



**Universität  
Zürich** <sup>UZH</sup>

Rechtswissenschaftliches Institut

---

# **LIBOR-Skandal und Devisen- Manipulationen**

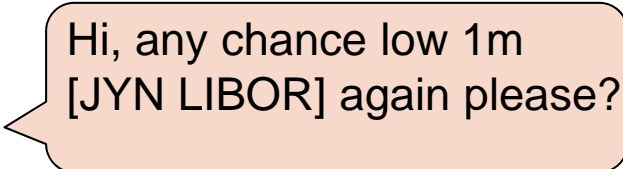
## **Rechtliche und rechtspolitische Konsequenzen**

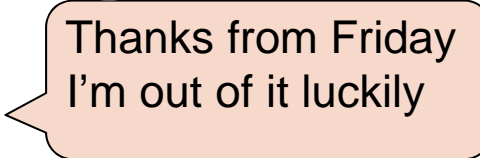
Antrittsvorlesung vom 17. November 2014

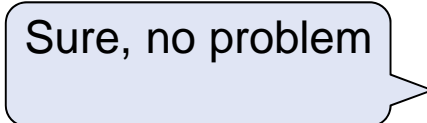
Prof. Dr. Seraina Grünewald



## Spuren des LIBOR-Skandals

Händler  Hi, any chance low 1m  
[JYN LIBOR] again please?

Händler  Thanks from Friday  
I'm out of it luckily

 Sure, no problem

Submitter\*

\* Für LIBOR-Eingaben Verantwortlicher

 Good stuff

Submitter

**1'400'000'000 CHF**



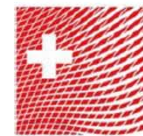
## Devisenmanipulationsskandal

Aktuell

12.11.2014

### FINMA stellt bei UBS Manipulationen im Devisenhandel fest

*Medienmitteilung*



finma

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA  
Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA  
Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA  
Swiss Financial Market Supervisory Authority FINMA

**774'000'000 CHF**



## Übersicht

- I. Warum interessiert uns JuristInnen der LIBOR- und Devisenmanipulationsskandal?
- II. Regulatorischer «Ist-Zustand»
- III. Regulatorischer «Soll-Zustand»
- IV. Abschliessende Würdigung

