. Besicherungsanhang	126
I. Uneingeschränkte Vollrechtsübertragung	127

II. Laufende Bestellung von Sicherheiten	129
III. Keine „Verwertung“ der Sicherheiten	129
D. European Master Agreement (EMA)	130
I. Entstehung	130
II. Konzeption	131
III. Struktur	132
IV. Produktübergreifender Ansatz	133
V. Eignung für sämtliche EU Mitgliedsstaaten	133
VI. Einbeziehung von Marktstandarddokumentationen	134
VII. Künftige Bedeutung des EMA	135
E. Anhänge des Rahmenvertrages für Finanztermingeschäfte	135
I. Anhang über die vorzeitige Erfüllung durch Ausgleichszahlung	136
II. Anhang für Devisengeschäfte und Optionen auf Devisengeschäfte	138
III. Anhang für Optionsgeschäfte auf Börsenindizes oder Wertpapiere	140
IV. Anhang für Deckungsgeschäfte	143
V. Anhang für Kapitalanlagegesellschaften und Mantelvereinbarung für Finanz- geschäfte mit Kapitalanlagegesellschaften	145
§ 7 ISDA Master Dokumentation	155
A. Einleitung und historischer Überblick	155
I. Die Entwicklung des Derivatemarktes	155
II. Die Evolution der Standard Dokumentation im Derivatemarkt	157
III. Der generelle Aufbau der ISDA Dokumentation	160
IV. Netting	161
B. Der Aufbau des ISDA Master Agreement	163
I. Allgemeine Bemerkungen	163
II. Einzelne Bestimmungen	166
C. ISDA Credit Support Dokumentation	189
I. Allgemeine Bemerkungen	189
II. Credit Support Anhang	189
III. Credit Support Deed	190
IV. 2001 ISDA Margin Bestimmungen	191

D. Kreditderivate	191
E. Die ISDA Protokolle	192
§ 8 Credit Default Swaps/Vertragsgestaltung	194
A. Einleitung: Funktion, Historie und Überblick	196
I. Wirtschaftlicher Hintergrund, Funktion, Abgrenzung von ähnlichen Geschäften, Markt und Entwicklung der Dokumentation	196
II. Banken, Versicherungen und andere Marktteilnehmer	198
III. Bankenkrise von 2007, Staatsschuldenkrise von 2009 und Credit Default Swaps: Zusammenhänge, Auswirkungen, rechtliche und andere Konsequenzen	200
B. Der Anhang für Kreditderivate zum deutschen Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte	202
I. Aufbau und Systematik des Anhangs für Kreditderivate und der Begriffsbestimmungen zum Anhang	202
II. Die Vertragspartner (Käufer und Verkäufer) und ihr Verhältnis zum Referenzschuldner	202
III. Umfang und Eingrenzung der Risikoübertragung	203
IV. Erfüllung bei Eintritt der Leistungsbedingungen	220
V. Administrative Regelungen und Sonstiges	227
VI. Marktpraxis der Verwendung der Definitionen und des Anhangs	228
C. Die sogenannte Bridge-Lösung	229
I. Motivation	229
II. Der Mechanismus und die einzelnen Regelungen der Bridge-Lösung	229
D. Ausländische Rechtsprechung zu Credit Default Swaps	230
I. Deutsche Bank AG v. ANZ BAnking Group Ltd.; Commercial Division, High Court 28 May 1999	230
II. Eternity Global Master Fund Limited v. Morgan Guaranty Trust Company of New York and JP Morgan Chase Bank	231
III. Ursa Minor Ltd. v. AON Financial Products	232
IV. Nomura International Plc. v. Credit Suisse First Boston International	233
V. UBS v. Deutsche Bank (Armstrong Industries, Inc.)	233
VI. Merrill Lynch Int'l v. XL Capital Assurance Inc. 564 F. Supp.2 d 298 (S.D.N.Y. 2008)	234
VII. VVG Special Opportunities Master Fund („VVG“) v. Citibank, N.A.; VVG v. Wachovia Bank, N.A.	234

