

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort .....	V
Autorenverzeichnis .....	XV
TEIL 1: Grundlagen .....	1
<b>1. Kapitel: Finanzinnovation und Rechtsordnung: Eine Einführung</b> .....	<b>3</b>
I. Einleitung .....	3
II. Einordnung .....	6
1. Entwicklungslinien und Permanenz .....	6
2. Vielfalt, Begriff und Kategorien .....	8
3. Finanzinnovation als Gegenstand rechtswissenschaftlicher Forschung .....	13
A) Innovation und Recht .....	13
B) Finanzinnovation und Recht .....	15
III. Bewertung .....	17
1. Funktionen .....	17
A) Risikoverlagerung .....	19
B) Liquiditätstransformation .....	20
C) Kapitalallokation .....	21
2. Risiken .....	22
A) Informationsprobleme .....	22
B) Spekulation .....	24
C) Regulierungs- und Steuerarbitrage .....	25
IV. Regulierung .....	27
1. Regulierungsbedarf .....	28
A) Funktionaler (statt institutioneller) Regulierungsansatz .....	28
B) Finanzinnovationen als Schattenbanken .....	29
2. Regulierungsdilemma .....	30
A) Zielgenauigkeit .....	30
B) Entwicklungsoffenheit .....	31
3. Regulierungsinstrumente .....	34
A) Verbotsnormen .....	35
B) Vertriebsmittlerregeln .....	36
C) Informationspflichten .....	37
D) Zulassungserfordernisse .....	38
E) Marktstrukturelle Regelungen .....	39
4. Regulierungsstrategie (Ausblick) .....	40

V.	Zusammenfassung und Ausblick .....	41
1.	Ergebnisse .....	41
2.	Überblick über die nachfolgenden Beiträge .....	43
<b>2. Kapitel: Finanzinnovationen in Rechtswissenschaft und Finanzmarkttheorie .....</b>		<b>45</b>
I.	Einführung .....	45
II.	Öffentliche Kritik an Finanzinnovationen .....	46
III.	Umfang von Finanzinnovationen .....	49
IV.	Finanzökonomische Fragestellungen .....	50
V.	Was sind die Funktionen von Finanzinnovationen? .....	52
1.	Ökonomische Betrachtung .....	52
2.	Rechtliche Betrachtung und Einordnung .....	56
A)	Verstehen Ökonomen und Juristen das Gleiche unter Finanz- innovationen? .....	56
a)	Etymologisches .....	56
b)	Finanzinnovationen – What is it? .....	57
c)	Orientierung am Geld .....	58
d)	Spekulative Elemente .....	59
B)	Risikoverteilungsfunktion .....	60
C)	Recht kommt vom Staat, heute ist aber auch die Bildung von Standards bedeutungsvoll .....	61
D)	Die Rule of Law ist nicht nur eine Vertrauensfunktion, sondern auch der Schutz von Property Rights .....	63
E)	Recht verlangt klare Erfassung, als Institution oder Vertrag .....	65
F)	Die Durchsetzung (Klagbarkeit und Vollstreckung) ist von grosser Bedeutung .....	65
VI.	Auseinandersetzung mit einzelnen Produkten .....	66
1.	Ökonomische Strukturmerkmale .....	66
2.	Rechtliche Strukturmerkmale .....	69
A)	Die Produkte .....	70
B)	Die Einordnung der Produkte .....	71
C)	Der Produkteinsatz .....	72
D)	Der Vertrieb .....	72
3.	Aktien und Bonds .....	75
A)	Die Institution der juristischen Person als Finanzinnovation ....	75
B)	Beteiligungspapiere und Schuldverschreibungen .....	77
C)	Prospekt .....	78
D)	Abwicklung an der Börse .....	78
E)	Das Bucheffektengesetz .....	79

