

Inhaltsübersicht

Inhaltsverzeichnis	XI
Abkürzungsverzeichnis	XXXV
Abbildungsverzeichnis	XLV
Einleitung	1
Teil 1 – Rechtswirklichkeit	27
§ 1 Infrastruktur moderner Effektensysteme	27
§ 2 Risikomanagement moderner Effektensysteme	127
Teil 2 – Deutsches Regelungsmodell	175
§ 3 Rechtsquellen	176
§ 4 Statische Sachverhalte	181
§ 5 Dynamische Sachverhalte	283
Teil 3 – Ausländische Regelungsmodelle	495
§ 6 US-amerikanisches Regelungsmodell	495
§ 7 Belgisches Regelungsmodell	674
§ 8 Luxemburgisches Regelungsmodell	683
Teil 4 – Kollisionsrecht	693
§ 9 Systematik des Effektenkollisionsrechts	693
§ 10 Bestimmung des Depotsachstatuts	782
Ergebnisse	957
Literaturverzeichnis	973
Sachverzeichnis	1023

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	VII
Inhaltsübersicht	IX
Abkürzungsverzeichnis	XXXV
Abbildungsverzeichnis	XLV
Einleitung.....	1
I. Einführung in das Thema	1
A. Begriff und Bedeutung der Nachhandelsphase.....	1
B. Begriff des Rechts der Nachhandelsphase.....	3
C. Rechtstatsächliche Entwicklung der Nachhandelsphase.....	5
II. Anlass der Untersuchung.....	7
A. Bestehende Ineffizienzen und Rechtsrisiken der Nachhandelsphase	7
B. Internationale Harmonisierung des Rechts der Nachhandelsphase	10
1. Gemeinschaftsprivatrechtliche Entwicklungen	10
a) Erster Bericht der Giovannini-Gruppe.....	10
b) Zweiter Bericht der Giovannini-Gruppe.....	12
c) Bericht der Arbeitsgruppe Rechtssicherheit	13
d) Vorbereitung einer europäischen Wertpapierrechtsrichtlinie.....	14
e) Weitere europäische Reformen und Initiativen.....	15
f) Weitere nationale und private Reformen und Initiativen	17
2. Einheitsrechtliche Entwicklungen	19
a) Genfer Wertpapierübereinkommen	19
b) Haager Wertpapierübereinkommen.....	20
3. Funktionaler Ansatz als gemeinsamer Ausgangspunkt	21
III. Gegenstand, Methode und Gang der Untersuchung	23

Teil 1
Rechtswirklichkeit
27

<i>§ 1 Infrastruktur moderner Effektensysteme</i>	27
I. Entwicklung eines buchungsgestützten Effektensystems	27
A. Indirekte Verwahrung von Anteilsrechten	27
1. Immobilisierung von Wertpapieren	29
a) Pyramidenförmige Verwahrungsstruktur.....	30
b) Kontobuchung als Verfügungsmodus.....	34
2. Charakteristika der Verwahrungsstruktur	38
a) Intransparente Systeme	38
b) Transparente Systeme	42
B. Entkörperlichung von Anteilsrechten.....	44
1. Globalurkunden.....	45
a) Deutschland	45
b) Blick ins Ausland.....	49
2. Wertrechte.....	51
a) Deutschland	52
b) Blick ins Ausland.....	55
C. Ertrag: Globalität des Phänomens	61
II. Trägerinstitutionen des buchungsgestützten Effektensystems	61
A. Nationale Zentralverwahrer	62
1. Begriff und Funktion	62
2. Erscheinungsformen	63
a) Deutsche Wertpapiersammelbank	63
b) Ausländische Wertpapiersammelbanken	64
3. Wechselseitige Kontoverbindungen	67
B. Internationale Zentralverwahrer.....	71
1. Begriff und Funktion	71
2. Erscheinungsformen	73
a) Euroclear Bank	74
b) Clearstream Banking Luxembourg.....	75
3. Wechselseitige Kontoverbindung	77
C. Zwischenverwahrer	78
1. Begriff und Funktion	78
2. Erscheinungsformen	80
a) Lokale Zwischenverwahrer	80
b) Globale Zwischenverwahrer.....	81
D. Zugangsmodelle zu ausländischen Märkten	84
1. Typologie der Zugangsarten	84
2. Mehrstufigkeit der Zugangsmodelle	85

3. Funktionsweise bei international diversifizierten Portfolios	88
E. Ertrag: Komplexität globaler Verwahrungsstrukturen.....	89
III. Abwicklungsprozesse buchungsgestützter Effektentransaktionen.....	89
A. Vertragsschluss.....	91
B. Abrechnung	94
1. Abgleich der Geschäftsdaten	94
2. Einschaltung einer zentralen Gegenpartei.....	96
a) Begriff und Funktion.....	96
aa) Rechtliche Funktion	97
bb) Wirtschaftliche Funktion	100
b) Erscheinungsformen.....	103
3. Gegenseitige Saldierung	107
C. Lieferung	112
1. Austausch der Lieferinstruktionen.....	112
2. Buchungsvorgänge	115
a) Praktische Folge der gegenseitigen Saldierung.....	115
b) Lieferung gegen Zahlung	119
3. Wahl des Abwicklungssystems	122
D. Ertrag: Entkoppelung der Transaktionsparteien	126
§ 2 Risikomanagement moderner Effektensysteme	127
I. Typologie von Einzelrisiken.....	128
A. Liquiditätsrisiko	128
1. Begriff und Erscheinungsformen.....	128
2. Risikosteuerung.....	131
a) Bedeutung von Wertpapierdarlehen	131
aa) Begriff und Funktion	131
bb) Erscheinungsformen.....	134
b) Bedeutung von Pensionsgeschäften.....	136
c) Bedeutung von Gelddarlehen	138
B. Kreditrisiko	139
1. Begriff und Erscheinungsformen.....	139
2. Risikosteuerung.....	139
a) Effektenverpfändung und Abwicklungssysteme	141
b) Effektenverpfändung und sonstige Geschäfte.....	144
c) Effektenverpfändung und Globalisierung	145
C. Einlagenrisiko.....	147
1. Begriff und Erscheinungsformen.....	147
2. Risikosteuerung.....	150
a) Insolvenzschutz von Kontogutschriften.....	150
b) Verwahrungsbezogene Verhaltensregeln.....	151
D. Betriebsrisiko	152
1. Begriff und Erscheinungsformen.....	152

