

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	VII
Verzeichnis abgekürzt zitierter Literatur.....	XXIII
Abkürzungsverzeichnis	XXV
Abbildungsverzeichnis	XXXIV

Einleitung und Gang der Untersuchung	1
--	---

§ 1 Problemaufriss	1
--------------------------	---

§ 2 Gang der Untersuchung und Methode	5
---	---

Kapitel 1: Ökonomische Grundlagen.....	9
--	---

§ 1 Ökonomischer Hintergrund von Referenzwerten	9
---	---

A. Begriffliche Abgrenzung von Index und Referenzwert	9
---	---

B. Der Wertschöpfungsprozess von Referenzwerten	10
---	----

I. An dem Wertschöpfungsprozess beteiligte Marktakteure.....	10
--	----

II. Ermittlungsmöglichkeiten von Referenzwerten	12
---	----

III. Systematisierung von Referenzwerten	13
--	----

IV. Zusammenfassung	15
---------------------------	----

C. Funktionen von Referenzwerten.....	15
---------------------------------------	----

I. Informationsfunktion	16
-------------------------------	----

II. Referenzfunktion	17
----------------------------	----

III. Investitionsfunktion	18
---------------------------------	----

IV. Regulierungsfunktion	19
--------------------------------	----

V. Zusammenfassung	20
--------------------------	----

D. Risiken von Referenzwerten.....	20
------------------------------------	----

I. Manipulationen von Referenzwerten	20
--	----

1. Ermessensspielräumen und der Mythos der Objektivität	21
---	----

2. Interessenkonflikte	23
------------------------------	----

3. Transparenz der Methodik.....	24
----------------------------------	----

II. Systemische Risiken aufgrund des Konzentrationseffektes	25
---	----

III. Nicht- oder Schlechtproduktion	26
IV. Zusammenfassung	27
<i>§ 2 Beispiele für Referenzwertmanipulationen</i>	<i>27</i>
A. Referenzzinssätze	28
I. Manipulationen von LIBOR und EURIBOR	29
1. Berechnungskonzepte von LIBOR und EURIBOR	29
a) London Interbank Offered Rate (LIBOR)	29
b) Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR)	32
2. Manipulationspotentiale bei LIBOR und EURIBOR	33
3. Ablauf und Hintergründe der IBOR-Manipulationen	34
a) Ablauf der Manipulationen	35
aa) Interne Anfragen und Weisungen	35
bb) Externe Absprachen	36
b) Motive und Hintergründe der Manipulationen	37
aa) Profit-orientierte Manipulationen	37
bb) Reputations-orientierte Manipulationen	38
cc) Defizitäre Organisationsstrukturen	39
4. Reformen von LIBOR und EURIBOR	39
a) Reform des LIBORs	40
b) Reform des EURIBORs	42
II. Manipulationen des ISDAFix	42
1. ISDAFix	43
2. Manipulationen des ISDAFix	44
B. Devisenreferenzwerte	44
I. WM/Reuters Fix	45
II. Manipulationsanreize und -potentiale von Devisenreferenzwerten	46
III. Manipulationen des WM/Reuters Fix	46
C. Zusammenfassung	48
<i>§ 3 Verfahren infolge der Manipulationen</i>	<i>49</i>
A. Sanktionen in den USA und im UK	50
I. Sanktionen in den USA	50
II. Sanktionen im UK	51
B. Kartellverfahren der Europäischen Kommission	52
I. Die kartellrechtlichen Bußgeldbescheide der Europäischen Kommission	53
II. Verstoß gegen das Kartellverbot des Art. 101 Abs. 1 AEUV	54
III. Exkurs: Zivilrechtliche Schadensersatzansprüche	56
C. Zusammenfassung	57