§ 9	Dokumentation von strukturierten Derivatgeschäften bei synthetischen ABS und CDOs	236
A.	Einleitung	236
B.	Strukturen und Dokumentation	237
	I. Synthetische ABS (im engeren Sinne), MBS (RMBS/CMBS) und CDOs (CBO, CLO)	237
	II. Strukturierte Derivatgeschäfte	239
C.	Gründe für den Einsatz strukturierter Derivate/synthetischer ABS und CDO Strukturen	241
§ 10	Rohwaren- und Energiegeschäfte	243
A.	Überblick	243
B.	Vertragsgestaltung	244
	I. Vertragstypen	244
	II. Energie- und Rohwarengeschäfte unter dem DRV	248
	III. Architektur der EFET-Verträge	251
	IV. Auswahlkriterien für die Bestimmung der Dokumentation	255
	V. Methoden der Risikominimierung	258
	VI. Besonderheiten bei der Verhandlung mit Kreditinstituten	258
C.	Energiehandel und Bankaufsicht	259
D.	Einzelne Produkte	262
	I. Emissionsrechtehandel	262
	II. Edelmetalle (Bullion)	278
	III. Metalle	282
	IV. Wetterderivate	282
	V. Katastrophenderivate	285
	VI. Kohle	285
	VII. Strom und Gas	286
§ 11	Eingebettete Derivate – Rechtliche Aspekte	288
A.	Optionsscheine und Zertifikate	289
	I. Prospektrecht	289
	II. MiFID	294
	III. Schuldverschreibungsgesetz	295
	IV. AGB-Kontrolle	295
	V. Börsenregularien	296
	VI. Derivate Kodex	297
	VII. Produktinformationsblatt	297
	VIII. Ausblick	298

B. Namensschuldverschreibungen und Schuldscheindarlehen	298
I. Namensschuldverschreibungen	298
II. Schuldscheindarlehen	305
§ 12 Wertpapierdarlehen	311
A. Einleitung	311
I. Marktüberblick Wertpapierdarlehen	311
II. Grundstruktur	312
III. Motivation der Marktteilnehmer	313
B. Vertragsdokumentation	314
I. Deutscher Rahmenvertrag für Wertpapierdarlehen	314
II. GMSLA	316
III. European Master Agreement	318
C. Ausgewählte Rechtsthemen	319
§ 13 Wertpapierpensionsgeschäfte	320
A. Einleitung	321
I. Marktüberblick Wertpapierpensionsgeschäfte	321
II. Grundstruktur	321
III. Unterscheidung Wertpapierdarlehen/Wertpapierpensionsgeschäfte	322
IV. Motivation der Marktteilnehmer	323
B. Vertragsdokumentation	323
I. Deutscher Rahmenvertrag für Wertpapierpensionsgeschäfte	323
II. GMRA	326
C. Ausgewählte Rechtsthemen bei Wertpapierdarlehen und Wertpapierpensionsgeschäften	327
I. Stimmrechte	327
II. WpHG Melde- und Mitteilungspflichten	328
III. Leerverkäufe	331
IV. Risiko der Umdeutung	335
V. Wertpapierleihesystem/Tri-Party-Repo	336
3. Teil: Insolvenzrecht	337
§ 14 Finanzderivate in der Insolvenz – Grundlagen	341
A. Zielsetzung insolvenzanknüpfender Lösungs- und Netting-Klauseln	341
I. Grundlagen, wirtschaftliche Bedeutung und Fallbeispiel	341
II. Begriff und Abgrenzung	343

B. Funktionsweise und wesentliche Elemente rahmenvertraglicher Netting-Vereinbarungen	344
I. Single-Agreement-Klausel	344
II. Beendigungsklausel	345
III. Positionenbewertung	346
IV. Netting und Abschlusszahlung	347
V. Alternativen zu klassischen Netting-Mechanismen	347
C. Aufsichtsrechtliche Vorgaben für Netting-Vereinbarungen (GroMiKV/SolvV)	348
§ 15 Finanzderivate vor der Insolvenz – Besonderheiten bei Instituten in der Krise	351
A. Sanierungs- und Reorganisationsverfahren	352
I. Gesetzliches Beendigungsverbot mit Einleitung eines Reorganisationsverfahrens	352
II. Reorganisationsverfahren als vertraglicher Kündigungsgrund	353
III. Wirkung des Beendigungsverbotes auf Close-out Netting	354
IV. Privilegierte Tatbestände	355
B. Übertragungsanordnung nach §§ 48a bis 48s KWG	357
C. Moratorium und Insolvenzantrag	358
I. Moratorium	358
II. Insolvenzantrag durch die BaFin	366
III. Sonstige Besonderheiten	367
§ 16 Netting und Clearing von OTC-Derivaten	368
A. Regulatorische Vorgaben für das Clearing von OTC-Derivaten und Funktionsweise	368
B. Insolvenzrechtliche Privilegierung von Clearingsystemen (Verhältnis CM zu CCP)	373
C. Insolvenzrechtliche Behandlung von geclearten OTC-Derivaten (Verhältnis Kunde zu CM)	375
§ 17 Netting und Finanzsicherheiten	376
A. Finanzsicherheiten im Derivate- und Structured-Finance-Bereich	376
I. Funktionsweise typischer Besicherungsanhänge	378
II. Funktionsweise typischer Rahmenverträge für Wertpapierdarlehens- und Repo-Geschäfte	381
B. Insolvenzrechtliche Privilegierung von Finanzsicherheiten	382
I. EU-Vorgaben in der Richtlinie 2002/47/EG über Finanzsicherheiten (Finanzsicherheitenrichtlinie)	382
II. Umfang von § 1 Abs. 17 KWG	383