2. Risikosteuerung.....	157
a) Interne Prozessorganisation und Kontrollmechanismen	157
b) Vollständige Prozessautomatisierung	158
II. Typenübergreifende Risiken.....	159
A. Systemisches Risiko	160
1. Begriff und Erscheinungsformen.....	160
2. Risikosteuerung.....	162
B. Rechtsrisiko.....	163
1. Begriff und Erscheinungsformen.....	163
2. Risikosteuerung.....	167
a) Rechtsberatung und Vertragsdokumentation	168
b) Vorhersehbare gesetzliche Rahmenbedingungen.....	172
III. Zusammenfassung und Ertrag.....	173

Teil 2
Deutsches Regelungsmodell
 175

§ 3 <i>Rechtsquellen</i>	176
I. Gesetzliche Rechtsgrundlagen.....	176
II. Vertragliche Rechtsgrundlagen.....	179
§ 4 <i>Statische Sachverhalte</i>	181
I. Rechtsposition der Anleger bei der Inlandsverwahrung	181
A. Gesetzlich vorgesehene Verwahrungsstruktur.....	181
1. Drittverwahrung	181
2. Sammelverwahrung.....	183
3. Sonderverwahrung	186
B. Miteigentum am Sammelbestand	187
1. Bruchteilseigentum in Form der Girosammelgutschrift	187
a) Entstehen des Bruchteilseigentums	187
b) Begriff der Girosammelgutschrift	188
c) Bruchteilsgemeinschaft eigener Art	188
d) Telos der eigentumsrechtlichen Konstruktion	189
2. Modifikation bürgerlichrechtlicher Herausgabeansprüche.....	190
a) Depotrechtliche Modifikation schuldrechtlicher Herausgabeansprüche.....	191
aa) Telos und Inhalt des depotrechtlichen Anspruchs	191
bb) Qualifikation des depotrechtlichen Anspruchs	191

b) Depotrechtliche Modifikation dinglicher Herausgabeansprüche.....	192
aa) Telos und Inhalt des depotrechtlichen Anspruchs	192
bb) Qualifikation des depotrechtlichen Anspruchs	192
C. Mitbesitz am Sammelbestand	194
1. Bürgerlichrechtliche Voraussetzungen	195
2. Besitzverhältnisse bei Einzel- und auflösbarer Globalurkunden.....	196
a) Fehlender Besitz mangels Herausgabeanspruchs.....	197
b) Besitzposition aufgrund Auslieferungsanspruchs (gelockerte Identität).....	199
3. Besitzverhältnisse bei Dauerglobalurkunden	201
a) Ausschluss der Auslieferung von Einzelurkunden.....	201
b) Mögliche Konsequenzen für die Besitzverhältnisse.....	202
aa) Fehlender Besitz mangels Auslieferungsanspruchs	202
bb) Besitzposition trotz fehlender Auslieferungsmöglichkeit.....	204
c) Modifikation des Besitzbegriffs im Depotrecht.....	207
aa) Gesetzgeberische Auslegungsvorgaben	207
bb) Sachherrschaft durch Buchungsherrschaft.....	211
cc) Anerkennung des Buchungsbesitzes in der Rechtsprechung	214
d) Buchungsbesitz als Bruchteilsbesitz.....	218
aa) Anteilige Verfügungen über Depotguthaben.....	218
bb) Bruchteilsbesitz im bürgerlichen Recht	220
cc) Bruchteilsbesitz im Depotrecht	224
D. Keine Herausgabeansprüche gegen Drittverwahrer.....	227
1. Begriff und Problem des <i>upper-tier attachment</i>	227
2. Vertraglicher Herausgabeanspruch	230
a) Bürgerlichrechtlicher Verwahrungsvertrag als Ausgangspunkt.....	230
b) Depotvertrag als abweichender Spezialfall.....	232
aa) Fehlende Vergleichbarkeit der Vertragstypen	232
bb) Zielrichtung des Depotgesetzes.....	233
cc) Übereinstimmung mit der internationalen Rechtsentwicklung	236
dd) Geringe praktische Relevanz eines etwaigen Direktanspruchs.....	236
3. Dinglicher Herausgabeanspruch	237
a) Bürgerlichrechtlicher Vindikationsanspruch als Ausgangspunkt.....	237
b) Depotrechtlicher Auslieferungsanspruch als abweichender Spezialfall	239
aa) Zielrichtung des Depotgesetzes.....	239
bb) Funktion des § 8 DepotG.....	240
cc) Aussonderungsrecht in der Insolvenz des Verwahrers.....	240
dd) Geringe praktische Relevanz eines etwaigen Direktanspruchs	241
4. Zwangsvollstreckungsrechtliche Aspekte	241

a) Person des Drittschuldners bei der Pfändung von GS-Anteilen	242
b) Vollstreckung eines Anspruchs auf Übereignung von GS-Anteilen	243
E. Zusammenfassung	245
II. Rechtsposition der Anleger bei der Auslandsverwahrung	247
A. Gutschrift in Wertpapierrechnung.....	247
1. Rechtsgrundlagen	247
a) Gesetzliche Grundlagen	247
b) Vertragliche Grundlagen	249
2. Vertraglicher Auslieferungsanspruch	251
a) Inhalt des Auslieferungsanspruchs	252
b) Verhältnis zum kommissionsrechtlichen Übereignungsanspruch	253
3. Insolvenz- und Vollstreckungsfestigkeit.....	254
a) Insolvenzschutz aufgrund der Offenkundigkeit der Treuhand.....	255
b) Absicherung durch Rechtsprechung und depotgesetzliche Materialien.....	257
4. Mehrstufigkeit der Treuhandverhältnisse.....	258
a) Befugnis zur Einschaltung von Zwischentreuhändern	258
b) Treuhandgiroverkehr der Wertpapiersammelbank	259
B. Zweitverbriefung ausländischer Werte.....	261
1. Gründe für eine Zweitverbriefung	261
2. Technik der Zweitverbriefung	262
3. Inhalt der Zweitverbriefung	263
C. Internationalisierte Girosammelverwahrung	264
1. Voraussetzungen gegenseitiger Kontoverbindungen.....	265
a) Inhalt der gesetzlichen Voraussetzungen.....	265
b) Funktionsäquivalenz als depotrechtliches Leitmotiv	266
2. Implementation gegenseitiger Kontoverbindungen.....	268
3. Rechtsfolgen gegenseitiger Kontoverbindungen.....	269
a) Statische Sachverhalte.....	269
b) Dynamische Sachverhalte	271
4. Gesetzlich angeordneter Fall der Substitution.....	274
a) Begriff der Substitution.....	274
b) Situation der internationalisierten Girosammelverwahrung	275
D. Zusammenfassung	275
III. Zusammenfassung und Ertrag.....	278
A. GS-Anteil als Hybrid	278
B. WR-Gutschrift als Hybrid.....	281
C. Verhältnis zur internationalen Harmonisierung.....	282

