Inhaltsübersicht

Vorwort V

Inhaltsverzeichnis IX

Abkürzungsverzeichnis IXIX

Einleitung 1

1. Kapitel: Grundlagen 11
§ 1 Effektengiroverkehr 11
§ 2 Kollisionsrechtliche Problemfelder 56

2. Kapitel: Europäisches Wertpapierkollisionsrecht unter dem Leitbild von PRIMA 77
§ 3 Finalitätsrichtlinie 78
§ 4 Finanzsicherheitenrichtlinie 139
§ 5 Wertpapiere im Europäischen Internationalen Insolvenzrecht 179
§ 6 Resümee 220

3. Kapitel: Nationale Umsetzung als mögliche Abrundung 227
§ 7 Grundlagen und Anwendungsbereich von § 17 a DepotG 227
§ 8 Anknüpfungsmoment des § 17 a DepotG 273
§ 9 Umsetzungsdefizite im internationalen Insolvenzrecht 290
§ 10 Resümee 303

4. Kapitel: Heteronome und autonome Lösungsansätze 305
§ 11 Haager Wertpapierübereinkommen 305
§ 12 Geplante Wertpapierrechtsrichtlinie 365
§ 13 Künftige Verordnung über Zentralverwahrer 395
§ 14 Resümee 402

Thesen 407

Literaturverzeichnis 417

Sachregister 441

Inhaltsverzeichnis

Vorwort V

Inhaltsübersicht VII

Abkürzungsverzeichnis XIX

Einleitung 1

1. Kapitel: Grundlagen 11

§ 1 Effektengiroverkehr 11

A. Einordnung in die Kapitalmarktprozesse 13
B. Zugrundeliegende Strukturen 14
C. Immobilisierung der Wertpapiere 16
I. Drittverwahrung 16
II. Sammelverwahrung und -verbriefung 18
III. Grenzüberschreitende Kontoverbindungen der Wertpapiersammelbank 21
D. Entmaterialisierung der Titel 23
E. Rechtspositionen zwischen Sachen- und Schuldrecht 27
I. Überblick 27
1. Stufenübergreifende Konstruktion 28
2. Stufenweise Konstruktion 30
a) Indirect Holding System in den USA 30
b) Schweizer Bucheffektengesetz 34
II. GS-Gutschrift als inländische dingliche Position 37
1. Depotvertragliche Bedeutung der Hinterlegung zur Sammelverwahrung 38
2. Sachenrechtliche Bedeutung der Hinterlegung zur Sammelverwahrung 38
3. Besitzverhältnisse am Sammelbestand 39
4. Verfügungen über Sammelbestandanteile 41
a) Ausführung der Effektenkommission 41

aa) Derivativer Erwerb ... 41
bb) Einführung eines zentralen Kontrahenten ... 44
cc) Gutgläubiger Erwerb ... 46
d) Sonstige Verfügungen ... 47
III. WR-Gutschrift als inländische schuldrechtliche Position ... 49
1. Anschaffung und Verwahrung von Wertpapieren im Ausland ... 50
2. Rechtsnatur der WR-Gutschrift ... 52
3. Verfügungen über WR-Gutschriften ... 54
a) Treuhandgiroverkehr ... 54
b) Sonstige Verfügungen ... 55

§ 2 Kollisionsrechtliche Problemfelder ... 56

A. Abgrenzung des Anknüpfungsgegenstandes ... 56
I. Wertpapierstatut und Beziehung zum Emittenten ... 57
1. Wertpapierrechts- und -sachstatut ... 58
a) Rechtsstatut ... 58
b) Sachstatut ... 60
2. Folgerungen für das Effektengiro ... 60
II. Wertpapierstatut und schuldrechtliche Depotkonstruktionen ... 62
III. Wertpapierstatut und Insolvenzstatut ... 66
B. Bestimmung eines adäquaten Anknüpfungsmoments ... 67
I. Belegenheit direkt gehaltener Wertpapiere ... 67
II. Funktionsverlust der Urkunde ... 69
III. *Lex rei sitae* als stufenübergreifender Ansatz ... 71
IV. Heterogene Depots ... 73
V. Gegenseitige Kontenverbindungen ... 73