Kapitel 2: Maßnahmen zur Regulierung von Referenzwerten.....	59
§ 1 <i>Kriseninduzierte Regulierungsinitiativen</i>	60
A. Der Wheatley-Review und die Umsetzung im Vereinigten Königreich ...	60
I. Die regulatorischen Empfehlungen im Überblick	61
II. Regulierung und Sanktionierung von Manipulationen	62
III. Übertragung der Zuständigkeit und Governance-Anforderungen	63
B. Die IOSCO-Grundsätze.....	64
I. Die IOSCO-Grundsätze für finanzielle Referenzwerte.....	65
1. Anwendungsbereich der Grundsätze.....	65
2. Kein „one size fits it all“-Ansatz	66
3. Die Grundsätze im Überblick	66
a) Governance-Anforderungen	67
b) Maßnahmen zur Sicherung der Referenzwertqualität	68
c) Maßnahmen zur Sicherung der Qualität der Methodik	69
d) Rechenschaftspflichten	71
4. Erklärung für Verwender von Referenzwerten	71
II. Die IOSCO-Grundsätze für Ölpreismeldestellen.....	72
C. Die ESMA-EBA-Prinzipien für Referenzwerte	72
D. Die Vorschläge des Financial Stability Boards (FSB)	75
E. Zusammenfassung.....	76
§ 2 <i>Einzelregelungen für Indizes und Referenzwerte in Unionsrechtsakten</i> ...	77
A. Diskriminierungsfreier Zugang zu Referenzwerten nach MiFIR	78
I. Anwendungsbereich des Art. 37 MiFIR.....	79
II. Anforderungen und Gegenstand der Zugangspflicht	80
III. Übergangsvorschriften und Anwendungszeitpunkt des Diskriminierungsverbots.....	81
IV. Zusammenfassung	81
B. Vorgaben an die Indexreplikation nach der OGAW-RL	82
I. Replikation eines Aktien- oder Schuldtitelindex durch einen OGAW	82
1. Replikation eines Aktien- oder Schuldtitelindex.....	83
2. Anerkennung eines Aktien- oder Schuldtitelindex.....	84
II. Replikation eines Finanzindex durch einen OGAW	85
III. Zusammenfassung	86
C. Informationspflichten nach der ProspVO	87
D. Das Verbot der Referenzwertmanipulation der MAR.....	89
I. Die Regulierung von Referenzwerten durch die MAR.....	89
II. Das Verbot der Referenzwertmanipulation nach Art. 12 Abs. 1 lit. d i.V.m. Art. 15 MAR	90
1. Begriff des Referenzwertes im Sinne der MAR.....	90

2. Relevante Handlungen nach Art. 12 Abs. 1 lit. d MAR	92
a) Übermittlung von Angaben oder Bereitstellung von Ausgangsdaten	92
b) Sonstige manipulative Handlungen	94
III. Kein Erfordernis eines Manipulationserfolges	95
IV. Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen das Marktmanipulationsverbot.....	96
1. Das Sanktionsregime nach MAR und MAD II.....	96
a) Verwaltungsrechtliche Sanktionen	96
b) Strafrechtliche Sanktionen	97
2. Ausführung und Umsetzung in Deutschland.....	98
V. Zusammenfassung	99
E. Das Verbot der Referenzwertmanipulation der REMIT	100
F. Zusammenfassung.....	101

Kapitel 3: Die VO (EU) 2016/1011 – Benchmark Regulation (BMR).....

103

§ 1 Institutioneller Rahmen der BMR

103

A. Gesetzgebungsverfahren und Rechtsetzungstechnik der BMR	103
B. Regulierungsziele der BMR	107
I. Schutz der Integrität und Funktionsfähigkeit von Referenzwerten ..	107
II. Anleger- und Verbraucherschutz	108
III. Vertrauensschutz	109
IV. Sicherstellung von Finanzstabilität	110
V. Vermeidung von Verzerrungen der Realwirtschaft	110