§ 5 Dynamische Sachverhalte	283
I. Verfügungen über inlandsverwahrte Wertpapiere	284
A. Übereignung im Rahmen der Effektenkommission	284
1. Tatsächliche Abläufe	287
a) Ordererteilung durch den Anleger	287
b) Vorgezogene Gutschrift durch die Depotbank	287
c) Belieferung durch die Wertpapiersammelbank	290
2. Bürgerlichrechtlicher Eigentumserwerb ohne Einschaltung einer zentralen Gegenpartei	291
a) Einigung	292
aa) Angebot durch den Verkaufskommissionär	292
bb) Annahme durch die Wertpapiersammelbank	294
cc) Erwerbsvorgang als verdeckte Stellvertretung	296
dd) Modifikation des Bestimmtheitsgrundsatzes	300
b) Übergabe	301
aa) Übergabebegriff und Besitzverhältnisse	302
bb) Übergabe auf Ebene des Zentralverwahrers	303
cc) Übergabe auf Ebene der Depotbanken	305
dd) Kein Übergabesurrogat durch Abtretung des Herausgabeanspruchs	308
3. Bürgerlichrechtlicher Eigentumserwerb unter Einschaltung einer zentralen Gegenpartei	310
a) Einigung	311
aa) Angebot durch den Verkaufskommissionär	311
bb) Annahme durch die zentrale Gegenpartei	312
cc) Erwerbsvorgang als verdeckte Stellvertretung	316
b) Übergabe	319
aa) Übergabe auf Ebene des Zentralverwahrers	319
bb) Übergabe auf Ebene der Depotbanken	320
cc) Zwischenbuchung zugunsten der zentralen Gegenpartei	321
4. Depotrechtlicher Eigentumserwerb	322
a) Bedeutung für den Erwerb der GS-Anteile des Verkaufskommittenten	324
aa) Nichtigkeit des depotrechtlichen Erwerbstatbestands	324
bb) Konstruktion der Rechtsprechung	326
b) Bedeutung für den Erwerb von GS-Anteilen des Einkaufskommissionärs	328
aa) Automatischer Übergang von Nostro-Beständen	328
bb) Möglichkeiten zur Berücksichtigung eines rechtsgeschäftlichen Willens	330
5. Insolvenzvorrecht des Kommittenten vor Erlangung des Eigentums	333
B. Weitere rechtsgeschäftliche Übereignungstypen	335
1. Erfüllung von mit der Depotbank getätigten Festpreisgeschäften	335

a) Bedeutung und Begriff des Festpreisgeschäfts	335
b) Einigung im Rahmen des bürgerlichrechtlichen Eigentumserwerbs.....	336
c) Übergabesurrogat im Rahmen des bürgerlichrechtlichen Eigentumserwerbs.....	337
d) Konkurrierender deporechtlicher Eigentumserwerb	337
2. Erfüllung von mit Dritten getätigten Direktgeschäften	339
a) Übereignung mittels Wertpapierübertrags	339
aa) Einigung im Rahmen des bürgerlichrechtlichen Eigentumserwerbs.....	339
bb) Übergabe im Rahmen des bürgerlichrechtlichen Eigentumserwerbs.....	339
b) Übereignung ohne Depotumstellung	341
aa) Einigung im Rahmen des bürgerlichrechtlichen Eigentumserwerbs.....	341
bb) Übergabesurrogat im Rahmen des bürgerlichrechtlichen Eigentumserwerbs.....	342
C. Gutgläubiger Eigentumserwerb	343
1. Möglichkeit des GS-Anteilserwerbs vom Nichtberechtigten.....	343
a) Konstruktionsmöglichkeiten und grundsätzliche Einwände	343
aa) Allgemeine besitzrechtsdogmatische Schwierigkeiten	343
bb) Rechtsfortbildung mit Kontobuchungen als Rechtsscheinsträger.....	344
cc) Einwände gegen eine buchungsbezogene Rechtsfortbildung	346
b) Auslegungsvorgaben des Depotgesetzgebers.....	346
aa) Ursprüngliche Teleologie des Depotgesetzes	346
bb) Funktion des redlichen Erwerbs	347
cc) Neuere deporechtliche Materialien zum redlichen Erwerb	350
dd) Hinweise aus der Rechtsprechung	351
c) Unmittelbare Anwendbarkeit der bürgerlichrechtlichen Tatbestände.....	353
aa) Zur Richtigkeitsvermutung für Depotbuchungen	353
(1) Gründe für eine Richtigkeitsgewähr	353
(2) Grenzen der Richtigkeitsgewähr	356
bb) Depotbuchungen als Form der bürgerlichrechtlichen Übergabe	360
cc) Kein Verstoß gegen das Publizitätsprinzip	361
2. Maßgeblicher Vertrauensempfänger und maßgebliche Vertrauensgrundlage	364
a) Möglichkeit des guten Glaubens trotz Automatisierung	364
b) Einschaltung des Zentralverwahrers in die dingliche Einigung	366
aa) Konstruktion des gutgläubigen Erwerbs.....	366
bb) Grenzen des gutgläubigen Erwerbs.....	368

c) Einschaltung der zentralen Gegenpartei in die dingliche Einigung	369
aa) Konstruktion des gutgläubigen Erwerbs.....	369
bb) Grenzen des gutgläubigen Erwerbs.....	370
d) Einschaltung einer Depotbank in die dingliche Einigung	370
aa) Konstruktion des gutgläubigen Erwerbs.....	370
bb) Grenzen des gutgläubigen Erwerbs bei der Internalisierung	371
cc) Grenzen des gutgläubigen Erwerbs beim Festpreisgeschäft.....	372
e) Dingliche Einigung direkt zwischen den Verfügungsparteien.....	374
aa) Erwerber als unmittelbarer Vertrauensempfänger	374
bb) Buchungsverschaffungsmacht als Rechtsscheinsträger.....	375
cc) Buchung im Depot des Erwerbers als Anknüpfungspunkt.....	377
3. Verlustverteilung.....	380
a) Rechtsverlust bei korrespondierender Belastungsbuchung	381
aa) Verlusttragung durch den Inhaber des belasteten Depots.....	381
bb) Keine Beschränkung auf Fälle der Buchungsveranlassung.....	382
b) Rechtsverlust bei fehlender bzw. nicht zuzuordnender Gegenbuchung	384
aa) Rechtstatsächlicher Hintergrund	384
bb) Depotgesetzliche Verlustumlage	386
(1) Regelungsgehalt des Auslieferungsverweigerungsrechts.....	387
(2) Depotrechtliches Prinzip der Gefahrengemeinschaft	388
(3) Maßgeblicher Zeitpunkt für die Verlustzuweisung	390
(4) Bruchteilsgemeinschaft bei Unteilbarkeit von GS-Anteilen	392
cc) Kein Erwerbshindernis wegen fehlender Gegenbuchung	393
(1) Hinreichende Bestimmtheit des Verfügungsobjekts	393
(2) Übergabe trotz andauernden Buchungsbesitzes des Veräußerers.....	395
c) Vorrangige Haftung der Intermediäre für den Rechtsverlust	396
aa) Depotrechtliche Haftungsnorm	396
bb) Insolvenzvorrecht des Hinterlegers.....	400
D. Bestellung von Sicherungsrechten	401
1. Bürgerlichrechtliche Konstruktionsmöglichkeiten.....	402
a) Verpfändung des Wertpapiers	402
aa) Verpfändung von Inhaberpapieren.....	402
bb) Verpfändung von Orderpapieren	403
cc) Verpfändung von Miteigentum an Wertpapieren	404
b) Verpfändung des verbrieften Rechts	404
aa) Voraussetzungen der Rechtsverpfändung	405
bb) Nachteile der Rechtsverpfändung	406
cc) Keine Notwendigkeit zur Rechtsverpfändung	407
2. Verpfändung an einen eigenen Intermediär	409