2. Kapitel: Europäisches Wertpapierkollisionsrecht unter dem Leitbild von PRIMA ... 77

§ 3 Finalitätsrichtlinie ... 78

A. Grundlegendes zur Richtlinie ... 78
I. Begriff des Systems ... 81
II. Finalität der Aufträge und der Aufrechnung ... 83
III. Schutz dinglicher Sicherheiten ... 86
B. Reichweite der Kollisionsnorm ... 87
I. Sachlicher Anwendungsbereich ... 87
1. Beschränkung auf Sicherheiten an Wertpapieren ... 88
2. Wertpapierbegriff ... 89
3. Eintragung oder Verbuchung der Wertpapiere ... 90
a) Register, Konto und zentrales Verwahrsystem ... 90

b) Rechtsbegründende Wirkung ... 92
4. Effektengiroverkehr zwischen Schuld- und Sachenrecht ... 95
a) Auslegung der Finalitätsrichtlinie ... 95
b) Verhältnis zur Rom I-VO ... 98
5. Bezug zur Insolvenz ... 102
6. Konkreter Regelungsgegenstand ... 104
II. Persönlicher Anwendungsbereich ... 106
1. Sicherungsnehmer ... 106
a) Begriff des Teilnehmers ... 106
b) Einstufige Vorstellung eines Systems ... 107
2. Sicherungsgeber ... 109
III. Räumlicher Anwendungsbereich ... 111
C. Anknüpfungsmoment ... 112
I. Lokalisierung der Einrichtung des Effektengiros ... 112
1. Relevanz für die Finalitätsrichtlinie ... 113
2. Bankinternes und -externes Outsourcing ... 113
3. Ansätze für eine Lokalisierung ... 115
a) Optionen für eine legislative Konkretisierung ... 115
b) Effektiv handelnde Stelle des Intermediärs ... 116
II. Vielzahl beteiligter Intermediäre ... 120
1. Konzeptionelle Schlüsselfrage von PRIMA ... 120
2. Umgehung durch beschränkten Anwendungsbereich ... 122
3. Maßgaben für die überschießende Umsetzung ... 123
a) Entscheidung zugunsten des Empfängers ... 123
b) Faktische Betrachtung gegen logischen Zirkel ... 124
c) Behandlung von transparenten Depotsystemen ... 127
d) Temporaler Aspekt ... 127
III. Wesentliche Defizite des Anknüpfungsmomentes ... 128
1. Personell begrenzte Rechtssicherheit ... 128
2. Maßgeblichkeit mehrerer Rechtsordnungen ... 129
a) Kumulierte Empfänger ... 130
b) Konkurrierende Empfänger ... 131
aa) Zuordnung des Problems ... 132
bb) Kollisionsrechtliche Anpassung ... 132
cc) Materielle Sichtweise ... 135
D. Charakter der Verweisung ... 137