§ 2 Der Anwendungsbereich der BMR

111

A. Referenzwert im Sinne der BMR	111
I. Index im Sinne der BMR	112
1. Kriterium der öffentlichen Zugänglichkeit.....	113
a) Begriff der Öffentlichkeit im europäischen Urheberrecht.....	114
b) Übertragung auf die BMR.....	115
c) Zusammenfassung.....	118
2. Ermittlung unter Anwendung einer Methode.....	118
a) Datengrundlage des Index	119
b) Mehrstufige Berechnungs- oder Bewertungsmethode.....	119
c) Zusammenfassung.....	121
II. Referenzkriterium.....	122
1. Bestimmung des Wertes oder Preises eines Finanzinstruments...122	
a) Übertragbare Wertpapiere	123

aa) Aktien und diesen vergleichbare Wertpapiere	124
bb) Schuldtitel und andere verbrieftete Schuldtitel	125
cc) Sonstige Wertpapiere	127
b) Geldmarktinstrumente	127
c) Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen	128
aa) OGAW	130
bb) AIF	131
cc) Zusammenfassung	132
d) Derivative Finanzinstrumente	132
aa) Kategorien von Derivaten	134
bb) Derivate mit Bezug auf einen Referenzwert	136
(1) Zinsswaps	136
(2) Zinsfutures und Zinsforwards	137
(3) Indexoptionen	138
e) Emissionszertifikate	138
f) Marktbezug der Finanzinstrumente	138
aa) Geregelte Märkte	139
bb) Multilaterale Handelssysteme	139
cc) Organisierte Handelssysteme	139
dd) Systematische Internalisierer	140
g) Zusammenfassung	140
2. Finanzkontrakt im Sinne des Art. 3 Abs. 1 Nr. 18 BMR	141
a) Kreditvertrag im Sinne des Art. 3 lit. c VerbrKrRL	142
b) Kreditvertrag im Sinne des Art. 4 Nr. 3 WoImKrRL	143
c) Verwendung von Referenzwerten in Rahmen von Finanzkontrakten	144
3. Messung der Wertentwicklung eines Investmentfonds	145
a) Investmentfonds im Sinne des Art. 3 Abs. 1 Nr. 19 BMR	145
b) Verwendung zur Messung der Wertentwicklung eines Investmentfonds	146
III. Zusammenfassung	148
B. Regulierte Aktivitäten und persönlicher Anwendungsbereich	149
C. Ausnahmen vom Anwendungsbereich	150
I. Vollaussnahmen für Zentralbanken	150
II. Partielle Ausnahmen für ausgewählte Personengruppen, Institutionen und Referenzwerte	151
D. Zusammenfassung	154
§ 3 <i>Typologisierung von Referenzwerten</i>	155
A. Typologisierung anhand des Verbreitungsgrades von Referenzwerten ..	155
I. Kritische Referenzwerte	156
1. Voraussetzungen des Art. 20 Abs. 1 BMR	157

a) Art. 20 Abs. 1 lit. a BMR.....	157
b) Art. 20 Abs. 1 lit. b BMR.....	157
c) Art. 20 Abs. 1 lit. c BMR.....	159
2. Berechnung der Schwellenwerte des Art. 20 Abs. 1 BMR.....	161
a) Berechnungsgrundlage.....	161
aa) Nennwert von Finanzinstrumenten.....	162
bb) Nominelle Wert von Derivaten.....	163
cc) Nettoinventarwert von Investmentfonds.....	164
b) Verfügbarkeit der Daten und Beschaffung.....	165
c) Berechnung der Schwellenwerte bei indirekter Bezugnahme.....	166
d) Überprüfung der Berechnungsmethode.....	167
3. Die VO (EU) 2018/1557 zur Festlegung kritischer Referenzwerte.....	167
4. Aufsicht über kritische Referenzwerte.....	167
II. Signifikante Referenzwerte.....	170
1. Voraussetzungen des Art. 24 Abs. 1 BMR.....	170
2. Befreiungsmöglichkeiten nach Art. 25 BMR.....	172
3. Konformitätserklärung des Administrators.....	173
III. Nicht-signifikante Referenzwerte.....	174
IV. Zusammenfassung.....	175
B. Typologisierung anhand der Eingabedaten.....	176
I. Referenzwerte aus regulierten Daten.....	176
1. Eingabedaten ausgewählter Quellen.....	176
2. Hintergrund und Konsequenzen der Einordnung als Referenzwert aus regulierten Daten.....	179
II. Referenzzinssätze.....	181
III. Rohstoff-Referenzwerte.....	181
IV. Klimareferenzwerte.....	182
1. Kategorien von Klimareferenzwerten.....	183
a) EU PAB.....	184
b) EU CTB.....	184
2. Anforderungen an Klimareferenzwerte.....	185
3. Aufforderung zur Vermarktung von Klimareferenzwerten.....	186
V. Zusammenfassung.....	187
§ 4 Anforderungen an Administratoren.....	187
A. Administratoren.....	188
I. Begriff des Administrators.....	188
II. Bereitstellung eines Referenzwertes.....	190
1. Verwaltung der Mechanismen.....	191
2. Erhebung, Analyse oder Verarbeitung von Eingabedaten.....	192