III. Anfechtbarkeit der Stellung von Finanzsicherheiten in der Krise? Privilegierung von Margensicherheiten (§ 130 S. 2 InsO)	385
IV. Insolvenzfestigkeit der Aufrechnung von Close-out Betrag und Finanzsicherheit	387
C. Vorschläge zur Ausweitung des Anwendungsbereichs der Finanzsicherheitenrichtlinie	387
§ 18 Insolvenzzrechtliche Grenzen für Netting-Vereinbarungen – Überblick	389
A. Vertragliches Netting als zeitliche Vorwegnahme des gesetzlichen Nettings	389
B. Argumentationsansätze zur Vereinbarkeit von Netting-Vereinbarungen mit § 119 InsO	389
C. Argumentationsansätze zur Anfechtbarkeit von Netting-Vereinbarungen	391
D. Prüfungsreihenfolge und Argumentationslinien – Graphische Übersicht	391
§ 19 Vereinbarkeit von Netting-Vereinbarungen mit § 119 InsO und §§ 103 ff InsO	393
A. Kein genereller Verstoß von Netting-Vereinbarungen gegen § 119 InsO	393
I. Gesetzgebungsgeschichte und Rechtsprechung	393
II. Zwischenergebnis und Zweck der Prüfung von §§ 104 Abs. 2, 104 Abs. 1 und 103 InsO	394
B. Vereinbarkeit mit § 104 Abs. 2 InsO?	395
I. Anwendungsbereich des § 104 Abs. 2 InsO	395
II. Vereinbarkeit von Netting-Vereinbarungen mit § 104 Abs. 2 InsO	400
III. Sonderkonstellationen	401
C. Vereinbarkeit mit § 104 Abs. 1 InsO?	403
D. Vereinbarkeit mit § 103 InsO?	405
§ 20 Netting-Vereinbarungen und Insolvenzanfechtung	406
A. Anfechtbarkeit von Netting-Vereinbarungen	406
B. Anfechtungsvoraussetzungen und -tatbestände	406
C. Effektive Gläubigerbenachteiligung als Anfechtungsvoraussetzung	409
D. Vermeidung zusätzlicher Anfechtungsrisiken – Gestaltungsmöglichkeiten und riskante Klauseln	411
§ 21 Netting-Vereinbarungen bei internationalen Sachverhalten	412
A. Deutsches Internationales Insolvenzrecht	412
B. Räumlicher Anknüpfungspunkt	412
I. Sachverhalte innerhalb der Europäischen Union	412
II. Sachverhalte außerhalb der Europäischen Union	414
III. Umfang der „Lex Contractus“-Anknüpfung	414
IV. Konkurrenzverhältnis von § 340 Abs. 2 und § 104 Abs. 2 InsO	415