§ 4 Finanzsicherheitenrichtlinie ... 139

A. Grundlegendes zur Richtlinie ... 139
I. Begriff der Finanzsicherheit ... 140

II. Materiell- und insolvenzrechtliche Privilegierungen 145
III. Internationales Privatrecht 148
B. Reichweite der Kollisionsnorm 149
I. Sachlicher Anwendungsbereich 149
1. Beibehaltung der Beschränkung auf Sicherheiten 149
2. Wertpapierbegriff 152
3. Ausrichtung auf das Effektengiro 153
4. Spektrum der Rechtsstellungen des Kontoinhabers 154
5. Internationales Insolvenzrecht und Finanzsicherheitenrichtlinie 157
6. Katalog an Regelungsgegenständen 158
II. Persönlicher Anwendungsbereich 160
III. Räumlicher Anwendungsbereich 162
1. Drittstaatlich verbuchte Wertpapiere 162
2. Räumlich-persönlicher Unionsbezug 163
C. Anknüpfungsmoment 166
I. Lokalisierung des maßgeblichen Kontos 167
1. Ort der Kontoführung und Ort des Kontos 167
2. Institutionen des Effektengiros 168
3. Wegfall der Lokalisierung in der Richtlinie 168
4. Ortsbestimmung de lege lata 170
II. Auswahl des maßgeblichen Kontos 171
1. Maßgeblichkeit des Sicherungsnehmers 171
2. Einheitliche Beurteilung 172
3. Vermeidung von Zirkularität 174
III. Fortbestand der Defizite 175
1. Intransparenz der Übertragungswege 176
2. Mehrere Sicherungsnehmer 176
D. Sachnormverweisung 177

§ 5 Wertpapiere im Europäischen Internationalen Insolvenzrecht 179

A. International-insolvenzrechtliche Rechtsakte im Überblick 179
B. Art. 14 EuInsVO und sektorale Korrelate 183
I. Reichweite der Kollisionsnormen 185
1. Sachlicher Anwendungsbereich 185
a) Wertpapierbegriff 185
b) Einbeziehung kontoverwahrter Wertpapiere 186
c) Eintragung als Voraussetzung für Existenz oder Übertragung 187
d) Rechtspositionen zwischen Sachen- und Schuldrecht 188
e) Situative Beschränkung 189

f) Regelungsgegenstand ... 189
aa) Konzentration auf Verfügungsbefugnis ... 189
bb) Unberührte sonstige insolvenzrechtliche Fragen ... 191
cc) Auffassung des nationalen Umsetzungsgesetzgebers ... 192
dd) Anwendungsfälle ... 192
2. Persönlicher Anwendungsbereich ... 195
3. Räumlicher Anwendungsbereich ... 197
II. Anknüpfungsmoment ... 200
1. Staat der Aufsicht über Register und Konto ... 200
a) Zuordnung zur Einführung des PRIMA-Kriteriums ... 200
b) Präzisierung des Anknüpfungsmoments ... 201
c) Aufsichtsrechtliches Herkunftslandprinzip ... 202
aa) Zentrale Register ... 202
bb) Depotkonten ... 204
d) Supranationale Aufsicht ... 205
2. Verfügungen mit Buchungsvorgängen auf mehreren Konten ... 206
III. Neue Schwächen der drei Verweisungsnormen ... 207
IV. Charakter der Verweisungsnormen ... 208
C. Art. 24 Richtlinie über Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten ... 209
I. Reichweite der Kollisionsnorm ... 211
1. Sachlicher Anwendungsbereich ... 211
a) Abdeckung des Effektengiros ... 211
b) Beschränkung auf eröffnete Insolvenzverfahren ... 212
c) Regelungsgegenstand ... 212
aa) Kreditinstitut als Gläubiger ... 213
bb) Kreditinstitut als Sicherungsgeber ... 213
cc) Kreditinstitut als Intermediär ... 215
2. Persönlicher und räumlicher Anwendungsbereich ... 217
II. Anknüpfungsmoment ... 218
III. Einordnung als Sachnormverweisung ... 219

