

---

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

III. Besondere Merkmale von Zertifikaten .....	94
<b>B. Ausgewählte Zertifikate-Typen .....</b>	<b>96</b>
I. Hebelprodukte .....	96
II. Anlageprodukte .....	97
<b>C. Zertifikate – Kreditrisiko und Rating .....</b>	<b>99</b>
I. CDS und Spreads .....	99
II. Besicherte Zertifikate .....	101
III. Zertifikateratings .....	102
<b>D. Ausblick .....</b>	<b>103</b>
<b>2. Teil: Vertragsrecht .....</b>	<b>105</b>
<b>§ 6 Der Deutsche Rahmenvertrag und das European Master Agreement .....</b>	<b>107</b>
<b>A. Dokumentation von OTC-Derivategeschäften auf der Grundlage von Rahmenverträgen .....</b>	<b>108</b>
I. Gebräuchliche Muster-Rahmenverträge .....	108
II. Sinn der Verwendung von Rahmenverträgen .....	109
<b>B. Der Deutsche Rahmenvertrag .....</b>	<b>110</b>
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
<b>C. Besicherungsanhang .....</b>	<b>126</b>
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 Finanzgeschäfte 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 Definitions 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

<b>§ 9</b>	<b>Dokumentation von strukturierten Derivatgeschäften bei synthetischen ABS und CDOs .....</b>	<b>236</b>
<b>A.</b>	<b>Einleitung .....</b>	<b>236</b>
<b>B.</b>	<b>Strukturen und Dokumentation .....</b>	<b>237</b>
I.	Synthetische ABS (im engeren Sinne), MBS (RMBS/CMBS) und CDOs (CBO, CLO) .....	237
II.	Strukturierte Derivatgeschäfte .....	239
<b>C.</b>	<b>Gründe für den Einsatz strukturierter Derivate/synthetischer ABS und CDO Strukturen .....</b>	<b>241</b>
<b>§ 10</b>	<b>Rohwaren- und Energiegeschäfte .....</b>	<b>243</b>
<b>A.</b>	<b>Überblick .....</b>	<b>243</b>
<b>B.</b>	<b>Vertragsgestaltung .....</b>	<b>244</b>
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
<b>C.</b>	<b>Energiehandel und Bankaufsicht .....</b>	<b>259</b>
<b>D.</b>	<b>Einzelne Produkte .....</b>	<b>262</b>
I.	Emissionsrechtehandel .....	262
II.	Edelmetalle (Bullion) .....	278
III.	Metalle .....	282
IV.	Wetterderivate .....	282
V.	Katastrophenderivate .....	285
VI.	Kohle .....	285
VII.	Strom und Gas .....	286
<b>§ 11</b>	<b>Eingebettete Derivate – Rechtliche Aspekte .....</b>	<b>288</b>
<b>A.</b>	<b>Optionsscheine und Zertifikate .....</b>	<b>289</b>
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>B. Namensschuldverschreibungen und Schuldscheindarlehen .....</b>	<b>298</b>
I. Namensschuldverschreibungen .....	298
II. Schuldscheindarlehen .....	305
<b>§ 12 Wertpapierdarlehen .....</b>	<b>311</b>
<b>A. Einleitung .....</b>	<b>311</b>
I. Marktüberblick Wertpapierdarlehen .....	311
II. Grundstruktur .....	312
III. Motivation der Marktteilnehmer .....	313
<b>B. Vertragsdokumentation .....</b>	<b>314</b>
I. Deutscher Rahmenvertrag für Wertpapierdarlehen .....	314
II. GMSLA .....	316
III. European Master Agreement .....	318
<b>C. Ausgewählte Rechtsthemen .....</b>	<b>319</b>
<b>§ 13 Wertpapierpensionsgeschäfte .....</b>	<b>320</b>
<b>A. Einleitung .....</b>	<b>321</b>
I. Marktüberblick Wertpapierpensionsgeschäfte .....	321
II. Grundstruktur .....	321
III. Unterscheidung Wertpapierdarlehen/Wertpapierpensionsgeschäfte .....	322
IV. Motivation der Marktteilnehmer .....	323
<b>B. Vertragsdokumentation .....</b>	<b>323</b>
I. Deutscher Rahmenvertrag für Wertpapierpensionsgeschäfte .....	323
II. GMRA .....	326
<b>.C. Ausgewählte Rechtsthemen bei Wertpapierdarlehen und Wertpapierpensionsge- schäften .....</b>	<b>327</b>
I. Stimmrechte .....	327
II. WpHG Melde- und Mitteilungspflichten .....	328
III. Leerverkäufe .....	331
IV. Risiko der Umdeutung .....	335
V. Wertpapierleihesystem/Tri-Party-Repo .....	336
<b>3. Teil: Insolvenzrecht .....</b>	<b>337</b>
<b>§ 14 Finanzderivate in der Insolvenz – Grundlagen .....</b>	<b>341</b>
<b>A. Zielsetzung insolvenzanknüpfender Lösungs- und Netting-Klauseln .....</b>	<b>341</b>
I. Grundlagen, wirtschaftliche Bedeutung und Fallbeispiel .....	341
II. Begriff und Abgrenzung .....	343