V. Anwendbares Statut bei Sachverhalten mit Auslandsbezug – Graphische Übersicht	416
C. Anknüpfung bei Insolvenzanfechtung	417
I. Anwendungsbereich des Art. 13 EuInsVO	417
II. Anwendungsbereich des § 339 InsO	417
D. Multi-Branch-Netting	418
§ 22 Master-Netting-Agreements	420
§ 23 Verwendung und Analyse von Netting Opinions	422
A. Bedeutung von Netting Opinions in der Praxis	422
B. Zielrichtung und Aufbau von Netting Opinions	422
C. Checkliste für die Verwendung von Netting Opinions	423
§ 24 Ausblick und Zusammenfassung	428
4. Teil: Aufsichtsrecht und Öffentliches Recht	431
§ 25 Zum Einsatz von Derivaten bei Pfandbriefbanken	433
A. Einleitung	433
I. Restriktive Tradition	433
II. Vordringen von Derivaten als Hilfsgeschäfte	434
III. Zulassung von Fremdwährungsgeschäften	435
IV. Anerkennung von Derivaten als Nebengeschäfte und Indeckungnahme	437
V. Aufgabe des Spezialbankprinzips	438
B. Indeckungnahme von Derivaten	438
I. Für die Deckung geeignete Derivate	439
II. Geeignete Kontrahenten	448
III. Deckungsgrenzen	450
IV. Rechtsstellung der Kontrahenten in der Insolvenz und Restrukturierung	452
V. Absicherung der Kontrahenten	454
VI. Besicherung von Deckungsderivaten	456
§ 26 Versicherungsaufsichtsrecht – Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten durch Versicherungsunternehmen	459
A. Grundsätzliche Zulässigkeit des Einsatzes derivativer Finanzinstrumente	460
I. Einleitung	460
II. Definition derivativer Finanzinstrumente	461
III. Arten zulässiger Geschäfte	462
IV. Sonderfälle: Receiver Forward Swaps und Long Receiver Swaptions	463

V. Kombinierte Strategien	464
VI. Indexgeschäfte	465
VII. Glattstellung offener Positionen	465
B. Strukturierte Produkte	465
I. Definition und Anwendbarkeit des Rundschreibens 3/99	465
II. Erwerbbarkeit von „einfach strukturierten Produkten“	466
III. Voraussetzungen für den Erwerb „komplex strukturierter Produkte“	467
IV. Besondere Regelungen für die Zuordnung strukturierter Produkte zum gebundenen Vermögen	468
V. Indexzertifikate	471
VI. Grenzen	471
C. Kreditderivate	471
I. Allgemeines	471
II. Verhältnis des Rundschreibens 1/2002 zu den Rundschreiben 3/99 und 3/2000	472
III. Anwendungsbereich des Rundschreibens 1/2002	472
IV. Voraussetzungen für die Erwerbbarkeit von Kreditderivaten	474
V. Investmentprozess und Abwicklung bei unverbrieften oder verbrieften Kreditderivaten	476
D. Investmentprozess und Abwicklung bei Derivatetransaktionen von Versicherungsunternehmen	477
I. Grundsätze der Abwicklung von derivativen Geschäften	477
II. Voraussetzungen an das Anlagemanagement und interne Kontrollverfahren ...	479
E. Erwartete Auswirkungen von Solvency II	483
I. Einführung	483
II. Überblick	483
III. Anwendbarkeit von Risikominderungstechniken im Hinblick auf die Berechnung des Eigenkapitals	484
IV. Einsatz von Finanzderivaten im Rahmen der Kapitalanlage	484
§ 27 Kapitalanlagegesellschaften – Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten in Investmentvermögen	486
A. Investmentrechtliche Rahmenbedingungen des Einsatzes von derivativen Finanzinstrumenten	486
B. Zivilrechtliche Konsequenzen einer Verletzung der investmentrechtlichen Vorgaben	489
I. OTC-Derivate	489
II. Strukturierte Produkte	491
C. Voraussetzungen des Einsatzes von Derivaten	491
I. Generelle Zulässigkeit eines Derivatgeschäfts	491

II. Angemessene Bewertung der Derivate	502
III. Abbildung der Derivate im Risikomanagement- und Risikomesssystem	504
D. Strukturierte Produkte mit derivativer Komponente	504
I. Wertpapiere	505
II. Wertpapiercharakter der Anteile an geschlossenen Fonds und von Referenzprodukten	507
III. Derivative Komponente	509
§ 28 Öffentliche Hand	513
A. Einleitung	515
B. Bund und Länder	517
I. Rechtsgrundlagen für den Abschluss von Derivatgeschäften	517
II. Zulässigkeitsvoraussetzungen	519
III. Vergaberecht	528
IV. Folgen von Verstößen gegen die Haushaltsprinzipien auf abgeschlossene Geschäfte	530
V. Haftung von Banken aufgrund Verletzung von Beratungspflichten	533
VI. Regressansprüche gegen Amtsträger	538
C. Einsatz von Derivaten in den Kommunen	538
I. Rechtliche Rahmenbedingungen	539
II. Zulässigkeitsvoraussetzungen	540
III. Folgen von Rechtsverstößen auf abgeschlossene Geschäfte	547
IV. Anwendung der haushaltsrechtlichen Vorgaben der Gemeindeordnungen auf kommunale Gesellschaften	550
§ 29 Kreditderivate und Kartellrecht: Aktuelle Untersuchungen der EU-Kommission	552
A. Einleitung	552
B. Grundlagen	554
I. Der Markt für Credit Default Swaps	554
II. Effizienz- und Transparenzprobleme im CDS-Markt	555
III. Kartellrechtliche Grundlagen	557
C. Verfahren der EU-Kommission	559
I. Verfahren gegen Banken und Markit	559
II. Verfahren gegen Banken und ICE Clear	560
D. Kartellrechtliche Einschätzung	560
I. Markit-Verfahren	560
II. ICE-Verfahren	564