a) Einigung und Übergabe kurzer Hand	409
b) Erscheinungsformen in der Praxis	409
aa) Standardisierte Vertragsdokumentation der Banken	409
bb) Sonstige Vertragsgestaltungen.....	411
3. Verpfändung an einen Dritten	413
a) Einigung	413
b) Übergabe oder Übergabesurrogat.....	414
aa) Umbuchung in ein Gläubigerdepot	414
(1) Umbuchung als Form der Übergabe	415
(2) Umbuchung nicht als Abtretung des Herausgabebeanspruchs	416
bb) Umbuchung in ein Pfanddepot/ Anbringung eines Sperrvermerks.....	419
(1) Begriff und Funktion eines Sperrvermerks.....	419
(2) Sperrvermerk als Form des Pfandhaltervertrags	421
cc) Verpfändung ohne Buchung.....	424
(1) Voraussetzungen der Verpfändung ohne Beteiligung der Depotbank	424
(2) Nachträglich erfolgende Umbuchung oder Sperrung.....	427
4. Gutgläubiger Pfandrechtserwerb	430
a) Verpfändung von Inhaberpapieren	430
b) Verpfändung von Orderpapieren.....	432
E. Zusammenfassung und Ertrag.....	432
1. Verfügungen über GS-Anteile	432
a) Buchungsbesitz als Ausgangspunkt.....	432
b) Erfüllung von Effektenkommissionsgeschäften.....	433
c) Funktionsweise des depotgesetzlichen Erwerbstatbestands	434
d) Erfüllung von Direktgeschäften ohne Intermediäre	435
e) Bestellung von Pfandrechten.....	436
2. Verkehrsschutz durch gutgläubigen Erwerb von GS-Anteilen	436
a) Anknüpfungspunkte des redlichen Erwerbs.....	437
b) Konsequenzen der depotgesetzlichen Verlustverteilung	438
3. Ertrag für eine Theorie des GS-Anteils.....	439
a) Übertragung durch Einigung und Einbuchung.....	440
b) Modifizierte Anwendung des allgemeinen Privatrechts.....	440
c) Verhältnis zur internationalen Harmonisierung	441
d) Keine Neuausrichtung des allgemeinen Vermögensrechts.....	443
II. Verfügungen über auslandsverwahrte Wertpapiere.....	445
A. Treuhandgiroverkehr in Gutschriften in Wertpapierrechnung	446
1. Tatsächliche Abläufe.....	446

2. Veräußerung einer Gutschrift in Wertpapierrechnung	448
a) Bürgerlichrechtliche Konstruktionsmöglichkeiten.....	448
b) Konstruktion ohne Einschaltung der zentralen Gegenpartei.....	450
aa) Unvorhersehbarkeit von Einwendungen der Veräußererbank	450
bb) Erklärungsgehalt der Sonderbedingungen für Wertpapiergeschäfte.....	451
cc) Notwendigkeit eines verlässlichen Vermögenswerts.....	454
dd) Übertragung nach dem Modell der Giroüberweisung.....	458
c) Konstruktion unter Einschaltung der zentralen Gegenpartei.....	459
aa) Erklärungsgehalt der Clearing-Bedingungen.....	460
(1) Vereinbarung einer Abtretungskonstruktion.....	462
(2) Beschränkung der Konstruktion auf den Interbankenverkehr	463
bb) Unangemessenheit der Clearing-Bedingungen	464
(1) Mögliche Unwirksamkeit der allgemeinen Änderungsklausel	464
(2) Abtretungskonstruktion als überraschende Klausel.....	466
(3) Abtretungskonstruktion als unangemessene Benachteiligung	468
3. Verpfändung einer Gutschrift in Wertpapierrechnung	471
B. Effektengiroverkehr in zweitverbrieften Werten	472
C. Internationalisierter Effektengiroverkehr in GS-Anteilen.....	473
1. Konsequenz der gesetzlich angeordneten Substitution.....	473
2. International integrierter Sammelbestand	473
D. Zusammenfassung und Ertrag.....	476
III. Verfügungen über Buchpositionen	478
A. Praxis des Tages- und Sekundenhandels	478
1. Vertraglich simulierte Geschäftsabwicklung	480
2. Tatsächliche außerbörsliche Belieferung	481
3. Keine Unterschiede in der Buchungspraxis	482
B. Qualifikation der vertraglich simulierten Geschäftsabwicklung	482
1. Einfache Depotgutschrift als kommissionsrechtlicher Lieferanspruch	483
2. Unbedingte Depotgutschrift als abstraktes Schuldanerkenntnis	484
a) Vertragszweck der simulierten Geschäftsabwicklung.....	484
b) Vergleich zum Modell des Geldgiroverkehrs	485
c) Unbeachtlichkeit verdeckter Vorbehalte.....	487
C. Zusammenfassung und Ertrag.....	490