<b>B. Funktionsweise und wesentliche Elemente rahmenvertraglicher Netting-Vereinbarungen</b> .....	344
I. Single-Agreement-Klausel .....	344
II. Beendigungsklausel .....	345
III. Positionenbewertung .....	346
IV. Netting und Abschlusszahlung .....	347
V. Alternativen zu klassischen Netting-Mechanismen .....	347
<b>C. Aufsichtsrechtliche Vorgaben für Netting-Vereinbarungen (GroMiKV/SolvV) .....</b>	<b>348</b>
<b>§ 15 Finanzderivate vor der Insolvenz – Besonderheiten bei Instituten in der Krise</b> .....	<b>351</b>
<b>A. Sanierungs- und Reorganisationsverfahren</b> .....	<b>352</b>
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>B. Übertragungsanordnung nach §§ 48a bis 48s KWG</b> .....	<b>357</b>
<b>C. Moratorium und Insolvenzantrag</b> .....	<b>358</b>
I. Moratorium .....	358
II. Insolvenzantrag durch die BaFin .....	366
III. Sonstige Besonderheiten .....	367
<b>§ 16 Netting und Clearing von OTC-Derivaten</b> .....	<b>368</b>
<b>A. Regulatorische Vorgaben für das Clearing von OTC-Derivaten und Funktionsweise</b> .....	<b>368</b>
<b>B. Insolvenzrechtliche Privilegierung von Clearingsystemen (Verhältnis CM zu CCP)</b> .....	<b>373</b>
<b>C. Insolvenzrechtliche Behandlung von geclearten OTC-Derivaten (Verhältnis Kunde zu CM)</b> .....	<b>375</b>
<b>§ 17 Netting und Finanzsicherheiten</b> .....	<b>376</b>
<b>A. Finanzsicherheiten im Derivate- und Structured-Finance-Bereich</b> .....	<b>376</b>
I. Funktionsweise typischer Besicherungsanhänge .....	378
II. Funktionsweise typischer Rahmenverträge für Wertpapierdarlehens- und Repo-Geschäfte .....	381
<b>B. Insolvenzrechtliche Privilegierung von Finanzsicherheiten</b> .....	<b>382</b>
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>B. Strukturierte Produkte .....</b>	<b>465</b>
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
<b>C. Kreditderivate .....</b>	<b>471</b>
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
<b>D. Investmentprozess und Abwicklung bei Derivatetransaktionen von Versicherungsunternehmen .....</b>	<b>477</b>
I. Grundsätze der Abwicklung von derivativen Geschäften .....	477
II. Voraussetzungen an das Anlagemanagement und interne Kontrollverfahren ...	479
<b>E. Erwartete Auswirkungen von Solvency II .....</b>	<b>483</b>
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
<b>§ 27 Kapitalanlagegesellschaften – Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten in Investmentvermögen .....</b>	<b>486</b>
<b>A. Investmentrechtliche Rahmenbedingungen des Einsatzes von derivativen Finanzinstrumenten .....</b>	<b>486</b>
<b>B. Zivilrechtliche Konsequenzen einer Verletzung der investmentrechtlichen Vorgaben .....</b>	<b>489</b>
I. OTC-Derivate .....	489
II. Strukturierte Produkte .....	491
<b>C. Voraussetzungen des Einsatzes von Derivaten .....</b>	<b>491</b>
I. Generelle Zulässigkeit eines Derivatgeschäfts .....	491

