

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 Effektingiro	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 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 <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 Effekten giro	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 Effekten giros	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	<i>Resümee: Europäisches Mosaik des Wertpapierkollisionsrechts</i>	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 <i>Anknüpfungsmoment des § 17 a DepotG</i>	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 <i>Umsetzungsdefizite im internationalen Insolvenzrecht</i>	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 <i>Resümee: Nationale Ausbesserung des europäischen Mosaiks</i>	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 Effekten giro	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 <i>Resümee: Perspektiven zur Vollendung des europäischen Mosaiks</i>	 402
A. Reichweite	402
B. Anknüpfungsmoment	403
C. Fazit.....	405
 Thesen	 407
 Literaturverzeichnis	 417
 Sachregister	 441