Teil 3
Ausländische Regelungsmodelle
495

§ 6 US-amerikanisches Regelungsmodell.....	495
I. Rechtsquellen	496
A. Rechtsvereinheitlichung durch Modellgesetz.....	496
B. Systematik des vereinheitlichten Wertpapierrechts	497
C. Zielsetzung des vereinheitlichten Wertpapierrechts	499
D. Vorbildfunktion für ausländische Rechtsordnungen.....	500
II. Statische Sachverhalte	502
A. Begriff der Wertpapierberechtigung und Regelungstechnik	502
B. Entstehen von Wertpapierberechtigungen.....	503
1. Grundbegriffe des Modells der Wertpapierberechtigung	504
a) Begriff des Wertpapierintermediärs	504
b) Begriff des Finanzwertes.....	505
c) Begriff des Depotkontos	506
2. Gutschrift als alleinige Erwerbsvoraussetzung	507
a) Wertpapierberechtigung trotz fehlender Deckung	507
b) Voraussetzungen einer unbedingten Gutschrift	509
c) Einordnung der vertraglich simulierten Geschäftsabwicklung	510
3. Trennung von Wertpapier und Wertpapierberechtigung	510
a) Wertpapierberechtigung als eigenständiger Vermögenswert.....	510
b) Keine Wertpapierberechtigung bei direkter Verwahrung.....	511
c) Keine Wertpapierberechtigung durch Anteilsemision	513
4. Zusammenfassung	513
C. Rechte aus Wertpapierberechtigungen	514
1. Recht auf hinreichenden Deckungsbestand.....	515
a) Privatrechtliche Pflicht zur hinreichenden Deckung.....	515
b) Öffentlich-rechtliche Pflicht zur hinreichenden Deckung.....	517
2. Recht auf Fruchtgenuss und Stimmrechtsausübung	520
a) Pflicht zur Durchführung des Inkassos	520
b) Pflicht zur weisungsgebundenen Stimmrechtsausübung	520
3. Recht zur Disposition über Finanzwert.....	521
a) Pflicht zur Abwicklung von Übertragungsanweisungen	522
b) Pflicht zur Abwicklung von Auslieferungsverlangen	524
4. Zusammenfassung	525
D. Dingliche Absicherung von Wertpapierberechtigungen	526
1. Deckungsbestand als Eigentum der Hinterleger.....	526
a) Dingliches Recht am Deckungsbestand.....	526

b) Beispiel zur Funktionsweise der Wertpapierberechtigung	528
2. Keine Leistungsansprüche gegen Dritte trotz dinglichem Recht.....	532
3. Gleichmäßige Verlustverteilung bei Unterbeständen.....	534
4. Zusammenfassung	537
III. Dynamische Sachverhalte.....	538
A. Transfer von Wertpapierberechtigungen	539
1. Begriff der Übertragungsanweisung	539
2. Rechtliche Konstruktion der Übertragung	540
a) Transfer mittels Rechtsuntergangs und originären Neuerwerbs.....	540
b) Kein direktes dingliches Rechtsgeschäft zwischen Endanlegern	541
c) Erfüllung von Lieferverpflichtungen zwischen Endanlegern	542
d) Beispiel zur Funktionsweise der Übertragung	544
3. Zusammenfassung	546
B. Gutgläubiger Erwerb von Wertpapierberechtigungen	546
1. Keine Notwendigkeit des gutgläubigen abgeleiteten Erwerbs	546
2. Notwendigkeit und Regelung des gutgläubigen originären Erwerbs	547
a) Mögliche dingliche Gegenrechte Dritter	547
b) Lastenfreier Neuerwerb der Wertpapierberechtigung	549
3. Zusammenfassung	552
C. Bestellung von Sicherungsrechten an Wertpapierberechtigungen	553
1. Anhaftung des Sicherungsrechts.....	553
a) Voraussetzungen der Anhaftung	554
b) Rechtsfolgen der Anhaftung.....	557
2. Vervollkommnung des Sicherungsrechts.....	559
a) Begriff und Funktion der Vervollkommnung	559
b) Vervollkommnung durch Registrierung einer Finanzierungsanzeige	560
c) Automatische Vervollkommnung bei Anhaftung	560
d) Vervollkommnung durch Erlangung von Kontrolle.....	561
aa) Begriff und Funktion der Kontrolle	561
bb) Inhaberschaft der Wertpapierberechtigung	563
(1) Inhaberschaft durch Umbuchung	563
(2) Inhaberschaft durch Umschreibung	564
cc) Anweisungsbefugnis gegenüber der Depotbank.....	566
(1) Fortbestehende Berechtigungen des Sicherungsgebers	566
(2) Vergleich zum deutschen Kreditsicherungsrecht	568
dd) Kontrollvermittlung durch einen Dritten.....	569

ee) Automatische Kontrolle der eigenen Depotbank.....	569
(1) Systembedingte Herrschaftsmacht der Depotbank	570
(2) Genereller Vorrang von Sicherungsrechten der eigenen Depotbank	570
3. Gutgläubiger Erwerb des Sicherungsrechts	573
4. Zusammenfassung	575
D. Grenzüberschreitender Verkehr in Wertpapierberechtigungen.....	576
1. Wertpapierberechtigungen an ausländischen Lagerbeständen	576
2. Wertpapierberechtigungen an inländischen Zeitverbriefungen (ADR)	577
3. Zusammenfassung	578
IV. Phänomen der <i>phantom shares</i> und des <i>over-voting</i>	578
A. Problemstellung.....	578
B. Verhältnis von Wertpapierberechtigungsinhabern zu Emittenten	580
1. Konsequente Trennung von Wertpapier und Wertpapierberechtigung	580
2. Allgemeine Unterscheidung zwischen <i>legal</i> und <i>beneficial</i> <i>ownership</i>	582
3. Unbeachtlichkeit einer Überzahl an Wertpapierberechtigungen.....	584
4. Zusammenfassung	585
C. Rechtstatsächliche Ursachen von Phantomaktien.....	585
1. Begriff der Phantomaktie (<i>phantom share</i>)	585
2. Ungedeckte Leerverkäufe.....	586
a) Begriff und Funktion ungedeckter Leerverkäufe	587
b) Abwicklungstechnische Auswirkungen.....	589
c) Unveränderte Pflichten gutschreibender Wertpapierintermediäre.....	591
d) Aufsichtsrechtliches Verbot ungedeckter Leerverkäufe.....	594
3. Verdeckte Wertpapierleihe	598
a) Funktionsweise des zentralen Wertpapierleihsystems	598
aa) Automatisierte Belieferung aus einem Verleihpool	599
bb) Rückforderungsmöglichkeit des Verleiher	601
cc) Technischer Ausschluss doppelter Verfügungen.....	601
b) Veräußerungs- und Buchungspraxis teilnehmender Intermediäre	602
aa) Ermächtigung zur Eigenverwendung von Finanzsicherheiten.....	603
bb) Verbuchung der Finanzsicherheiten als Sammelbestand.....	605
cc) Keine Ausbuchung aus den Kundendepots	605
c) Pflicht der Intermediäre zur Offenlegung von Wertpapierleihschäften.....	610
aa) Depotvertragliche Pflicht zur akkurate Buchung	610