II. Angemessene Bewertung der Derivate .....	502
III. Abbildung der Derivate im Risikomanagement- und Risikomesssystem .....	504
<b>D. Strukturierte Produkte mit derivativer Komponente .....</b>	<b>504</b>
I. Wertpapiere .....	505
II. Wertpapiercharakter der Anteile an geschlossenen Fonds und von Referenzprodukten .....	507
III. Derivative Komponente .....	509
<b>§ 28 Öffentliche Hand .....</b>	<b>513</b>
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
<b>§ 29 Kreditderivate und Kartellrecht: Aktuelle Untersuchungen der EU-Kommission .....</b>	<b>552</b>
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
<b>5. Teil: Ausgewählte Rechtsfragen zu Finanzderivaten nach luxemburgischen, österreichischem und Schweizer Recht .....</b>	<b>567</b>
§ 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
<b>C. Derivatgeschäfte als Sicherungsinstrumente bei synthetischen ABS und CDOs – aufsichtsrechtlicher Rahmen .....</b>	<b>604</b>
I. Rückblick .....	604
II. Bankaufsichtliche Überlegungen .....	605
III. Dokumentation .....	606
IV. Zusammenfassung .....	609
<b>D. Solvabilitätsvorschriften – Behandlung von Finanzderivaten .....</b>	<b>610</b>
I. Überblick .....	610
II. Kreditrisiko .....	611
III. Marktrisiko .....	614
<b>E. (OTC-)Derivate als (unklagbare/s) Spiel/Wette .....</b>	<b>618</b>
I. Differenzgeschäfte .....	618
II. Legislative Entwicklungen .....	619
III. Entwicklungen in der Rspr des OGH .....	619
<b>§ 32 Finanzderivate in der Schweiz .....</b>	<b>621</b>
<b>A. Netting-Vereinbarungen .....</b>	<b>622</b>
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>B. Kreditderivate im Bankenaufsichtsrecht .....</b>	<b>631</b>
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
<b>C. Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten bei Versicherungen .....</b>	<b>635</b>
I. Einleitung .....	635

II. Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten ohne Hebewirkung .....	636
III. Zulässige Derivate zur Absicherung von Zahlungsströmen aus versicherungs- technischen Verpflichtungen .....	637
IV. Zulässige Derivate zur Erwerbsvorbereitung oder Replikation eines Basiswer- tes .....	638
V. Zulässige Derivate zur Ertragsvermehrung .....	638
<b>D. Schweizer Rahmenvertrag für OTC-Derivate (2003) .....</b>	<b>638</b>
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. Erfüllungstörung und Auflösungsgründe .....	642
IX. Verrechnung .....	644
X. Anwendbares Recht .....	644
<b>6. Teil: Bilanz- und Steuerrecht .....</b>	<b>645</b>
<b>§ 33 Rechnungslegung von Derivaten .....</b>	<b>647</b>
<b>A. Einleitung .....</b>	<b>648</b>
<b>B. Rechnungslegung nach den Vorschriften des HGB .....</b>	<b>649</b>
I. Einordnung der Rechnungslegung von Derivaten in die allgemeinen Regelun- gen 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
<b>C. Rechnungslegung nach den Vorschriften der International Financial Reporting Standards (IFRS) .....</b>	<b>669</b>
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
<b>G. Einsatz von Derivaten bei Investmentfonds .....</b>	<b>733</b>
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
<b>Stichwortverzeichnis .....</b>	<b>749</b>