§ 6 Resümee: Europäisches Mosaik des Wertpapierkollisionsrechts ... 220

A. Reichweite der Kollisionsnormen ... 220
B. Verweisungsmoment ... 223
C. Fazit ... 226

3. Kapitel: Nationale Umsetzung
als mögliche Abrundung 227

§ 7 Grundlagen und Anwendungsbereich von § 17 a DepotG 227

A. Europäisches Fundament 228
B. Allgemeiner Anwendungsbereich 230
I. Überschießende Umsetzung 230
1. Sachliche Extension 230
2. Persönliche Extension 231
3. Räumliche Extension 231
II. Verfügungsgegenstand 232
1. Wertpapiere 232
2. Sammelbestandanteile 234
3. Intermediatisierung 236
a) Registereintrag und Kontoverbuchung 236
b) Rechtsbegründende Wirkung 237
aa) Strenge Interpretation des Merkmals 237
bb) Berücksichtigung des Besitzmittlungsverhältnisses 238
cc) Zutreffende weite Auslegung 239
III. Spannungsfeld zwischen Schuld- und Sachenrecht 241
1. Girosammel-Depotgutschriften 242
2. Streifbandgutschriften 242
3. Gutschriften über Sammelschuldbuchforderungen 244
4. Gutschriften in Wertpapierrechnung 245
a) Allgemeine Grenzen der richtlinienkonformen Auslegung 247
b) Wortlaut und Regelungszweck von § 17 a DepotG 250
c) Überschießende Umsetzung 252
aa) Einheitliche Auslegung 253
bb) Kollision mit der Rom I-VO 253
cc) Vergleichbare Konstellationen 254
dd) Möglicher Lösungsansatz 256
5. Ausländische Rechtspositionen im Effektengiroverkehr 258
IV. Modifikation der Dichotomie von Wertpapierrechts- und -sachstatut 258
C. Konkreter Anknüpfungsgegenstand 260
I. Begriff der Verfügung 260
1. Gesetzlicher und originärer Erwerb 260
2. Inhalt und Wirkungen der Rechtsstellung 262

II. Eintragung oder Verbuchung der Verfügung ... 264
III. Optionen zur Lückenschließung ... 266
1. Ausweichklausel des Art. 46 EGBGB ... 267
2. Effektengiro als unkodifizierter Bereich des Kollisionsrechts ... 269
3. Analogie zu § 17 a DepotG ... 270
4. Gesamtbetrachtung zu den Erweiterungen von § 17 a DepotG ... 271

§ 8 Anknüpfungsmoment des § 17 a DepotG ... 273

A. Staat der Aufsicht über das Register ... 273
B. Staat der kontoführenden Haupt- oder Zweigstelle ... 275
C. Eintragung oder Gutschrift zugunsten des Verfügungsempfängers ... 277
I. Maßgeblichkeit des Verfügungsempfängers ... 277
II. Abwendung eines Zirkelschlusses ... 280
III. Ausnahmen von der Anknüpfung an den Empfänger ... 283
D. Ungelöste Probleme des Verweisungsmomentes ... 284
I. Rechtssicherheit nur für Erwerber ... 285
II. Mehrheit von Empfängern ... 286
E. Charakter der Verweisungsnorm ... 288

§ 9 Umsetzungsdefizite im internationalen Insolvenzrecht ... 290

A. § 17 a DepotG und Insolvenzrecht ... 290
B. Überblick zum nationalen Internationalen Insolvenzrecht ... 292
I. Insolvenzordnung ... 292
II. Sonderregeln für Versicherungsunternehmen und Kreditinstitute ... 293
C. Wirksamkeit von Verfügungen des insolventen Schuldners ... 296
D. Ausübung von Rechten an Wertpapieren ... 298
E. Ergebnis ... 301