4.	Derivate und OTC .....	80
	A) Optionsverträge .....	80
	B) ICMA .....	80
	C) Derivatebörsen .....	81
5.	Strukturierte Produkte .....	81
6.	Verbriefung .....	82
VII.	Spannungsverhältnisse und Risiken (Trade offs) .....	83
	1. Die Kehrseite des ökonomischen Nutzens .....	83
	2. Privatrecht und Aufsichtsrecht .....	85
	3. Klarheit und Nachvollziehbarkeit des Rechts .....	88
	4. Anforderungen an die Marktorganisationen .....	89
	5. Trading, Clearing und Settlement-Anforderungen .....	90
VIII.	Konklusionen .....	90
	1. Aus ökonomischer Sicht .....	90
	2. Aus rechtlicher Sicht .....	91
	A) Gewähr .....	91
	B) Klare Produktinformation .....	91
	C) Risikowarnung .....	92
	D) Suitability .....	92
	E) Quid? .....	93
	Anhang .....	94
TEIL 2: Gestaltung von Finanzinnovationen .....		99
<b>1. Kapitel: Finanzinnovationen und Patentrecht .....</b>		<b>101</b>
I.	Einleitung .....	101
II.	Der Zusammenhang zwischen Finanzinnovation und Patentrecht .....	105
III.	Die Relevanz des Patentrechts für Finanzinnovationen .....	109
	1. Funktionen des Patentrechts .....	109
	2. Ursachen für Finanzinnovation .....	110
	3. Der volkswirtschaftliche Nutzen von Finanzinnovationen .....	111
	4. Forschung und Entwicklung in der Finanzindustrie .....	113
	5. Sonstiger Schutz von Finanzinnovationen .....	115
	6. Die Praxis des Patentschutzes an Finanzinnovationen .....	118
	7. Bisherige Auswirkungen des Patentrechts auf Finanzinnovationen ..	123
	8. Regulierung von Finanzinnovationen durch Patentrecht .....	124
IV.	Schlussfolgerungen .....	125

<b>2. Kapitel: Financial und Legal Engineering</b> .....	127
I. Einleitung .....	127
II. Financial Engineering .....	132
1. Grundlagen .....	132
2. Illustrationen .....	138
A) Synthetischer Terminkauf .....	138
B) Synthetische Darlehen .....	140
a) Darlehen aus Nichtdarlehen .....	141
b) Zinsstrukturänderung mit Swaps .....	144
III. Legal Engineering .....	149
1. Fragestellung .....	149
2. Vorüberlegungen .....	150
3. Bewusste Gleichbehandlung (Rechtsanwendung) .....	158
A) Rechtliche Methoden .....	158
a) Teleologische Erweiterung und Einschränkung .....	159
b) Wirtschaftliche Betrachtungsweise .....	161
c) Gesetzesumgehung und (institutioneller) Rechtmisbrauch .....	163
d) Treu und Glauben und spezialgesetzliche Ausprägungen .....	169
e) Scheingeschäfte .....	171
B) Richtung der bewussten Gleichstellung .....	173
a) Integration (Gesamtbetrachtung) .....	174
b) Zerlegung .....	177
c) Einfache Umqualifizierung .....	180
4. Ergänzende Überlegungen zum Vertragsrecht .....	190
A) Financial Engineering und Vertragsautonomie .....	190
a) (Um-)Qualifizierung der Vertragsbeziehung .....	190
b) Behandlung der Vertragsbeziehungen als «Einheit» .....	208
B) Financial Engineering und zwingendes Darlehensrecht .....	219
a) Synthetische Zinsstrukturänderung mit Swaps .....	220
b) Synthetische Laufzeitverlängerung mit Forward-Darlehen ..	235
IV. Zusammenfassung und Ausblick .....	240
TEIL 3: Finanzinnovationen im Unternehmen .....	243
<b>1. Kapitel: Finanzinnovationen und Geschäftsleiterverantwortung</b> .....	245
I. Der tägliche Einsatz von Finanzinnovationen .....	245
1. Anlage liquider Mittel .....	245
2. Unternehmensfinanzierung .....	246

3. Hedging .....	248
4. Anreize .....	248
II. Grundsätzliche gesellschaftsrechtliche Fragen .....	249
III. Finanzinnovationen als Anlageinstrumente .....	250
1. Zuständigkeit und Verantwortlichkeit des Vorstands .....	250
2. Unternehmerische Entscheidung des Vorstands .....	252
A) Legalitätsprinzip .....	253
a) Unternehmensgegenstand .....	254
b) Sonstige Gesetze und Regelungen .....	255
B) Informationsbeschaffung und -aufbereitung .....	255
C) Entscheidung zum Wohl der Gesellschaft .....	259
D) Kein Eigeninteresse des Vorstands .....	259
E) Kein übergroßes Risiko .....	260
F) Laufende Risiküberwachung .....	263
3. Zuständigkeit und Verantwortlichkeit des Aufsichtsrats .....	265
IV. Resümee .....	271

