

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	23
Abkürzungsverzeichnis	24
Thema, Problemstellung und These	29
A. Thema	29
B. These und Problemstellung	31
C. Gang der Untersuchungen	31
D. Umfang der Untersuchung und Abgrenzungen	33
1. Teil: Grundlagen	35
1. Kapitel: Gegenwärtige Situation für internationale Sicherheiten	35
§ 1. Elemente einer Transaktion	35
I. Transaktionsobjekte	36
II. Transaktionsteilnehmer	37
III. Transaktionsmittel und Transaktionsabwicklung	37
1. Transaktionsplattformen	38
a) Börsen	38
b) Alternative Transaktionsplattformen	39
aa) Alternative Trading Systems (ATS)	39
bb) Andere Transaktionsformen	41
2. Transaktionsabwicklung	42
3. Verwahrung der Sicherungsobjekte	43
IV. Grenzen der Zulässigkeit der Sicherheitenbestellung	43
§ 2. Relevante IPR-Grundregeln	44
I. Internationale Zuständigkeit	44
II. Qualifikation	45
1. Der Begriff der Qualifikation	45
2. Qualifikationsstatut	46
3. Qualifikationsprobleme	47

a) In der internationalen Vielfalt von Sicherungsinstrumenten gründende Qualifikationsprobleme	48
b) In der Rechtsnatur von Wertrechten gründende Qualifikationsprobleme	49
III. Anknüpfung	50
1. Der Begriff der Anknüpfung	50
2. Anknüpfungselemente	51
3. Subjektive Anknüpfung	52
a) Grundlagen der Rechtswahl	52
b) Rechtswahl bei Sicherungstransaktionen	54
c) Rechtswahl oder Rechtszwang?	55
4. Objektive Anknüpfung	56
a) Der Leitsatz des engsten Zusammenhangs	56
b) Die charakteristische Vertragsleistung bei Sicherungstransaktionen	58
IV. IPR-Fragen bei Sicherungstransaktionen	58
§ 3. Ergebnis aus Kapitel 1	59
2. Kapitel: Transaktionsrisiken bei internationalen Rechtsgeschäften	60
§ 1. Transaktionsrisiken mit rechtlichen Auswirkungen	60
I. Von der Technik verursachte Risiken und Marktrisiken	60
II. Vom Menschen verursachte Risiken	61
§ 2. Rechtsrisiken	62
I. Kontrahentenrisiko	62
II. Risiko der Realisierbarkeit von Sicherheiten	63
1. Grundkonstellationen für das Risiko zur Durchsetzung von Sicherheiten	63
2. Das Depotrisiko im Besonderen	64
III. Auswirkungen der Risiken auf Sicherheitstransaktionen	64
§ 3. Ergebnis aus Kapitel 2	65
2. Teil: Auf Sicherungsinstrumente und den Sicherstellungsvorgang anwendbares Recht	67

1. Kapitel: Sicherungsinstrumente	69
§ 1. Personalsicherheiten als Sicherungsinstrumente für Transaktionen	69
I. Selbständige Personalsicherheiten	70
1. Akkreditiv (Letter of Credit)	70
a) Rechtsverhältnis	70
b) Anwendbares Recht	70
2. Bankgarantie	72
a) Rechtsverhältnis	72
b) Anwendbares Recht	72
3. Kreditauftrag	74
a) Rechtsverhältnis	74
b) Anwendbares Recht	74
4. Vertrag zugunsten eines Dritten	75
a) Rechtsverhältnis	75
b) Anwendbares Recht	75
5. Wechselbürgschaft	76
a) Rechtsverhältnis	76
b) Anwendbares Recht	76
6. Zusicherung (Covenants)	78
a) Rechtsverhältnis	78
b) Anwendbares Recht	79
II. Akzessorische Personalsicherheiten	79
1. Bürgschaft	79
a) Rechtsverhältnis	79
b) Anwendbares Recht	80
2. Haft- und Reugeld	80
a) Rechtsverhältnis	80
b) Anwendbares Recht	81
3. Konventionalstrafe	82
a) Rechtsverhältnis	82
b) Anwendbares Recht	82
4. Kündigungsklauseln (Default-Clauses, CDS)	83
a) Rechtsverhältnis	83
b) Anwendbares Recht	84
5. Negativklauseln	84
a) Rechtsverhältnis	84
b) Anwendbares Recht	85
6. Absichts- und Patronatserklärung	85
a) Rechtsverhältnis	85
b) Anwendbares Recht	87