3. Bestimmung eines Referenzwertes durch Anwendung einer Methode	192
III. Zusammenfassung	193
B. Zulassung oder Registrierung von Administratoren	193
I. Genehmigungs- und Überwachungspflicht	193
1. Zulassung und Registrierung	193
2. Antragstellung und Informationspflichten	194
a) Umfang der Informationspflicht	195
b) Antragstellung	196
aa) Übergangsbestimmungen für nicht-konforme Referenzwerte	197
(1) Voraussetzungen der Gestattung	198
(2) Besonderheiten für kritische Referenzwerte	200
(3) Übergangsbestimmungen für Drittstaaten-Referenzwerte	201
bb) Fehlende Kenntnis der Verwendung als Referenzwert	201
c) Entscheidung über den Antrag	202
II. Entzug oder Aussetzung von Zulassung oder Registrierung	202
III. Register der ESMA	204
C. Anforderungen an das Governance-System für Administratoren	204
I. Überblick über das Governance-System	205
1. Hintergründe und Zielsetzung	205
2. Parallelen zu anderen kapitalmarktrechtlichen Organisationspflichten	206
3. Teilsysteme eines Governance-Systems	208
II. Die Teilelemente des Governance-Systems der BMR	210
1. Unternehmensführung und Interessenkonflikte	210
a) Allgemeine Anforderungen an die Unternehmensführung	210
aa) Allgemeine aufbau- und ablauforganisatorische Pflichten	210
bb) Einrichtung von Kontrollverfahren	212
b) Erkennung und Vermeidung von Interessenkonflikten	212
aa) Organisatorische Trennung	213
bb) Strategien, Verfahren und Regelungen	215
cc) Unabhängige Aufsichtsfunktion	217
dd) Offenlegung von Interessenkonflikten	217
ee) Personelle Maßnahmen	218
ff) Beendigung von Tätigkeiten oder Einstellung der Bereitstellung	220
c) Zusammenfassung	220
2. Schaffung und Unterhaltung einer Aufsichtsfunktion	221
a) Zusammensetzung der Aufsichtsfunktion	222
b) Positionierung und Merkmale der Aufsichtsfunktion	224