bb) Aufsichtsrechtliche Vorgaben in rechtsvergleichender Perspektive.....	611
cc) Tatsächliche Möglichkeit der Pflichterfüllung.....	615
4. Zusammenfassung	616
D. Rechtstatsächliche Ursachen der mehrfachen Stimmrechtsabgabe.....	616
1. Begriff der mehrfachen Stimmrechtsabgabe (<i>over-voting</i>)	616
2. Ablauf der Stimmrechtsausübung.....	618
a) Weiterleitung der Hauptversammlungsunterlagen an den Endanleger	619
b) Weiterleitung der Stimmberechtigung an den Endanleger	621
c) Durchführung durch einen Dienstleister	623
d) Abstimmungsmöglichkeit des Brokers im eigenen Ermessen.....	623
3. Überzahl an Stimmrechtsinstruktionen	624
a) Empirischer Befund	626
b) Gesellschaftsrechtliche Folgen	631
c) Reaktion der Intermediäre	635
aa) Zwei praktizierte Korrekturvarianten	636
bb) Konkrete Durchführung der Korrekturvarianten	637
(1) Durchführung einer vorherigen Korrektur.....	637
(2) Durchführung einer nachträglichen Korrektur	639
(3) Folgen einer nachträglichen Korrektur.....	640
cc) Behauptete Gleichwertigkeit der Korrekturvarianten	642
(1) Auffassung der Bundesfinanzaufsicht	642
(2) Auffassung der New Yorker Börse.....	644
(3) Empfehlungen von Verbänden und Wissenschaftlern	646
4. Lösungsmodell auf Grundlage des Börsen- und Depotrechts	647
a) Wortlaut der Börsenregeln zur Weiterleitung von Wahlunterlagen.....	647
b) Keine erweiternde Auslegung unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten.....	650
c) Deprechtliches Konzept des anteiligen dinglichen Rechts	654
5. Zusammenfassung	659
E. Ertrag: Ursache und Lösung als Rechtsdurchsetzungsfrage	660
V. Zusammenfassender Vergleich zum deutschen Modell.....	666
A. Zusammenfassung des Modells der Wertpapierberechtigung.....	666
B. Vergleich zum Modell des GS-Anteils.....	668
1. Formalrechtliche Betrachtungsweise	668
2. Funktional-materielle Betrachtungsweise	669

§ 7 <i>Belgisches Regelungsmodell</i>	674
I. Rechtsquellen	674
II. Statische Sachverhalte	675
III. Dynamische Sachverhalte	678
IV. Zusammenfassender Vergleich zum deutschen Modell	681
§ 8 <i>Luxemburgisches Regelungsmodell</i>	683
I. Rechtsquellen	683
II. Statische Sachverhalte	684
III. Dynamische Sachverhalte	689
IV. Zusammenfassender Vergleich zum deutschen Modell	690

Teil 4 Kollisionsrecht

693

§ 9 <i>Systematik des Effektenkollisionsrechts</i>	693
I. Wertpapierstatut	694
A. Wertpapiersachstatut	694
1. Bestimmung des Wertpapiersachstatuts	694
2. Reichweite des Wertpapiersachstatuts	697
a) Anwendungsbereich des Wertpapiersachstatuts	697
aa) Dingliche Rechtslage	697
bb) Besitzverhältnisse	698
b) Verhältnis zum Insolvenzstatut	699
aa) Dingliche Wirkung von Depotgutschriften als Vorfrage	699
bb) Bestätigung durch den Europäischen Gerichtshof	701
B. Wertpapierrechtsstatut	703
1. Bestimmung des Wertpapierrechtsstatuts	703
a) Forderungspapiere	703
aa) Rechtsquellen	704
bb) Subjektive Anknüpfung (Rechtswahlfreiheit)	706
cc) Objektive Anknüpfung an den Emittentensitz	707
dd) Gleichlauf mit dem allgemeinen internationalen Schuldvertragsrecht	709
b) Mitgliedschaftspapiere	710
aa) Rechtsquellen	710
bb) Gespaltene Anknüpfung	712
2. Reichweite des Wertpapierrechtsstatuts	713
a) Anwendungsbereich und Verhältnis zum Wertpapiersachstatut	713

b) Rechtsvergleichende Absicherung der Funktionstrennung	718
aa) Blick in das Gemeinschaftsprivatrecht.....	718
(1) Aktionärsrechte-Richtlinie	718
(2) Finanzsicherheitenrichtlinie.....	719
(3) Folgerungen	720
bb) Blick in ausländische Kollisionsrechte	721
C. Kollisionsrechtliche Behandlung von <i>phantom shares</i> und <i>over-voting</i>	725
1. Primat des Hauptstatuts in Bezug auf die Anerkennung als Rechtsinhaber.....	726
2. Anknüpfungskaskade im Falle des Auftretens von Phantomaktien.....	726
a) Bestimmung des Übertragungsmodus für die Mitgliedschaft	727
b) Bestimmung des Berechtigten und der Höhe seines Anteils	729
c) Auflösung verbleibender Widersprüche	732
d) Verlustausgleich unter den Beteiligten.....	734
3. Folge temporär rechtsentleerten Wertpapiereigentums	735
4. Vergleich mit der Situation im materiellen Gesellschaftsrecht	736
D. Zusammenfassung	739
II. Abtretungsstatut	740
A. Veräußerungen schuldrechtlicher Rechtspositionen.....	740
B. Verpfändungen schuldrechtlicher Rechtspositionen.....	743
1. Maßgeblichkeit des Abtretungsstatuts für Forderungsverpfändungen	743
2. Bestimmung des Abtretungsstatuts.....	744
a) Verhältnis zwischen Sicherungsgeber und Sicherungsnehmer.....	744
b) Verhältnis zur Depotbank als Forderungsschuldnerin.....	745
c) Verhältnis zu Dritten.....	745
C. Zusammenfassung	750
III. Schuldvertragsstatut	751
A. Depotvertragsstatut.....	751
1. Bestimmung des Depotvertragsstatuts	751
a) Subjektive Anknüpfung (Rechtswahlfreiheit).....	751
b) Objektive Anknüpfung an den Sitz der Depotbank.....	753
2. Reichweite des Depotvertragsstatuts	753
a) Exemplarische Qualifikation wesentlicher Einzelfragen	754
b) Depotvertragsstatut als Grundstatut des internationalen Effektengiroverkehrs.....	756