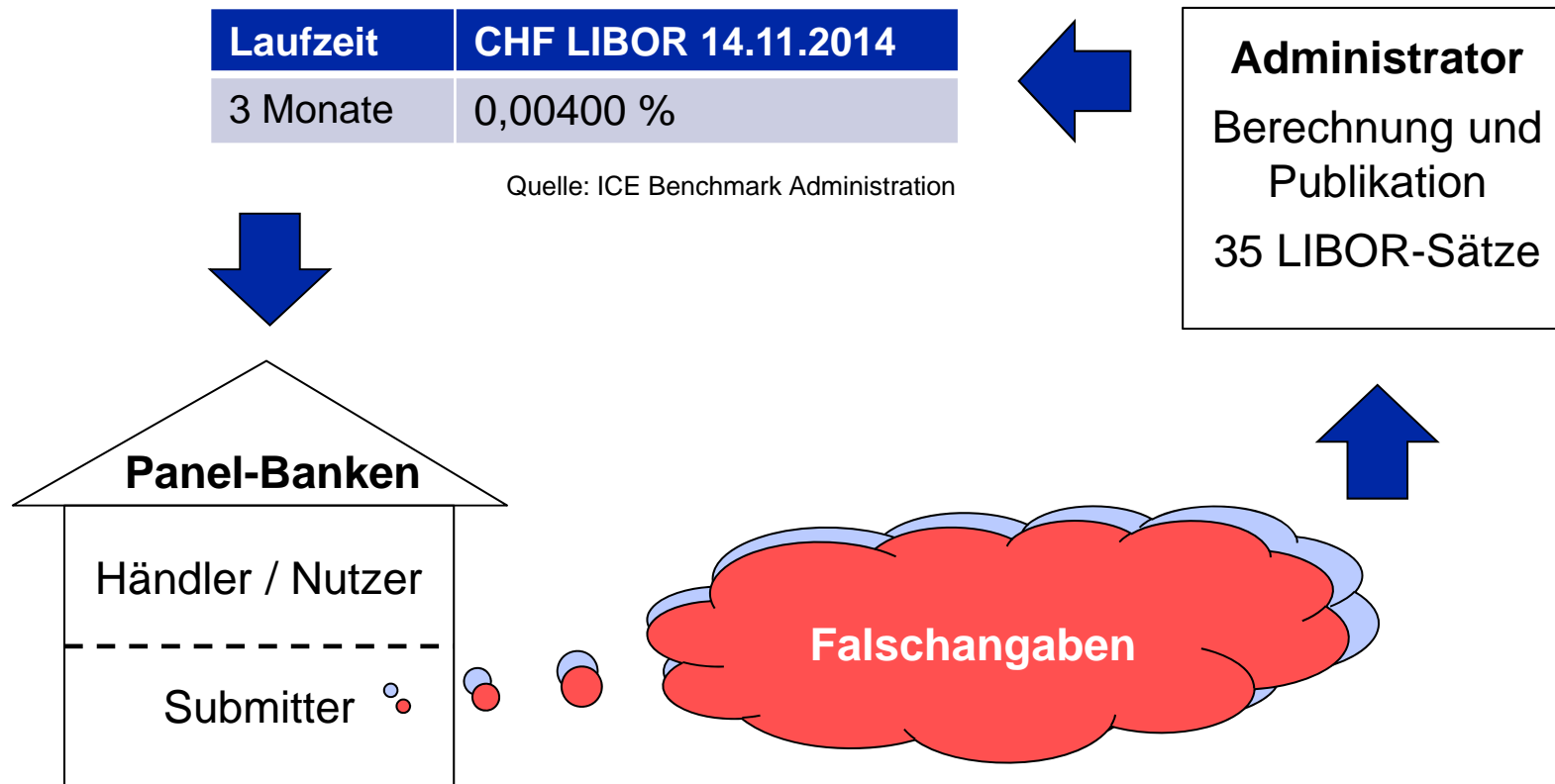


## Übersicht

- I. Warum interessiert uns JuristInnen der LIBOR- und Devisenmanipulationsskandal?
- II. Regulatorischer «Ist-Zustand»
- III. Regulatorischer «Soll-Zustand»
- IV. Abschliessende Würdigung



## Wie kommt LIBOR zustande?





## Manipulationsmotive



### Handelsgewinne

- Derivatepositionen der Bank, die an LIBOR geknüpft sind

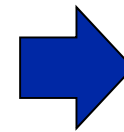


### Schutzmechanismus

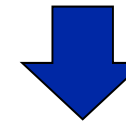
- Tiefstapelei bei den Refinanzierungskosten in der Finanzkrise



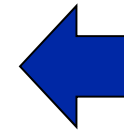
## «4pm London Fix»



