

Inhaltsverzeichnis

A. Einleitung	15
B. Besicherungen bei Finanztermingeschäften	19
I. Grundsätzliches zu Finanztermingeschäften	19
1. Derivate	19
2. Risiken aus Derivatgeschäften	20
II. Terminhandel	21
1. Börsliche Finanztermingeschäfte am Beispiel der Eurex	21
a) Clearing und Settlement	22
b) Bereitzustellende Sicherheiten	24
2. Außerbörsliche Finanztermingeschäfte	25
a) In Rahmenverträgen vereinbarte Besicherungen	26
b) Das "close-out-netting" (Liquidations-Netting)	27
C. Effektingiroverkehr	29
I. Effekte als Wertpapiere am Kapitalmarkt	29
1. Entmaterialisierung von Wertpapieren	30
2. Verwahrung und Verwaltung der Effekte	31
a) Girosammelverwahrung und Übertragung der Effekte	32
aa) Indirektes Verwahr- und Abwicklungssystem	33
bb) Effektenübertragung im deutschen Recht	34
cc) Unterschiedliche Sachenrechtsordnungen	35
b) Verwahrung ausländischer Wertpapiere	36
aa) Grenzüberschreitende Girosammelverwahrung	36
bb) Auslandsverwahrung	37
II. Zusammenfassung	38
D. Intentionen für die Errichtung der Finanzsicherheiten-Richtlinie	39
I. Bisherige europäische Rechtsakte in Bezug auf Finanzdienstleistungen	39
1. Richtlinien 2001/24/EG bzw. 2001/17/EG und EuInsVO	39
2. Finalitätsrichtlinie 98/26/EG	40
a) Art. 9 Abs. 2 Finalitätsrichtlinie	42
b) Fazit	44
II. Entstehung der Finanzsicherheiten-Richtlinie	44
1. Entwicklung bis zum Erlass der Richtlinie 2002/47/EG	44
a) Die Giovannini-Gruppe und deren Vorschläge	45
b) Einordnung von Maßnahmen in den Aktionsplan der Kommission	46
2. Verfahren bezüglich der Finanzsicherheiten-Richtlinie in concreto	47
E. Die einzelnen Regelungen der Finanzsicherheiten-Richtlinie	51
I. Anwendungsbereich/Definitionen (Artt. 1 und 2 der Richtlinie)	51

Inhaltsverzeichnis

1. Persönlicher Anwendungsbereich	51
a) Öffentlich-rechtliche Körperschaften und Zentralbanken	51
b) Beaufsichtigte Finanzinstitute	52
c) Zentrale Vertragsparteien, Verrechnungsstellen und Clearingstellen	53
d) Juristische Personen des Privatrechts, Personengesellschaften, Einzelkaufleute	54
e) Das „opt-out-Recht“	54
2. Sachlicher Anwendungsbereich	56
a) „Finanzsicherheiten“ im Sinne dieser Richtlinie	56
aa) Finanzinstrumente	56
bb) Barsicherheiten	57
(1) Auslegung „Barsicherheit“	57
(2) Zwischenergebnis	59
cc) Das „opt-out-Recht“ bei verbundenen Unternehmen	59
b) „Maßgebliche Verbindlichkeiten“ im Sinne dieser Richtlinie	59
aa) Definition „maßgebliche Verbindlichkeiten“	60
bb) Zwischenergebnis	62
c) Form der Sicherheitenbestellung	63
aa) Finanzsicherheiten im Wege der Vollrechtsübertragung	63
(1) Wertpapierpensionsgeschäfte	63
(2) Wertpapierdarlehen	66
(3) Abgrenzung Wertpapierdarlehen/- pensionsgeschäfte	69
bb) Finanzsicherheiten als beschränkt dingliches Sicherungsrecht	69
II. Erster Regelungsabschnitt (Artt. 3 bis 6 der Richtlinie)	70
1. Formerefordernisse bezüglich der Finanzsicherheiten	70
2. Verwertung der Finanzsicherheiten	72
3. Verfügungsrechte über beschränkt dingliche Finanzsicherheiten	73
4. Finanzsicherheiten in Form der Vollrechtsübertragung	74
III. Zweiter Regelungsabschnitt (Artt. 7 und 8 der Richtlinie)	76
1. Aufrechnung in Folge Beendigung	76
2. Nichtanwendung bestimmter Insolvenzvorschriften	77
a) „Null-Uhr-Regelung“ und Verdachtsfristen	77
b) Aufstockungs- und Ersatzsicherheiten	78
c) Bestellung von Finanzsicherheiten nach Insolvenzeröffnung	79
d) Art. 8 Abs. 4 FinRi	80
e) Zusammenfassung	80
IV. Dritter Regelungsabschnitt: Internationales Privatrecht	80
1. Grundsätzliches zum Kollisionsrecht bei Wertpapieren	81
a) Wertpapierrechtsstatut	81