§ 2. Realsicherheiten als Sicherungsinstrumente für Transaktionen	87
I. Grundpfand	87
1. Grundpfandarten	88
a) Grundpfandverschreibung, Schuldbrief und die Gült des schweizerischen Rechts	88
b) Pfandbrief (Mortgage Bond)	89
c) Mortgage Backed Securities (MBS)	90
d) Floating charges	91
2. Auf das Grundpfand anwendbares Recht	92
a) Vertragsstatut	92
b) Sachenstatut	93
II. Fahrnispfand	93
1. Faustpfand	94
a) Rechtsverhältnis	94
b) Anwendbares Recht	96
aa) Vertragsstatut	97
bb) Sachenstatut	97
2. Forderungspfandrecht und Sicherungszession	98
a) Rechtsverhältnis	98
aa) Verpfändung einer Forderung	98
bb) Sicherungszession	99
b) Anwendbares Recht	100
aa) Vertragsstatut	100
bb) Sachenstatut	103
III. Fiduziarische Sicherungsgeschäfte als pfandrechtsähnliche Realsicherheiten	104
1. Eigentumsvorbehalt	105
a) Rechtsverhältnis	105
b) Anwendbares Recht	106
aa) Vertragsstatut	106
bb) Sachenstatut	107
2. Irreguläres Pfandrecht	108
a) Rechtsverhältnis	108
b) Anwendbares Recht	109
aa) Vertragsstatut	109
bb) Sachenstatut	109
3. Leasing	109
a) Rechtsverhältnis	109
b) Anwendbares Recht	110
aa) Vertragsstatut	110
bb) Sachenstatut	111
4. Sicherheitshinterlegung	112

a) Rechtsverhältnis	112
b) Anwendbares Recht	113
aa) Vertragsstatut	113
bb) Sachenstatut	113
5. Sicherungsübereignung	113
a) Rechtsverhältnis	113
b) Anwendbares Recht	114
aa) Vertragsstatut	114
bb) Sachenstatut	114
6. Tilgungs- und Sicherungsfonds	115
a) Rechtsverhältnis	115
b) Anwendbares Recht	115
§ 3. Gemeinsame Probleme von Sicherungsinstrumenten	116
I. Begriffsdefinition	116
II. Kombinationen	118
III. Sonderfall gesetzliche Sicherungsrechte	119
1. Gesetzliche Sicherungsrechte im Allgemeinen	119
2. Retentionsrecht	120
a) Rechtsverhältnis	120
b) Anwendbares Recht	121
3. Verrechnungsrecht	121
a) Rechtsverhältnis	121
b) Anwendbares Recht	122
IV. Die Nutzniessung an verwahrten Sicherungsinstrumenten durch Weiterverpfändung (Re-use of pledge)	122
V. Problematik der Qualifikation und Anknüpfung bei Realsicherheiten	123
1. Subjektive Anknüpfung von Mobiliarsicherheiten	124
2. Objektive Anknüpfung bei Mobiliarsicherheiten	126
a) Grundsatz der « lex rei sitae »	126
b) Statutenwechsel	126
3. Probleme mit der Situs-Regel	128
a) Unbekanntheit oder Nicht-Definierbarkeit des Lageorts	128
b) Unsicherheit über die Anerkennung des Sicherungsrechts durch die ausländische Rechtsordnung	129
4. Internationale Lösungsmodelle	131
a) UNIDROIT-Übereinkommen über internationale Sicherungsrechte an beweglichen Ausrüstungsgütern	131
b) UNCITRAL Legislative Guide on Secured Transactions	133
c) Modellgesetze der Europäischen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung	134