**Devisenreferenzkurse**



**Banken**



Devisenhändler

- Austausch über Kundenaufträge
- Konzertierte Handelsaktivität





## Archimedische Punkte der Finanzmärkte

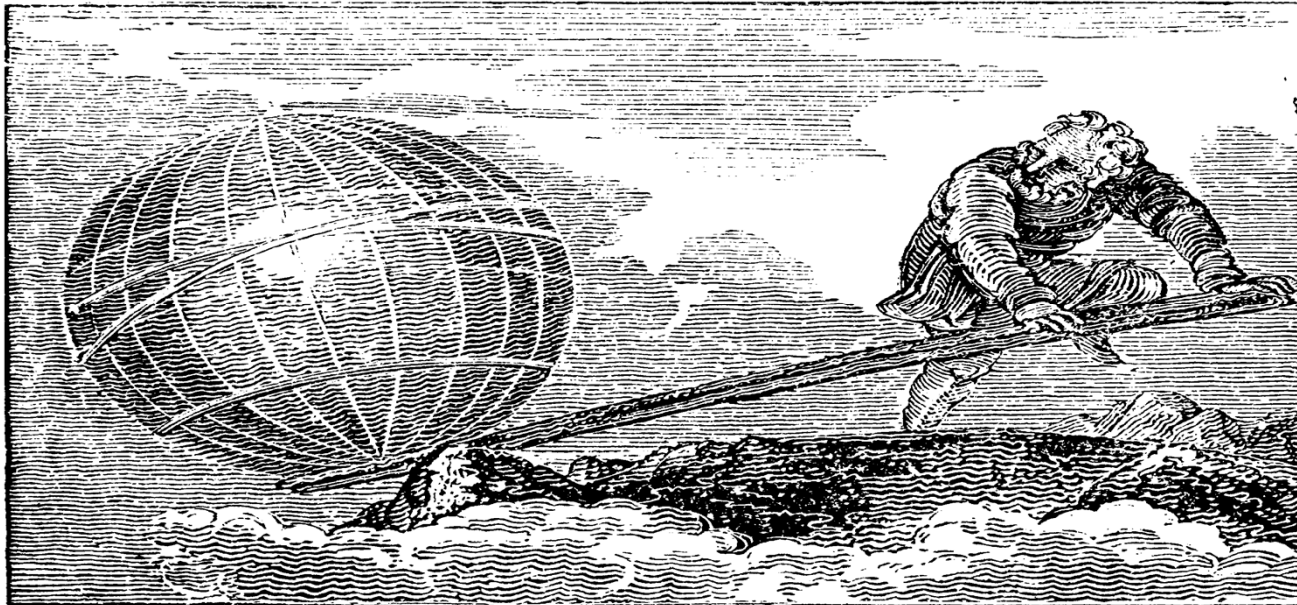


Bild: <http://www.dieherkunftdermathematik.de/Archimedes.html>

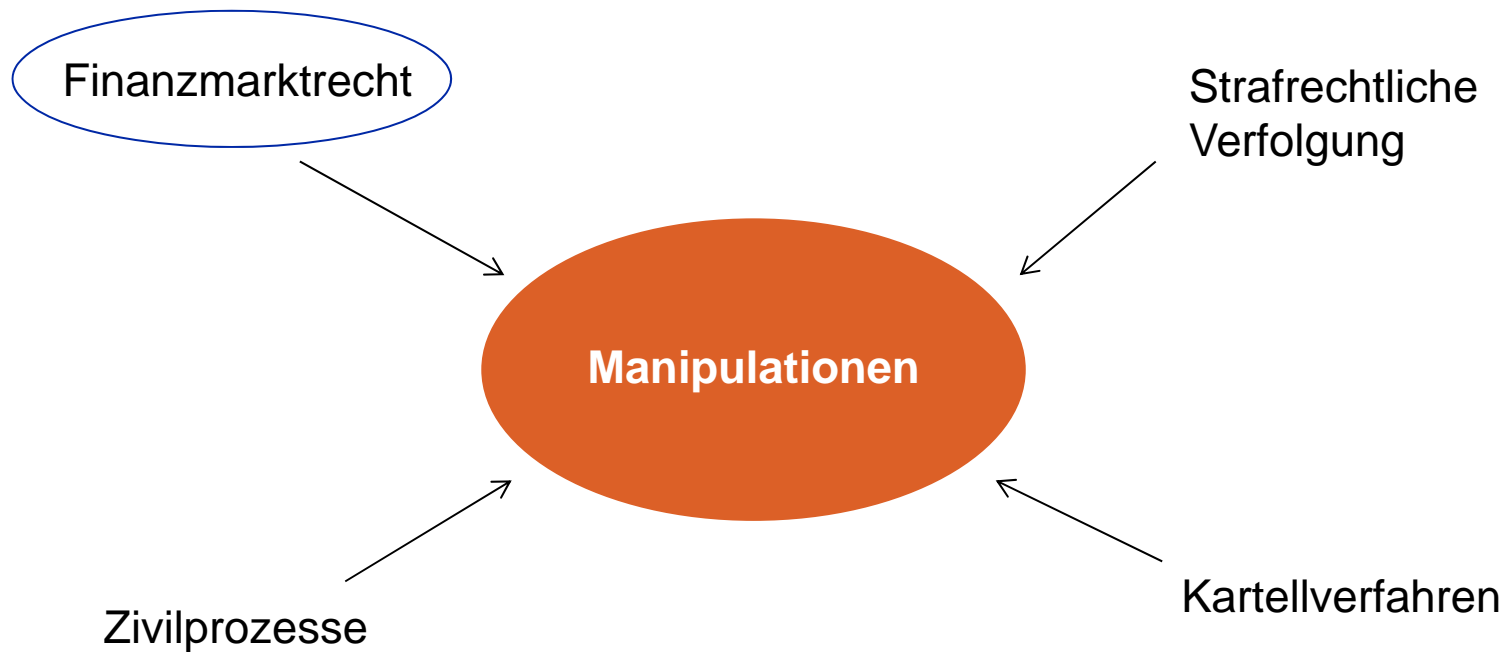


## Übersicht

- I. Warum interessiert uns JuristInnen der LIBOR- und Devisenmanipulationsskandal?
- II. Regulatorischer «Ist-Zustand»
- III. Regulatorischer «Soll-Zustand»
- IV. Abschliessende Würdigung