c) Verfahren der Aufsichtsfunktion	225
d) Aufgaben und Arbeit der Aufsichtsfunktion	225
aa) Aufgabenbereiche der Aufsichtsfunktion	225
bb) Exkurs: Implikationen für eine strafrechtliche Verantwortlichkeit nach deutschem Strafrecht	227
e) Leitlinien für Administratoren nicht-signifikanter Referenzwerte	229
f) Zusammenfassung	230
3. Einrichtung eines Kontrollrahmens	231
a) Umfang des Kontrollrahmens	231
aa) Steuerung operationeller Risiken	231
(1) Begriff des operationellen Risikos	232
(2) Der Steuerungsprozess im Überblick	233
(3) Operationelle Risiken personeller Art	234
(4) Operationelle Risiken sachlich-technischer Art	235
(5) Operationelle Risiken prozesstechnischer Art	236
(6) Operationelle Risiken externer Art	237
bb) Fortführung des Geschäftsbetriebs und Notfallbewältigung	237
cc) Notfallverfahren bei Störungen des Bereitstellungsprozesses	239
b) Maßnahmen gegenüber Kontributoren	239
c) Dokumentation und Überprüfung	239
d) Zusammenfassung	240
4. Rechenschaftslegung und Dokumentation	241
a) Rechenschaftslegungsrahmen	241
aa) Aufbewahrung von Aufzeichnungen	241
bb) Überprüfungen und Beschwerdeverfahren	244
b) Einrichtung einer internen Prüfstelle	244
c) Bestellung eines externen Prüfers für kritische Referenzwerte	245
d) Zusammenfassung	245
5. Beschwerdemechanismus	246
a) Begriff der Beschwerde	246
b) Ausgestaltung des Beschwerdemechanismus	247
c) Dokumentation und Veröffentlichung des Beschwerdemechanismus	249
d) Zusammenfassung	249
6. Auslagerung von Tätigkeiten	250
a) Begriff der Auslagerung	251
b) Voraussetzungen der Auslagerung	252
aa) Keine wesentliche Beeinträchtigung der Kontrolle	253
bb) Vereinbarung von Weisungsrechten	254

cc) Abschluss eines Auslagerungsvertrages und Mindestinhalt.....	255
dd) Keine wesentliche Beeinträchtigung der Aufsicht.....	256
ee) Anforderungen an den Dienstleister.....	256
ff) Risikomanagement	258
gg) Maßnahmen bei Schlechterfüllung ausgelagerter Aufgaben.....	259
hh) Beendigungsmöglichkeiten.....	260
ii) Informationspflichten des Dienstleisters	260
jj) Zusammenarbeit mit den zuständigen Behörden	260
c) Keine Verantwortungsdelegation	261
d) Zusammenfassung.....	261
III. Der prinzipienbasierte Ansatz des Governance-Systems.....	262
1. Prinzipienbasierter vs. regelbasierter Ansatz	263
2. Das der BMR zugrundeliegende Regelungskonzept	266
3. Bewertung des Regelungskonzepts der BMR	266
D. Anforderungen an Eingabedaten, Methodik und die Meldung von Verstößen.....	268
I. Eingabedaten	268
1. Anforderungen an die Eingabedaten	269
a) Repräsentativität, Geeignetheit und Nachprüfbarkeit	269
aa) Eignung und Nachprüfbarkeit	270
bb) Risiken im Hinblick auf Transaktionsdaten	272
b) Erstellung und Veröffentlichung von Leitlinien	274
c) Auswahl zuverlässiger und repräsentativer Kontributoren.....	274
d) Verwendungsverbot bestimmter Eingabedaten.....	274
2. Kontrollmechanismen für Eingabedaten	275
3. Eingabedaten aus einem Frontoffice.....	276
4. Maßnahmen bei Zweifeln über die Repräsentativität	279
5. Leitlinien für Administratoren nicht-signifikanter Referenzwerte	279
6. Zusammenfassung.....	281
II. Methodik und Transparenz	282
1. Qualitative Anforderungen an die Methode	282
a) Generelle Qualitätsstandards	282
b) Entwicklung der Methode	283
c) Kongruenz zwischen Methode und Eingabedaten.....	284
2. Transparenz der Methode	285
a) Schlüsselemente der Methode	286
aa) Offenzulegende Elemente kritischer und signifikanter Referenzwerte.....	286
bb) Offenzulegende Elemente nicht-signifikanter Referenzwerte.....	287