**2. Kapitel: Finanzinnovationen, Geschäftsleiterhaftung und Corporate Governance in regulierten Branchen .....** 272

I. Von Basel II zu Basel III .....	273
1. Die drei Säulen von Basel II .....	273
2. Die Modifikationen durch Basel III .....	274
A) Erste Säule .....	274
B) Zweite Säule .....	275
C) Dritte Säule .....	276
3. Die modifizierte europäische Aufsichtsarchitektur .....	276
4. Die Schnittmenge von Aufsichtsrecht und Aktienrecht .....	278
II. Die Implikationen aufsichtsrechtlicher Vorgaben für den unternehmerischen Handlungsspielraum .....	280
1. Business Judgment Rule und Legalitätspflicht .....	280
2. Legalitätspflicht in regulierten Branchen .....	281
A) Keine Bindung an Verwaltungsvorschriften – zur Einordnung der MaRisk .....	281
B) Die «Optimierungsthese» bei prinzipienbasierter Regulierung ..	283
a) Die aktienrechtlichen Organpflichten bei der Ermittlung der Rechtslage .....	284
b) Die aufsichtsrechtliche Überformung aktienrechtlicher Organpflichten bei der Konkretisierung prinzipiengeleiteter Regulierung .....	284

TEIL 4: Finanzinnovationen und Marktregulierung .....	289
<b>1. Kapitel: Marktstrukturen, Innovation und Europäische Wertpapierregulierung</b> .....	291
I. Marktentwicklungen: Technologie und Regulierung .....	292
II. Fortschrittliche Handelstechniken und Marktmissbrauch .....	295
III. EU-Marktmissbrauchsrichtlinie zu OTC-Finanzinstrumenten und Hochfrequenzhandel .....	299
IV. Fazit .....	302
<b>2. Kapitel: CoCo-Bonds als Finanzierungs- und Regulierungsinstrument</b> .....	304
I. Einleitung .....	304
II. Innovation in Finanzierung und Regulierung .....	307
1. Die Finanzierungsfunktion von CoCo-Bonds .....	307
A) Einordnung und Funktionsweise .....	307
B) Design eines CoCo-Bonds .....	309
2. Die Regulierungsfunktion von CoCo-Bonds .....	312
A) Herausforderungen der Regelgeber .....	312
B) Bisherige Einbettung von CoCos ins regulatorische System .....	313
III. CoCo-Bonds als Teil der Kapitalstruktur einer Bank .....	315
1. Bilanzielle Effekte .....	315
2. Anzeizeffekte .....	317
A) Stabilisierende Effekte auf institutioneller Ebene .....	317
B) Entstehung von Fehlanreizen auf institutioneller Ebene .....	320
IV. Markteffekte .....	323
1. Der Markt für CoCo-Bonds .....	323
A) Emittenten und Investoren .....	323
B) Ratingagenturen .....	325
C) Der Regelgeber .....	327
2. Die Frage nach dem systemischen Risiko .....	328
A) Förderung der Finanzstabilität .....	329
B) Stabilitätsrisiken durch CoCo-Bonds .....	331
V. Fazit .....	335

<b>3. Kapitel: Finanzinnovationen im Versicherungsrecht – Ein Überblick</b> .....	336
I. Versicherung als Innovation des 19. Jahrhunderts .....	336
II. Innovative Versicherungsprodukte .....	338
III. Innovationsbedarf bei den internationalen Rahmenbedingungen für grenzüberschreitende Versicherungstätigkeit .....	339
IV. Innovationsschub bei Rückversicherungsprodukten am Ende des 20. Jahrhunderts .....	344
1. Naturkatastrophen als Bewährungsprobe für den Versicherungs- vertrag .....	344
2. Finanzrückversicherung .....	345
3. Alternative Risk Transfer (ART) .....	352
A) Grundsatz .....	352
a) Die Akteure .....	353
b) Die Verträge .....	356
B) Kapitalanlage .....	359
C) Absicherung .....	360
D) Aufsichtsrecht .....	362
V. Zusammenfassung .....	362