E. Ausblick	564
5. Teil: Ausgewählte Rechtsfragen zu Finanzderivaten nach luxemburgischen, österreichischem und Schweizer Recht	567
§ 30 Finanzderivate nach luxemburgischem Recht	569
A. Vertragsrecht	569
I. Rechtswahl und Benutzung von Rahmenverträgen	569
II. Sicherheiten	570
III. Rückkaufvereinbarungen	571
IV. Besonderheiten bei Umbrella-Fonds und Verbriefungsorganismen mit Teilvermögen	572
V. Finanzderivate: Spieleinwand	574
B. Insolvenzrecht	576
I. Allgemeine Regeln	576
II. Anfechtbare Handlungen und Zahlungen	576
III. Einfluss der EU-Regelungen	577
IV. Finanzsicherheiten	578
V. Rückkaufvereinbarungen	579
VI. Aufrechnung	579
C. Aufsichtsrecht	580
I. Allgemeine Regeln	580
II. Derivate und Pfandbriefbanken	581
III. Finanzderivate, Rückkaufvereinbarungen und Wertpapierverleihgeschäfte für Verbriefungsorganismen	584
IV. Finanzderivate: Versicherungsvertrag?	585
§ 31 Ausgewählte Fragen zu Finanzderivaten in Österreich	588
A. Close-out Netting-Vereinbarungen und ihre Durchsetzbarkeit im Insolvenzfall	589
I. Definition und Elemente einer „Close-out Netting-Vereinbarung“	589
II. Allgemeines zur Durchsetzbarkeit/Zulässigkeit von Close-out Netting-Vereinbarungen	591
III. Durchsetzbarkeit von Close-out Netting-Vereinbarungen in Binnen-Sachverhalten	592
IV. Durchsetzbarkeit von Close-out Netting-Vereinbarungen in grenzüberschreitenden Sachverhalten	594
V. Standardverträge und ihre Qualifikation als Netting-Vereinbarung iSd österreichischen Insolvenzrechts	598
B. Close-out Netting im Zusammenhang mit „Sondermassen“	600
I. Allgemeines	600

II. Covered bonds	600
III. Deckungsstöcke von Versicherungen	603
IV. Investmentfonds	603
C. Derivatgeschäfte als Sicherungsinstrumente bei synthetischen ABS und CDOs – aufsichtsrechtlicher Rahmen	604
I. Rückblick	604
II. Bankaufsichtliche Überlegungen	605
III. Dokumentation	606
IV. Zusammenfassung	609
D. Solvabilitätsvorschriften – Behandlung von Finanzderivaten	610
I. Überblick	610
II. Kreditrisiko	611
III. Marktrisiko	614
E. (OTC-)Derivate als (unklagbare/s) Spiel/Wette	618
I. Differenzgeschäfte	618
II. Legislative Entwicklungen	619
III. Entwicklungen in der Rspr des OGH	619
§ 32 Finanzderivate in der Schweiz	621
A. Netting-Vereinbarungen	622
I. Das Netting	622
II. Payment Netting und Close-out Netting	622
III. Elemente des Close-out Netting-Systems	623
IV. Arten von Close-out Bestimmungen	623
V. Zulässigkeit des Close-out Netting	623
VI. Multibranche Netting	628
VII. Anerkennung des Netting im Bankenrecht	628
VIII. Mögliche Maßnahmen zur Reduktion des Kreditrisikos innerhalb einer Unter- nehmensgruppe	631
B. Kreditderivate im Bankenaufsichtsrecht	631
I. Einleitung	631
II. Eigenmittelunterlegung von Kreditrisiken und Marktrisiken	632
III. Kreditderivate als kreditrisikomindernde Maßnahmen	632
IV. Eigenmittelunterlegung der Marktrisiken von Kreditderivaten im Handels- buch	633
V. Einsatz von Kreditderivaten bei der Kreditrisikoverteilung	634
C. Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten bei Versicherungen	635
I. Einleitung	635

II. Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten ohne Hebewirkung.....	636
III. Zulässige Derivate zur Absicherung von Zahlungsströmen aus versicherungstechnischen Verpflichtungen	637
IV. Zulässige Derivate zur Erwerbsvorbereitung oder Replikation eines Basiswertes	638
V. Zulässige Derivate zur Ertragsvermehrung	638
D. Schweizer Rahmenvertrag für OTC-Derivate (2003)	638
I. Einleitung	638
II. Anwendungsbereich	639
III. Aufbau	639
IV. Rahmenvertrag und Bestätigungen als „Einheitsvertrag“	640
V. Form	641
VI. Bestätigung bzw Zusicherung für spezifische Parteien	641
VII. Erfüllung	642
VIII. Erfüllungsstörung und Auflösungsgründe	642
IX. Verrechnung	644
X. Anwendbares Recht	644
6. Teil: Bilanz- und Steuerrecht	645
§ 33 Rechnungslegung von Derivaten	647
A. Einleitung	648
B. Rechnungslegung nach den Vorschriften des HGB	649
I. Einordnung der Rechnungslegung von Derivaten in die allgemeinen Regelungen des HGB	649
II. Ansatz und Ausweis von Derivaten	651
III. Bewertung	656
IV. Offenlegung	665
V. Sonderfall: Strukturierte Produkte am Beispiel einer kapitalgarantierten Schuldverschreibung, deren Verzinsung von möglichen Kreditausfällen in einem Referenzportfolio abhängt	666
C. Rechnungslegung nach den Vorschriften der International Financial Reporting Standards (IFRS)	669
I. Vorbemerkungen	669
II. Ansatz und Ausbuchung	670
III. Bewertung	672
IV. Ausweis und Offenlegung	676
V. Sonderfall strukturierte Produkte am Beispiel einer kapitalgarantierten Schuldverschreibung, deren Verzinsung von möglichen Kreditausfällen in einem Referenzportfolio abhängt	678

VI. Ausblick auf das Projekt „IAS 39 Replacement (IFRS 9)“ und die Neuerungen durch IFRS 13	680
D. Zusammenfassung	684
§ 34 Bilanzierung von Wertpapierpensionsgeschäften/Wertpapierleihgeschäften nach HGB, IAS 39 und IFRS 9	685
A. Einleitung	685
B. Wertpapierpensionsgeschäfte	688
I. Bilanzierung nach HGB	688
II. Bilanzierung nach IFRS	691
C. Wertpapierleihe	697
I. Bilanzierung nach HGB	697
II. Bilanzierung nach IFRS	698
D. Ausblick	698
§ 35 Steuerrecht	700
A. Derivate im Steuerrecht	702
I. Einführung	702
II. Abgeltungsteuer	703
B. Termingeschäfte	706
I. Begriff und Abgrenzung	706
II. Besteuerung im Betriebsvermögen	707
III. Besteuerung im Privatvermögen	714
C. Zertifikate	716
I. Begriff und Abgrenzung	716
II. Besteuerung im Betriebsvermögen	717
III. Besteuerung im Privatvermögen	718
IV. Keine Anwendung des InvStG auf Zertifikate	719
D. Strukturierte Produkte	719
I. Begriff und Abgrenzung	719
II. Besteuerung im Betriebsvermögen	720
III. Besteuerung im Privatvermögen	720
E. Produktkombinationen	724
I. Begriff und Abgrenzung	724
II. Besteuerung im Betriebsvermögen	724
III. Besteuerung im Privatvermögen	725
F. Wertpapierleihe und Wertpapierpensionsgeschäfte	727
I. Wertpapierpensionsgeschäfte (Repos)	727

II. Wertpapierdarlehen/Wertpapierleihe	730
G. Einsatz von Derivaten bei Investmentfonds	733
I. Hintergrund	733
II. Rechtslage bis 31.12.2008	734
III. Rechtslage seit 1.1.2009	735
IV. Verlustverrechnungsbeschränkung gem. § 8 Abs. 7 InvStG	743
V. Gestaltungsmöglichkeiten und Ausblick	747
Stichwortverzeichnis	749