

Inhaltsübersicht

Vorwort	V
Inhaltsverzeichnis	IX
Abkürzungsverzeichnis	IXIX
Einleitung	1
1. Kapitel: Grundlagen	11
§ 1 <i>Effektengiroverkehr</i>	11
§ 2 <i>Kollisionsrechtliche Problemfelder</i>	56
2. Kapitel: Europäisches Wertpapierkollisionsrecht unter dem Leitbild von PRIMA	77
§ 3 <i>Finalitätsrichtlinie</i>	78
§ 4 <i>Finanzsicherheitenrichtlinie</i>	139
§ 5 <i>Wertpapiere im Europäischen Internationalen Insolvenzrecht</i>	179
§ 6 <i>Resümee</i>	220
3. Kapitel: Nationale Umsetzung als mögliche Abrundung	227
§ 7 <i>Grundlagen und Anwendungsbereich von § 17 a DepotG</i>	227
§ 8 <i>Anknüpfungsmoment des § 17 a DepotG</i>	273
§ 9 <i>Umsetzungsdefizite im internationalen Insolvenzrecht</i>	290
§ 10 <i>Resümee</i>	303
4. Kapitel: Heteronome und autonome Lösungsansätze	305
§ 11 <i>Haager Wertpapierübereinkommen</i>	305
§ 12 <i>Geplante Wertpapierrechtsrichtlinie</i>	365
§ 13 <i>Künftige Verordnung über Zentralverwahrer</i>	395
§ 14 <i>Resümee</i>	402
Thesen	407
Literaturverzeichnis	417
Sachregister	441

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Inhaltsübersicht.....	VII
Abkürzungsverzeichnis	XIX
Einleitung	1
1. Kapitel: Grundlagen	11
<i>§ 1 Effektengiroverkehr</i>	<i>11</i>
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 <i>Kollisionsrechtliche Problemfelder</i>	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. <i>Lex rei sitae</i> als stufenübergreifender Ansatz	71
IV. Heterogene Depots.....	73
V. Gegenseitige Kontenverbindungen.....	73
 2. Kapitel: Europäisches Wertpapierkollisionsrecht	
unter dem Leitbild von PRIMA	77
 § 3 <i>Finalitätsrichtlinie</i>	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	<i>Finanzsicherheitenrichtlinie</i>	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 <i>de lege lata</i>	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
<i>§ 7 Grundlagen und Anwendungsbereich von § 17 a DepotG</i>	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-verwahrt Wertpapiere	327
2. HWpÜ und internationales Schuldrecht.....	328
3. Kontext der Insolvenz	330
4. Punktuelle 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
 <i>§ 14 Resümee: Perspektiven zur Vollendung des europäischen Mosaiks</i>	402
A. Reichweite	402
B. Anknüpfungsmoment	403
C. Fazit	405
 Thesen	407
 Literaturverzeichnis	417
 Sachregister	441