## Querschnittsmaterie





## Korrigierende Massnahmen

Aufsichts- massnahmen	Schweiz	EU
Beaufsichtigte	✓	✓
Mitarbeitende	?	✓
Andere Markt- teilnehmende	✗	✓
Sanktionen		
Beaufsichtigte	✗	✓
Mitarbeitende	✗	✓
Andere Markt- teilnehmende	✗	✓



## Regulierung von Referenzsätzen

Regulierung	Schweiz	EU
Unternehmensführung Administrator	X	(✓)
Qualität Referenzsätze	X	(✓)
Qualität Ermittlungsprozess	X	(✓)
Unterstellung Administrator	X	(✓)



## Übersicht

- I. Warum interessiert uns JuristInnen der LIBOR- und Devisenmanipulationsskandal?
- II. Regulatorischer «Ist-Zustand»
- III. Regulatorischer «Soll-Zustand»
- IV. Abschliessende Würdigung



## Korrigierende Massnahmen

### «Ist-Zustand» ungenügend

- Verschiedene Marktteilnehmende nicht (hinreichend) erfasst
- Entspricht nicht dem internationalen Standard

### Lösung: Ergänzung Finanzmarktinfrastrukturgesetz

- Aufsichtsrechtliches Verbot der Referenzsatzmanipulation
- Straftatbestand «Referenzsatzmanipulation»

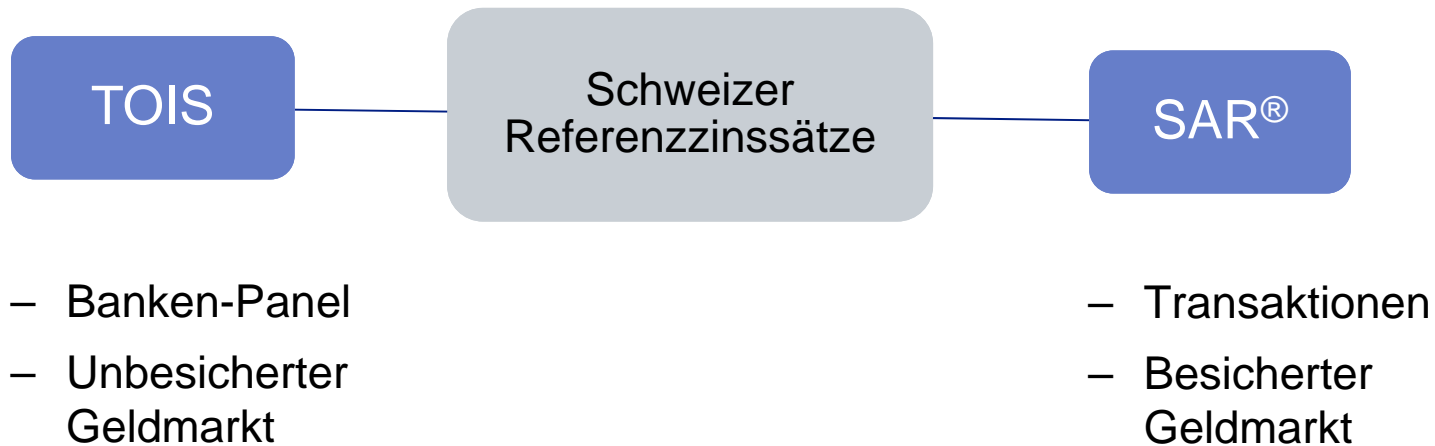


**Könnte sich ein «LIBOR-Skandal»  
auch in der Schweiz ereignen?**





## Regulierung von Referenzsätzen





## Regulierung von Referenzsätzen

Andere Schweizer Referenzsätze?



Bild: Schweizer Radio und Fernsehen (SRF)



## Regulierungsvorschlag

**Wo?**

Finanzmarktinfrastrukturgesetz

**Wer?**

Finanzmarkt-Referenzsätze (weiter Anwendungsbereich)

**Wie?**

- Abgestufte regulatorische Anforderungen
- Bewilligung und Aufsicht über Administratoren
- Gleichwertigkeit mit vorgeschlagener EU-Regulierung



## Übersicht

- I. Warum interessiert uns JuristInnen der LIBOR- und Devisenmanipulationsskandal?
- II. Regulatorischer «Ist-Zustand»
- III. Regulatorischer «Soll-Zustand»
- IV. Abschliessende Würdigung



## Abschliessende Würdigung



**Bundesgesetz  
über die Finanzmarktinfrastrukturen und  
das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel**  
(Finanzmarktinfrastrukturgesetz, FinfraG)