§ 10 Resümee: Nationale Ausbesserung des europäischen Mosaiks ... 303

A. Reichweite ... 303
B. Anknüpfungsmoment ... 303
C. Fazit ... 304

4. Kapitel: Heteronome und autonome Lösungsansätze 305

§ 11 Haager Wertpapierübereinkommen 305

A. Grundlegendes zum Übereinkommen 306
I. Haager Konferenz für Internationales Privatrecht 306
II. Entstehungsgeschichte der Konvention 307
III. Europäische Dimension 309
1. Außenkompetenzen der Union 309
a) Primärrechtliche Grundlagen 310
b) Rechtsprechung des EuGH zu impliziten Außenkompetenzen 311
c) Konsequenzen für das Effektengiro 313
2. Berücksichtigung der EU 316
a) Einbindung ex ante 316
b) Einbindung ex post 318
3. Verbliebene Probleme 321
4. Europäische Kontroverse um das HWpÜ 322
B. Reichweite 326
I. Sachlicher Anwendungsbereich 326
1. Intermediär-verwahrte Wertpapiere 327
2. HWpÜ und internationales Schuldrecht 328
3. Kontext der Insolvenz 330
4. Punktueller Regelungsgegenstand 331
a) Systematik 331
b) Erfasste Fragen 333
c) Ausgeschlossene Fragen 334
II. Persönlicher Anwendungsbereich 335
III. Räumlicher Anwendungsbereich 335
C. Anknüpfungsregeln 337
I. Überblick 337
II. Hauptanknüpfung 339
1. Hintergründe und Genese 340
2. Autonome und akzessorische Rechtswahl 343
3. Rechtswahl über Rechte Dritter 345
a) Publizität des Verweisungsmoments 347
b) Erfordernis einer qualifizierten Geschäftsstelle 349
c) Bestandsschutz bei abändernder Rechtswahl 352
III. Subsidiäre Anknüpfungen 356
IV. Stufenweise Anknüpfung 357
D. Charakter der Anknüpfungsregeln 363

§ 12 Geplante Wertpapierrechtsrichtlinie ... 365

A. Grundlegendes zum Vorhaben ... 365
I. Bisherige Genese ... 365
II. Materiellrechtliche Harmonisierung ... 368
1. Mindestgehalt von Kontopositionen ... 368
2. Verfügungen über kontoverbuchte Wertpapiere ... 370
3. Übergang zu gestuften Depotkonstruktionen? ... 370
4. Implikationen eines Systemwechsels ... 373
III. Gesellschafts-, insolvenz- und aufsichtsrechtliche Elemente ... 374
IV. Kollisionsrechtliche Abstimmung, Ausdehnung und Ausarbeitung ... 375
B. Reichweite der Kollisionsnorm ... 378
I. Sachlicher Anwendungsbereich ... 378
1. Einbeziehung des gesamten Effektengiros ... 378
2. Wertpapierbegriff und Intermediatisierung ... 378
3. Spektrum der Depotrechtsstellungen ... 379
4. Verhältnis zum internationalen Insolvenzrecht ... 380
5. Konkreter Regelungsgegenstand ... 381
II. Persönlicher und räumlicher Anwendungsbereich ... 383
C. Anknüpfungsmoment ... 383
I. Präzisierung der Lokalisierung ... 383
1. Betreuende Zweigstelle ... 384
2. Informationspflicht des Kontoführers ... 385
II. Relevanter Intermediär ... 386
1. Gestufte Betrachtung ... 386
2. Verhältnis zur materiellrechtlichen Konstruktion ... 387
3. Ausschluss jeder Zirkularität ... 388
4. Einklang mit dem Europäischen Internationalen Insolvenzrecht ... 388
III. Auswirkungen auf die bisherigen Defizite ... 389
1. Rechtssicherheit angesichts anonymer Kapitalmärkte ... 389
2. Mehrzahl von Empfängern ... 390
a) Kumulierte Empfänger ... 390
b) Konkurrierende Empfänger ... 390
IV. Kompatibilität der einzelnen Ebenen ... 391
D. Charakter der Verweisung ... 394

§ 13 Künftige Verordnung über Zentralverwahrer ... 395

A. Grundlegendes zum Vorhaben ... 395
I. Ausschluss der Einzelverbriefung ... 396

II. Europäischer Pass für Zentralverwahrer ... 396
III. Kollisionsrecht ... 397
B. Reichweite der Kollisionsnorm ... 397
I. Sachlicher Anwendungsbereich ... 398
II. Persönlicher Anwendungsbereich ... 398
C. Anknüpfungsmoment ... 399
I. Verdeckte Einführung der Parteiautonomie ... 399
II. Schlüsselfrage von PRIMA ... 400

§ 14 Resümee: Perspektiven zur Vollendung des europäischen Mosaiks ... 402

A. Reichweite ... 402
B. Anknüpfungsmoment ... 403
C. Fazit ... 405

Thesen ... 407

Literaturverzeichnis ... 417

Sachregister ... 441