b) Überprüfung und Genehmigung der Methode	288
aa) Überprüfung und Genehmigung der Methode kritischer und signifikanter Referenzwerte	288
bb) Überprüfung und Genehmigung der Methode nicht- signifikanter Referenzwerte	289
c) Konsultationsverfahren bei wesentlichen Änderungen	289
aa) Wesentliche Änderungen der Methodik kritischer und signifikanter Referenzwerte	290
bb) Wesentliche Änderungen der Methodik nicht-signifikanter Referenzwerte	290
d) ESG-Erklärung für Referenzwerte.....	291
3. Zusammenfassung	291
III. Meldung von Verstößen.....	292
1. Mechanismen zur Ermittlung von Verstößen	293
2. Meldung von Verstößen	295
3. Internes Whistleblowing-Regime	296
a) Hintergrund und Wirkung von Whistleblowing-Systemen	297
b) Personelle und thematische Reichweite des Whistleblowing- Systems.....	297
c) Ausgestaltung und organisatorische Anbindung des Whistleblowing-Systems.....	298
4. Zusammenfassung	299
E. Instrumente zum Verbraucherschutz und zur Schaffung von Transparenz.....	299
I. Referenzwert-Erklärung.....	300
1. Inhaltliche Anforderungen an die Referenzwert-Erklärung	301
a) Allgemeine Leitlinien und Mindestinhalt	302
b) Inhaltliche Anforderungen nach der BMR-ÄndVO	302
c) Konkretisierung durch technische Regulierungsstandards	303
2. Begrenzung der offenzulegenden Informationen	304
a) Transparenzpflicht als Regulierungskonzept	305
b) Offenlegungspflicht der Formel	306
3. Zusammenfassung	306
II. Maßnahmen im Fall von Änderungen oder der Einstellung eines Referenzwertes	307
F. Spezielle Anforderungen an Administratoren besonderer Referenzwertkategorien	308
I. Spezifische Anforderungen an Administratoren kritischer Referenzwerte.....	308
1. Pflichtverwaltung kritischer Referenzwerte	309
a) Ablauf des Verfahrens.....	309
b) Ersetzung der IBORs.....	310
aa) Hintergründe der geplanten Einstellung	311

bb) Alternative Referenzwerte	312
cc) Exkurs: Kautelarjuristische Herausforderungen und Implikationen	315
2. Einschränkung der Marktmacht	318
II. Sektorspezifische Anforderungen an Administratoren von Referenzzinssätzen	319
1. Eingabedaten zu Referenzzinssätzen	320
2. Gesonderte Anforderungen an die Aufsichtsfunktion	321
3. Gesonderte Anforderungen an den Kontrollrahmen.....	321
III. Sektorspezifische Anforderungen an Administratoren von Rohstoff-Referenzwerten	322
1. Anforderungen an die Methodik eines Rohstoff- Referenzwertes	322
2. Berechnung eines Rohstoff-Referenzwertes	323
3. Sicherstellung der Integrität des Meldeprozesses.....	324
4. Spezielle Verfahren für Prüfer	325
5. Spezielle Vorgaben an Prüfpfade des Administrators	326
6. Handhabung von Interessenkonflikten.....	326
7. Beschwerdemanagement	327
8. Bestellung eines externen Prüfers.....	328
G. Zwischenfazit.....	328
 § 5 Anforderungen an Kontributoren	330
A. Kontributoren zu Referenzwerten.....	331
I. Begriff des Kontributors	331
II. Beitragen von Eingabedaten zu einem Referenzwert	332
III. Zusammenfassung	333
B. Verhaltenskodex für Kontributoren	333
I. Mindestinhalt des Verhaltenskodex	334
II. Bindungswirkung des Verhaltenskodex	337
1. Das Konzept der regulierten Selbstregulierung.....	338
2. Eignung des Konzepts für die BMR	340
III. Zusammenfassung	341
C. Unternehmensführung und Kontrolle beaufsichtigter Kontributoren	342
I. Organisationspflichten beaufsichtigter Kontributoren.....	344
II. Organisationspflichten für beaufsichtigte Kontributoren zu nicht-signifikanten Referenzwerten	347
III. Zusammenfassung	348
D. Beitragspflicht zu kritischen Referenzwerten	349
I. Verfahrensablauf	350
II. Befugnisse der zuständigen Behörden.....	350
1. Art. 23 Abs. 5 BMR	351