Inhaltsverzeichnis

b) Wertpapiersachstatut	82
c) Problematik der „lex-rei-sitae-Regel“ im Effektengiroverkehr	83
d) Einführung des PRIMA-Grundsatzes	84
2. Regelung des Art. 9 FinRi	84
a) Ort der Kontoführung	85
aa) Zirkularität	87
bb) Konkurrierende Verfügungen	87
cc) Zwischenergebnis	88
b) Einschränkung des Wertpapierrechtsstatuts ?	89
c) Einbeziehung von Gutschriften in Wertpapierrechnung	89
3. Das Haager Wertpapier-Übereinkommen	90
a) Weiterentwicklung von PRIMA oder ein neues Anknüpfungsmodell ?	91
b) Zwischenergebnis	94
c) Die maßgebliche Rechtsordnung	94
d) Verhältnis von Art. 9 FinRi zum HWPÜ	95
4. Fazit und Bewertung	97
V. Sonstige Bestimmungen	98
F. Die Umsetzung der Richtlinie in das deutsche Recht	101
I. Grundsätzliches	101
II. Der festzulegende Anwendungsbereich	102
1. Vorschläge und Diskussionen	102
a) Ursprünglicher Vorschlag nach dem BMJ-Diskussionsentwurf	102
b) Gesetzesentwurf der Bundesregierung	103
c) Stellungnahme des Bundesrates	104
d) Reaktion der Bundesregierung auf die Kritik/Vorschläge	106
2. Verabschiedung des Umsetzungsgesetzes durch den Bundestag	106
a) Sachlicher Anwendungsbereich	106
b) Persönlicher Anwendungsbereich	107
aa) Differenzierter Anwendungsbereich	107
bb) Zwischenergebnis	108
cc) Verträge über Finanzinstrumente	109
dd) Erweiterter Anwendungsbereich durch § 1 Abs. 17 Satz 3 KWG	109
ee) Eigene Anteile an Beteiligungsunternehmen/verbundenen Unternehmen	110
3. Bewertung der Entscheidung bezüglich des „opt-out-Rechtes“	111
a) Behandlung der „opt-out-Möglichkeit“ in den europäischen Mitgliedsstaaten	113
b) Fazit	114
III. Wirksamkeit der Besicherung unabhängig von Formerfordernissen	114

1. Eigenanzeige nach § 4 Abs. 2 DepotG	115
2. Drittschuldneranzeige nach § 1280 BGB	115
IV. Wirksamkeit der Besicherung durch Finanzsicherheiten	116
1. § 81 Abs. 3 Satz 2 InsO	116
a) Uneingeschränktes Anfechtungsrecht nach §§ 129 ff. InsO	116
b) Problematik der Beweislast	117
c) Zwischenergebnis	117
2. § 130 Abs. 1 Satz 2 InsO	118
a) Margensicherheiten als kongruente Deckung	119
b) Austauschsicherheiten als Bargeschäft gemäß § 142 InsO	120
3. Umsetzung der sonstigen Regelungen des Art. 8 FinRi	121
4. Zusammenfassung	122
V. Verwertung von Finanzsicherheiten	123
1. Anpassungen der InsO	123
a) Antragsverfahren, § 21 Abs. 2 Satz 2 InsO	123
b) Eröffnetes Verfahren, § 166 Abs. 3 InsO	124
aa) Anwendbarkeit von § 166 InsO für im Effektengiroverkehr eingesetzte Finanzsicherheiten	125
bb) Besonderheit bei der Verpfändung nach AGB-Banken und Sparkassen	126
c) Verwertung durch Aufrechnung	127
aa) § 96 Abs. 2 InsO	127
bb) § 104 Abs. 2 InsO	128
(1) § 104 Abs. 2 Satz 2 Nr. 6 InsO	130
(2) § 104 Abs. 2 Satz 3 InsO	132
(3) Ausgleichsberechnung nach § 104 Abs. 3 Satz 1 InsO	133
cc) Zusammenfassung	134
2. Anpassungen des BGB	135
a) § 1259 BGB	135
aa) Der persönliche Anwendungsbereich des § 1259 BGB	137
(1) Einbeziehung des Verbrauchers ?	138
(2) Unternehmensbegriff des § 1259 BGB	140
bb) Börsen- oder Marktpreis	141
cc) Ausnahme vom Verbot der Verfallvereinbarung	142
dd) Sonstige gesetzliche Folgeänderungen	142
ee) Zusammenfassung und Bewertung	143
b) Irreguläres Pfandrecht	143
c) Anerkennung der Vollrechtsübertragung	145
aa) Vollrechtsübertragungen bei Wertpapierpensionsgeschäften	146
bb) Vollrechtsübertragungen gemäß Rahmenverträge	149

Inhaltsverzeichnis

cc) Zusammenfassung und Bewertung	149
VI. Die Kollisionsvorschrift § 17a DepotG	150
1. Regelungsinhalt von § 17a DepotG	151
a) Nichtberücksichtigung von Gutschriften in Wertpapierrechnung	151
b) Die Bestimmung des anwendbaren Rechts	152
aa) Anknüpfung an den Ort der Registerführung	153
bb) Rechtsbegründende Wirkung von Kontobuchungen	153
2. Konkreter Anwendungsbereich des § 17a DepotG	154
a) Nachweis der Registereintragung/Kontenführung	155
b) Maßgebliches Konto/Registereintragung	157
c) Zwischenergebnis	157
3. Veränderter Anwendung- und Wirkungsbereich des § 17a DepotG	157
a) Generelle Einbeziehung von Gutschriften in Wertpapierrechnung	158
b) § 17a DepotG als Wertpapierdepotstatut	160
c) Umsetzung von Art. 9 FinRi in anderen europäischen Staaten	161
d) Ergebnis	162
G. Bewertung der Richtlinienumsetzung	163
I. Gläubigergleichbehandlungsgrundsatz im Insolvenzrecht	163
II. Verletzung der par condicio creditorum-Regel	165
H. Schlussbetrachtung	169
I. Ergebnisse der Untersuchung	171
Anhang: Text der Finanzsicherheiten-Richtlinie	175
Literaturverzeichnis	193