B. Wertpapierhandelsstatut	757
1. Bestimmung des Schuldvertragsstatuts für Börsenaußengeschäfte	758
2. Bestimmung des Schuldvertragsstatuts für Börsenninnengeschäfte	759
a) Subjektive Anknüpfung (Rechtswahlfreiheit)	759
b) Objektive Anknüpfung an das Handelssystemstatut	760
aa) Funktion der akzessorischen Anknüpfung	760
bb) Bestimmung des Handelssystemstatuts	761
(1) Subjektive Anknüpfung (Rechtswahlfreiheit)	762
(2) Objektive Anknüpfung an den Sitz des Systembetreibers	762
C. Zusammenfassung	765
IV. Deliktsstatut	765
A. Anlegerschädigung durch Fehlbuchungen und unberechtigte Verfügungen	765
1. Bestimmung des Deliktsstatuts	766
a) Subjektive Anknüpfung (Rechtswahlfreiheit)	766
b) Objektive Anknüpfungsvarianten	767
aa) Akzessorische Anknüpfung an den Depotvertrag	767
bb) Anknüpfung an den gemeinsamen gewöhnlichen Aufenthalt	768
cc) Anknüpfung an den Ort der Kontoführung als Erfolgsort	768
2. Reichweite des Deliktsstatuts	770
B. Emittentenschädigung durch Fehlbuchungen und <i>over-voting</i>	771
1. Bestimmung und Reichweite des Deliktsstatuts	773
2. Ausgleich der Emittentenschädigung nach deutschem Sachrecht	776
C. Zusammenfassung	778
V. Zusammenfassung und Ertrag	779
 § 10 Bestimmung des Depotsachstatuts	782
I. Entstehen eines buchungsgestützten Anknüpfungsmodells	782
A. Gründe für die Abkehr von der Lageortanknüpfung	782
1. Funktionsverlust der Wertpapierurkunde	782
2. Begrenzte Ermittelbarkeit des Lageortes	786
3. International diversifizierte Portfolios	787
4. Internationalisierte Sammelverwahrung	789
5. International divergierende Begriffsbildung	790
B. Ablösung der Lageortanknüpfung durch eine Kontoanknüpfung	791
1. Grundmodell der Maßgeblichkeit des relevanten Intermediärs	792
2. Notwendige Präzisierungen des Grundmodells	794

C. Ablösung der Kontoanknüpfung durch eine Systemanknüpfung?.....	795
1. Theoretische Funktion einer Systemanknüpfung	795
2. Einwände gegen eine Systemanknüpfung.....	797
a) Entspricht nicht der Idee der engsten Verbindung.....	797
b) Anwendungsprobleme wie bei der Lageortanknüpfung.....	799
c) Keine Übertragbarkeit anderer systembezogener Lösungen	801
II. Buchunganknüpfung der Finalitätsrichtlinie.....	803
A. Anwendungsbereich und Anknüpfungsgegenstand	805
1. Persönlicher Anwendungsbereich.....	806
2. Begrenzung auf Sicherungsgeschäfte	807
a) Begriff des Sicherungsgeschäfts.....	807
b) Erstreckung auf Sicherungsrechte an hybriden Rechtspositionen.....	808
aa) Moderne depotrechtliche Konstruktionen.....	808
bb) Gutschrift in Wertpapierrechnung	809
3. Erstreckung auf dynamische und statische Sachverhalte.....	811
a) Bestimmung der Voraussetzungen einer Sicherheitenbestellung	811
b) Erfassung von Prioritätskonflikten	812
c) Erwägungsgrund 21 als Hinweis auf das Wertpapierrechtsstatut	813
d) Bestimmung der Rechtsnatur des Sicherungsguts.....	815
4. Bedeutung der rechtsbegründenden Wirkung	815
5. Zusammenfassende Formulierung des Anknüpfungsgegenstands	818
B. Anknüpfungsmoment	818
1. Konto, auf dem das Sicherungsgut verbucht ist	818
2. Lokalisierung des Kontos	820
C. Zusammenfassung	821
III. Buchunganknüpfung der Liquidationsrichtlinien.....	822
A. Anknüpfung bestimmter statischer Sachverhalte.....	823
B. Anknüpfung bestimmter dynamischer Sachverhalte	824
IV. Buchunganknüpfung der Finanzsicherheitenrichtlinie.....	826
A. Anwendungsbereich und Anknüpfungsgegenstand	828
1. Persönlicher Anwendungsbereich.....	829
2. Im Effektengiro übertragbare Wertpapiere	830
a) Begrenzung auf Sicherungsgeschäfte	830
b) Notwendigkeit der Handelbarkeit.....	831
c) Nachweis durch Depotbuchung	831
d) Erstreckung auf hybride Rechtspositionen	832
3. Verhältnis zum Wertpapierrechtsstatut	834

4. Erstreckung auf dynamische und statische Sachverhalte.....	837
a) Bestimmung der Rechtsnatur des Sicherungsguts.....	837
b) Bestimmung der Voraussetzungen einer Sicherheitenbestellung	839
c) Erfassung von Prioritätskonflikten	841
B. Anknüpfungsmoment	842
1. Konto, auf dem das Sicherungsgut verbucht ist	842
2. Rechtstechnische Bedeutung der Gutschrift.....	844
3. Lokalisierung des Kontos	846
a) Lokalisierungsnorm des Richtlinienentwurfs	846
b) Lokalisierungsnormen des Haager Wertpapierübereinkommens.....	847
aa) Rechtsaktsübergreifende Auslegung	847
bb) Subjektive Hauptanknüpfung des Haager Wertpapierüberkommens.....	848
(1) Subjektive depotvertragsakzessorische Lokalisierung	848
(2) Einschränkungen der subjektiven Lokalisierung	849
cc) Objektive Auffanganknüpfungen des Haager Wertpapierüberkommens.....	851
c) Probleme einer objektiven Lokalisierung des Kontos	853
aa) Fehlen eindeutiger physischer Anknüpfungspunkte.....	853
bb) Fehlen einheitlicher Identifizierungscodes	855
cc) Rechtstatsächliche Relevanz des Lokalisierungsrisikos.....	858
d) Angemessenheit einer depotvertragsakzessorischen Lokalisierung	859
aa) Keine klassische Parteiautonomie	860
bb) Depotvertragsstatut als Grundstatut des Wertpapierverkehrs	862
(1) Funktion des Depotvertrags und Depotvertragsstatuts	862
(2) Vorteile einer Akzessorietät des Depotsachstatuts	863
(3) Subjektive und objektive depotvertragsakzessorische Anknüpfung	864
cc) Keine Missachtung der Interessen Dritter.....	865
(1) Einwand der mangelnden Transparenz	865
(2) Systembedingt fehlende Publizität	866
(3) Transparenz durch rechtssichere Auskunft.....	867
dd) Keine Missachtung der Interessen schwächerer Marktteilnehmer	869
(1) Einwand der Rechtshegemonie.....	869
(2) Keine Verringerung des Investorenschutzes	870
(3) Kein spezifisch deporechtlicher Einwand	870
ee) Keine Missachtung aufsichtsrechtlicher Interessen	872
(1) Kollisionsrechtliche Trennung von Zivil- und Aufsichtsrecht	872
(2) Aufsichtsrechtliche Mindeststandards als Eingriffsnormen.....	873
(3) Einheitliches Depotsachstatut in Abwicklungssystemen	873