d) EU-Richtlinie zur Bekämpfung von Zahlungsverzug im Geschäftsverkehr	135
§ 4. Ergebnis aus Kapitel 1	136
2. Kapitel: Sicherungsinstrument Effekte als rechtlicher Sonderfall	139
§ 1. Begriff und Rechtsnatur der Effekte	140
I. Begriffsdefinitionen	140
1. Die Begriffe Wertpapier und Wertrecht	140
2. Der Begriff Effekte	140
II. Rechtsnatur einer Effekte	141
1. Unterschiedliche inhaltliche Ausgestaltung der Grundformen	141
2. Besondere Effektypen	142
§ 2. Einzel- und Sammelverwahrung von Effekten	143
I. Einzelverwahrung von Wertpapieren im Bankdepot	143
1. Grundlagen des Depotgeschäfts	143
a) Begriffe zum Depotgeschäft	143
aa) Bezeichnung der Teilnehmer des Depotgeschäfts	143
bb) Bezeichnung und Arten des Depotgeschäfts	143
b) Obligationenrechtliche Grundlagen	144
aa) Rechtsgrundlage im Gesetz: Depotvertrag	144
bb) Depotreglement und AGB	145
2. Auf das Depotgeschäft anwendbare Recht	145
a) Vertragsstatut	145
b) Sachenstatut	146
II. Sammelverwahrung von Effekten	146
1. Funktionsverlust des Wertpapiers als Rechtsträger	146
a) Rationalisierung bei der Verurkundung und Verwahrung	146
b) Immobilisierung durch Sammelurkunden	148
c) Entmaterialisierung	148
2. Sachenrechtliche Wirkung der Sammelverwahrung	149
a) Wirkung von Vermischung und Vermengung	149
b) Qualifikationsproblematik aus internationalen Sachenrechtsunterschieden	151
3. Sachenrechtliche Wirkungen der Entmaterialisierung	151
a) Probleme mit den traditionellen Sachenrechtskonzepten	151
b) Qualifikation von entmaterialisierten Effekten: Schuld- oder sachenrechtlicher Anspruch?	152

§ 3. Materiellrechtliche Übertragung von Effekten	153
I. Übertragung von Wertpapieren	153
1. Inhaberpapiere	153
2. Orderpapiere	154
a) Übertragung der Orderpapiere im Allgemeinen	154
b) Übertragung von Namenaktien im Besonderen	154
aa) Frei übertragbare und vinkulierte Namenaktien	154
bb) Nicht börsenkotierte und börsenkotierte Namenaktien	155
cc) An der Börse und ausserbörslich gehandelte kotierte Namenaktien	155
dd) Buchaktionär und Dispo-Aktionär	156
3. Namenpapiere	156
4. Übertragung von Sammeldepotanteilen	157
II. Übertragung von Wertrechten	158
1. Möglichkeiten für eine Definition der Rechtsnatur von Wertrechten	158
2. Rechtslage in der Schweiz	158
a) Prinzips des aufgeschobenen Titeldrucks als Hilfskonstruktion	159
b) Behandlung der Wertrechte als Forderung und daraus entstehende Probleme	160
aa) Bisherige Regelung: Übertragung durch Forderungsabtretung	160
bb) Transfer durch Novation	161
c) Das neue Schweizer Bucheffektengesetz (BEG)	162
3. Rechtslage in Portugal	164
4. Übertragung von Wertrechten in anderen ausgewählten Ländern	165
a) USA	165
b) Frankreich	166
c) Deutschland	166
d) Belgien	167
aa) Euroclear	167
bb) Rechtslage in Belgien	168
e) Luxemburg	171
aa) Clearstream	171
bb) Rechtslage in Luxemburg	172
5. Rechtslage in der Europäischen Union: « Legal Certainty Project »	173
6. Internationales materielles Einheitsrecht	174