2. Art. 23 Abs. 6 BMR	351
III. Beitragspflicht im Fall der Einstellung eines Referenzwertes	355
IV. Zusammenfassung	355
E. Spezifische Anforderungen an Kontributoren zu Referenzzinssätzen	356
I. Schriftliche Bestätigung des Verhaltenskodex	356
II. Einrichtung von Systemen und Kontrollen.....	356
III. Aufzeichnungspflichten	358
IV. Prüf- und Berichtspflichten.....	359
F. Zwischenfazit.....	359
§ 6 Anforderungen an die Verwendung von Referenzwerten	361
A. Verwendung eines Referenzwertes.....	361
I. Nutzer eines Referenzwertes.....	361
II. Verwendung eines Referenzwertes	362
1. Ausgabe eines Finanzinstruments.....	362
2. Bestimmung des im Rahmen eines Finanzinstruments oder -kontrakts zahlbaren Betrags	363
3. Umstand, Vertragspartei eines Finanzkontrakts zu sein	363
4. Bereitstellung eines Sollzinssatzes i.S.v. Art. 3 lit. j RL 2008/48/EG	364
5. Messung der Wertentwicklung eines Investmentfonds	364
B. Anforderungen an die Verwendung eines Referenzwertes in der Europäischen Union.....	364
I. Verwendung eines Referenzwertes durch beaufsichtigte Unternehmen	364
1. Verwendung der Referenzwerte von EU-Administratoren	365
2. Verwendung von Drittstaaten-Referenzwerten	366
a) Gleichwertigkeit.....	368
aa) Positivvoraussetzungen des Art. 30 Abs. 1 BMR.....	368
bb) Negativvoraussetzungen des Art. 31 BMR	371
b) Anerkennung von Drittstaaten-Administratoren	371
aa) Anerkennungsverfahren und Anerkennungs- voraussetzungen	372
bb) Aussetzung oder Zurückziehung der Anerkennung.....	374
c) Übernahme eines Drittstaaten-Referenzwertes	375
d) Zusammenfassung.....	377
II. Verwendung von Referenzwerten in Prospekten.....	379
III. Präventivpflichten beaufsichtigter Unternehmen	381
1. Erstellung und Pflege von Notfallplänen	381
a) Konzeption der Notfallpläne	382
b) Inhaltliche Ausgestaltung der Notfallpläne.....	382
c) Pflege der Notfallpläne	383

d) Orientierung und Integration der Notfallpläne in Vertragsbeziehungen.....	383
2. Das ISDA Benchmarks-Supplement als Beispiel eines Notfallplans.....	384
3. Eignungsprüfung (potentieller) Nutzer	388
4. Informationspflichten gegenüber Verbrauchern.....	390
C. Zwischenfazit.....	390
<i>§ 7 Befugnisse der Aufsichtsbehörden und Sanktionen</i>	<i>392</i>
A. Zuständige nationale Behörden	392
B. Kooperationspflichten der Behörden und Aufgabendelegation.....	392
C. Berufsgeheimnis und Datenschutz.....	393
D. Befugnisse der zuständigen Behörden	394
E. Sanktionen bei Verstößen gegen die BMR	396
I. Verwaltungssanktionen und andere Verwaltungsmaßnahmen	396
II. Naming and shaming	399
III. Private Enforcement	400
1. Bewusstes Schweigen der BMR zu einer zivilrechtlichen Haftung	401
2. Gebot einer zivilrechtlichen Haftung aufgrund des effet utile- Grundsatzes?	403
a) Der effet utile-Grundsatz und die Rechtsprechung des EuGH.....	403
b) Unionsrechtskonforme Auslegung des § 823 Abs. 2 BGB und die Vorgaben der BMR	404
IV. Exkurs: Organhaftung aufgrund unzureichender Umsetzung der BMR.....	406
F. Zusammenfassung.....	408
 Kapitel 4: Resümee	 411
 Annex I – Übersicht über die Regelungen BMR.....	 419
Annex II – Level 2-Rechtsakte zur BMR.....	429
Literaturverzeichnis.....	433
Sachregister	465