e) Lösungsmodell <i>de lege lata</i> : Lokalisierung mittels Depotvertragsauslegung	875
aa) Subjektive Ausrichtung des Anknüpfungskriteriums	876
bb) Kriterien einer subjektiven Lokalisierung	878
cc) Grenzen der subjektiven Lokalisierung.....	880
dd) Objektive Auffanglösung	881
C. Lösung von Prioritätskonflikten.....	882
1. Funktionaler Begriff des Verfügungsgegenstands.....	883
a) Rechtstechnische und rechtstatsächliche Betrachtung	883
b) Funktionale Betrachtung	883
2. Verbuchung nur beim Verfügenden (Fall 1)	885
3. Verbuchung beim Verfügenden und beim Verfügungsempfänger (Fall 2)	886
a) Statutenwechsel bei sukzessiver Abbuchung und Gutschrift (Variante 1).....	886
aa) Bestimmung des Ausgangsstatuts.....	886
bb) Statutenwechsel durch Umbuchung	887
cc) Keine Perpetuierung des Depotsachstatuts	888
dd) Funktion des Statutenwechsels	888
b) Doppelanknüpfung bei fehlender Gegenbuchung (Variante 2).....	890
4. Verbuchung bei mehreren Verfügungsempfängern (Fall 3)	891
a) Doppelanknüpfung konkurrierender Verfügungen	891
aa) Regelungssystematik der Finanzsicherheitenrichtlinie	891
bb) Verkehrsschutzfunktion der Doppelanknüpfung	892
b) Theoretische Gefahr des Doppelbesitzes	893
c) Auflösung von Widersprüchen zwischen den Depotsachstatuten	894
aa) Rechtstatsächliche Ursachen für Doppelanknüpfungen	894
bb) Lösung mittels schuldrechtlichen Verlustausgleichs.....	895
5. Keine Maßgeblichkeit des Intermediärs des Verfügenden	897
a) Diskussion im Rahmen des Haager Wertpapierübereinkommens.....	897
aa) Doppelte Anknüpfung von Verfügungssachverhalten	897
bb) Einheitliche Anknüpfung an den Intermediär des Verfügenden	898
b) Aufspaltung in Verfügungs- und Rechtswirkungsstatut.....	899
aa) Notwendigkeit eines Statutenwechsels	899
bb) Konsequenzen des Statutenwechsels	900
c) Probleme der Aufspaltung in Verfügungs- und Rechtswirkungsstatut	900
6. Behandlung anonymisierter Sicherungsgeschäfte	902
a) Rechtstatsächliche Möglichkeit anonymisierter Sicherungsgeschäfte.....	902
b) Kollisionsrechtliches Problem anonymisierter Transaktionen	904

aa) Situation des Verfügungsempfängers	904
bb) Situation des Verfügenden	904
c) Lösung mittels gespaltener Anknüpfung	905
aa) Anknüpfung des Rechtserwerbs	905
bb) Anknüpfung des Rechtsverlusts	906
(1) Notwendigkeit einer Lückenschließung	906
(2) Erforderlichkeit einer gespaltenen Anknüpfung	907
(3) Maßgebliches Anknüpfungsmoment	908
(4) Behandlung materiellrechtlicher Disharmonien	908
D. Zusammenfassung und Ertrag zur europäischen	
Buchungsanknüpfung	911
V. Buchungsanknüpfung des deutschen Rechts	914
A. Prinzip der richtlinienkonformen Auslegung	915
B. Anwendungsbereich und Anknüpfungsgegenstand	917
1. Persönlicher Anwendungsbereich	917
2. Sachlicher Anwendungsbereich	918
a) Keine Beschränkung auf Sicherungsgeschäfte	918
b) Begriff der rechtsbegründenden Wirkung	918
c) Erstreckung auf hybride Rechtspositionen	920
d) Erstreckung auf dynamische und statische Sachverhalte	922
C. Anknüpfungsmoment	923
1. Konto, auf dem der Vermögensgegenstand verbucht ist	923
2. Lokalisierung des Kontos	924
3. Funktionsweise bei dynamischen Sachverhalten	925
4. Funktionsweise bei statischen Sachverhalten	926
a) National und international divergierende Auslegung	926
b) Stufenweise Anknüpfung von Depotgutschriften	927
c) Beschränkte Universalitätsfiktion der stufenweisen	
Anknüpfung	928
D. Zusammenfassung	930
VI. Reformperspektiven der Buchungsanknüpfung	930
A. Haager Wertpapierübereinkommen	930
1. Entwicklung in Europa	930
2. Entwicklung in Drittstaaten	934
B. Europäische Wertpapierrechtsrichtlinie	936
1. Anknüpfungsgegenstand und Reichweite	937
a) Anknüpfungsgegenstand	937
b) Reichweite	938
aa) Erstreckung auf statische und dynamische Sachverhalte	938
bb) Verhältnis zum Wertpapierrechts- und zum	
Depotvertragsstatut	939
2. Anknüpfungsmoment	941
a) Konto, auf dem der Vermögensgegenstand verbucht ist	941
aa) Funktionsweise bei statischen Sachverhalten	941

bb) Funktionsweise bei dynamischen Sachverhalten.....	942
(1) Begriff der einheitlichen Anknüpfung.....	942
(2) Gründe für eine einheitliche Anknüpfung.....	943
b) Lokalisierung des Kontos.....	945
C. Europäische Verordnung über Zentralverwahrer.....	947
1. Anknüpfungsgegenstand und Reichweite	948
a) Erstreckung alle Fragen des Depotsachstatuts	948
b) Persönlich-situative Beschränkung auf die erste Verwaltungsebene.....	949
2. Anknüpfungsmoment	952
a) Recht des Abwicklungssystems.....	952
b) Verwaltungssitz des Zentralverwahrers.....	953
VII. Zusammenfassung und Ertrag.....	954
 Ergebnisse.....	957
I. Rechtswirklichkeit.....	957
II. Deutsches Regelungsmodell.....	959
III. Ausländische Regelungsmodelle	963
IV. Kollisionsrecht	967
 Literaturverzeichnis.....	973
Sachverzeichnis	1023