a) UNCITRAL-Übereinkommen über die grenzüberschreitende Forderungsabtretung	174
b) UNIDROIT-Übereinkommen für intermediär-verwahrte Effekten	175
§ 4. Auf Sicherungstransaktionen mit Effekten anwendbares Recht	176
I. Anwendbares Recht bei der Effektenemission (Primärmarkt)	177
1. Aktien	177
a) Gesellschaftsstatut	177
b) Gründungstheorie vs. Sitztheorie	178
2. Anleihensobligationen	180
II. Anwendbares Recht auf Effekten im Umlauf (Sekundärmarkt)	183
1. Subjektive Anknüpfung	183
2. Objektive Anknüpfung von als Wertpapiere oder Globalurkunden verbriefen Effekten	183
a) Aktien	183
aa) Vertragsstatut	183
bb) Sachenstatut	184
b) Anleihensobligationen	184
aa) Vertragsstatut	184
bb) Sachenstatut	185
c) Derivate	185
aa) Vertragsstatut	185
bb) Sachenstatut	186
3. Objektive Anknüpfung von nicht verbriefen Effekten	186
a) Vertragsstatut	186
b) Sachenstatut: Probleme mit der lex cartae sitae	187
c) Internationale kollisionsrechtliche Problemlösung: Haager Wertpapierübereinkommen	189
d) Kollisionsrechtsregelungen in der EU	191
aa) Finalitäts-RL	192
bb) Finanzsicherheiten-RL	193
e) Neue Schweizer IPR-Verweisnorm auf HWpÜ	194
§ 5. Ergebnis aus Kapitel 2	196

3. Kapitel: Sicherstellung bei internationalen Transaktionen	198
 § 1. Vorgang der Sicherstellung	 198
I. Wirtschaftliche Bedeutung der Sicherstellung	198
II. Die Sicherstellungsvereinbarung	199
1. Form der Sicherstellungsvereinbarung	199
2. Das Verhältnis der Sicherstellungsvereinbarung zum Grund- geschäft	200
3. Die Wirkung der Sicherstellungsvereinbarung gegenüber Dritten	201
III. Die Höhe der Sicherheitsleistung	201
1. Der Sicherheitsrahmen (Margin)	201
2. Die Höhe der Sicherheit	202
IV. Sicherstellung durch Abschluss besonderer Rechtsgeschäfte	204
1. Sicherstellung durch Wertpapierleihe (Securities Lending and Borrowing)	204
a) Interessen und Rechtsverhältnis	204
aa) Interessen an einer Wertpapierleihe	204
bb) Rechtsnatur des Securities Lending-Geschäfts	205
b) Anwendbares Recht	206
aa) Vertragsstatut	206
bb) Sachenstatut	208
2. Sicherstellung durch Repo-Geschäfte (Repurchase Agreements)	209
a) Interessen und Rechtsverhältnis	209
aa) Interessen an einem Repo-Geschäft	209
bb) Rechtsnatur des Vertrages	209
b) Anwendbares Recht	210
aa) Vertragsstatut	210
bb) Sachenstatut	211
3. Sicherstellung durch Swap-Geschäfte	211
a) Interessen und Rechtsverhältnis	211
aa) Interessen an einem Swap-Geschäft	211
bb) Rechtsnatur des Vertrages	212
b) Anwendbares Recht	212
V. Sicherstellungsvorgang auf ausgewählten Handelsplätzen	213
1. Schweiz	213
2. Portugal im EU-System	213
VI. Auf die Sicherstellungsvereinbarung anwendbares Recht	214
1. Subjektive Anknüpfung	214
2. Objektive Anknüpfung	216

§ 2. Publizität von bestellten Sicherheiten	217
I. Das Publizitätsprinzip	217
1. Inhalt und Anwendung des Publizitätsprinzips	217
2. Praktische Anwendungsprobleme	219
a) Eng beschränkte Wahl an Sicherungsinstrumenten im schweizerischen Recht	219
b) Problem der Anerkennung von ausländischen Sicherungsinstrumenten	221
II. Lösungsmöglichkeiten und Alternativen zur heutigen Praxis	221
1. Ausweitung der gesetzlichen Palette von Sicherungsinstrumenten	221
2. Ausweitung der Anerkennungspraxis	222
3. Registerpublizität	222
a) Funktion und Einrichtung eines Registers für Mobiliarsicherheiten	223
b) Inhalt des Registereintrags	224
aa) Inhalt eines Eintrags in ein nationales Register	224
bb) Inhalt eines Eintrags in ein internationales Register	225
c) Formen des Registereintrags	226
d) Wirkungen des Registereintrags	227
aa) Allgemeine Wirkung eines Registereintrags	227
bb) Territoriale Begrenzung der Wirkung des Registereintrags	228
cc) Konstitutive oder deklaratorische Wirkung des Registereintrags	228
e) Mindestanforderungen an das Sicherungsobjekt für einen Registereintrag	229
f) Beispiele von Registern für Mobiliarsicherheiten	229
aa) Internationale Register für Mobiliarsicherheiten	229
bb) Nationales Register für Mobiliarsicherheiten der USA	230
cc) Nationale Register in Portugal	230
dd) Nationale Register in Frankreich	231
§ 3. Ergebnis aus Kapitel 3	231

3. Teil: Durchsetzung der gesicherten Rechtsansprüche 233

1. Kapitel: Aussergerichtliche Konfliktlösungsmodelle 234

§ 1. Alternative Konfliktlösungsmodelle ohne abschliessenden Entscheid einer urteilenden Drittinanz	235
I. Direkte Konfliktlösung zwischen den Parteien	235
II. Vermittlung, Vergleich und Einholung eines Expertengutachtens	235
§ 2. Anrufung eines Schiedsgerichts	236
I. Schiedsgerichtsbarkeit	236
II. Anwendbares Recht bei der Schiedsgerichtsbarkeit	237
III. Schiedsgerichtsbarkeit in der Finanzwirtschaft	238
IV. Schiedsgerichtsbarkeit für internationale Insolvenzfälle	240
§ 3. Ergebnis zum Kapitel 1	240
2. Kapitel: Sicherheiten im internationalen Insolvenzrecht	241
§ 1. Grundlagen des internationalen Insolvenzrechts	241
I. Rechtsquellen des internationalen Insolvenzrechts	242
1. Streben nach Rechtsvereinheitlichung	242
2. Wichtigste internationale Einheitskonventionen	242
II. Allgemeine von der nationalen Rechtsordnung unabhängige Insolvenzprinzipien	243
1. Insolvenzrechtsregeln der Europäischen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung	243
a) Modellgesetz für Sicherungsgeschäfte (MGSG)	243
b) Core Principles for an Insolvency Law Regime	244
2. UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law	245
III. IPR-Prinzipien des Internationalen Insolvenzrechts	246
1. Universalitätsprinzip vs. Territorialitätsprinzip	246
2. Verfahrens- und materiellrechtliches Konkursrecht	247
3. Unterschiede in der materiellrechtlichen Basis mit Auswirkungen auf IPR-Insolvenzrechtsprinzipien	248
IV. Konflikt zwischen zwingendem Insolvenzrecht und dem Vertragsrecht der Parteien	249
V. Auf einen internationalen Konkurs anwendbares Verfahrensrecht	251
1. Lex fori concursus	251
2. Konkursort und Verfahrensdurchführung	251
VI. Internationale Rechts- und Amtshilfe	252
§ 2. Das Insolvenzrecht für Sicherheiten im Besonderen	253

I. Netting	253
1. Netting als privatwirtschaftliche Risikoeindämmungsmassnahme	253
2. Close-out Netting im Insolvenzverfahren	254
a) Begriff	254
b) Verfahren des Close-out Netting	254
c) Close-out Netting in der Praxis	255
3. Settlement Netting	256
II. Vollstreckungsrechtlicher Lageort von Sicherheiten	256
§ 3. Ergebnis zum Kapitel 2	257
3. Kapitel: Sicherheiten in Konkursverfahren	258
§ 1. Rangordnung von bestellten Sicherheiten	258
I. Die Funktion der Rangordnung	258
II. Rangklauseln	259
1. Vorrangklausel	260
2. Gleichrangklausel	260
3. Nachrangklausel	261
III. Rangordnung beim Grundpfand	261
IV. Auf Konflikte der Rangordnung anwendbares Recht	261
§ 2. Konkurs eines Finanzintermediärs	262
I. Unmittelbare Wirkungen der Konkurseröffnung	262
1. Wirkung auf laufende Verträge	263
2. Verteidigungsmöglichkeiten des Sicherungsgläubigers	263
3. Verteidigungsmassnahmen von institutionellen Marktteilnehmern	264
4. Verteidigungsstrategien des Konkursverwalters	265
II. Depotrisiko	265
1. Materiellrechtliche Rechtsfragen des Depotrisikos	265
2. Depotschutz in der Schweiz	268
a) Vorfragen	268
aa) Anwendungsbereich des Bankengesetzes	268
bb) Reform des Konkursrechts für Finanzintermediäre	268
b) Rechtsgrundlagen der Aussonderung von Depotwerten	269
3. Depotschutz in Portugal	270
III. Risiko der Nichtanerkennung vertraglicher Vereinbarungen	271
1. Verrechnungszulässigkeit (Close-out Netting)	271

a) Die Zulässigkeit von Close-out Netting nach schweizerischem Recht	271
b) Die Zulässigkeit von Close-out Netting nach portugiesischem Recht	272
2. Non-petition clause	273
IV. Widerrufsrisiko und Zero-hour-rule	273
V. Anwendbares Recht bei einem Hauptkonkurs im Inland	274
1. Hauptkonkurs in der Schweiz	274
a) Anwendbares Verfahrensrecht	275
b) Anwendbares materielles Recht	275
2. Hauptkonkurs in der EU (Portugal)	276
a) EU-Insolvenzrecht	276
aa) Anwendung der EG-InsolvenzVO ?	276
bb) RL über die Sanierung und Liquidation von Kreditinstituten	278
cc) Finalitäts-RL	278
dd) Finanzsicherheiten-RL	279
b) Internationales Konkursrecht von Portugal	280
aa) Anwendbares Verfahrensrecht	280
bb) Anwendbares materielles Recht	280
VI. Anwendbares Recht bei einem Hilfskonkurs im Inland	282
1. Auf den Hilfskonkurs anwendbares Verfahrensrecht	282
a) Verfahrensrecht in der Schweiz	282
b) Verfahrensrecht in Portugal	283
2. Anerkennung des ausländischen Konkursdekrets	283
a) Anerkennungsverfahren in der Schweiz	283
aa) Folgen der Anerkennung des Hauptkonkurses für den Gläubiger	284
bb) Folgen der Anerkennung des Hauptkonkurses für den Schuldner	284
b) Anerkennungsverfahren in Portugal	285
3. Auf den Hilfskonkurs anwendbares materielles Recht	285
a) Anwendbares materielles Recht in der Schweiz	285
b) Anwendbares materielles Recht in Portugal	286
§ 3. Sanierung eines Finanzintermediärs	286
I. Stundung	286
II. Sanierungsverfahren	288
1. Sanierung eines Finanzintermediärs in der Schweiz	288
2. Sanierung eines Finanzintermediärs in Portugal	288
§ 4. Einstweiliger Rechtsschutz	289

I. Sicherungsarrest	289
II. Weitere Schutzmöglichkeiten des Sicherungsgläubigers	291
§ 5. Ergebnis aus Kapitel 3	292
4. Teil: Ergebnis, Schlussfolgerungen und Ausblick	294
§ 1. Ergebnis der Untersuchung: Notwendigkeit von Reformmassnahmen für das Sicherungsrecht auf verschiedenen Stufen	294
I. Rechtsvereinheitlichung	294
II. Rechtsharmonisierung	296
III. Internationale Kollisionsrechtsvereinheitlichung	297
IV. Kollisionsrechtliche Lösungsansätze auf national-autonomer Ebene	298
V. Materiellrechtliche Lösungsansätze auf nationaler Ebene	299
§ 2. Schlussfolgerungen und Ausblick	301
I. Schlussfolgerung für die materielle Rechtslage	301
II. Schlussfolgerung für das Kollisionsrecht	307
1. Vertragsstatut	307
2. Sachstatut	307
III. Ausblick	308
English Summary	310
Literaturverzeichnis	313
Materialienverzeichnis	321