

**St. Galler Schriften zum Finanzmarktrecht**  
Herausgegeben von Prof. Urs Bertschinger

Florian Louis Steiner

Band 8

# **Besicherung nach dem Bucheffectengesetz**

# Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung .....	XIV
Executive Summary .....	XV
Sommaire .....	XVI
Literaturverzeichnis .....	XVII
Materialienverzeichnis .....	XXXII
Übrige Quellen .....	XXXIII
Abkürzungsverzeichnis .....	XXXIV
<b>§ 1 Einführung .....</b>	<b>1</b>
I. Konzept .....	1
II. Eingrenzung .....	2
III. Definitionen .....	4
<b>§ 2 Wirkungsaspekte des Wertpapiers .....</b>	<b>7</b>
I. Allgemein .....	7
II. Gutgläubiger Erwerb .....	8
III. Verknüpfung von Recht und Urkunde .....	9
A. Allgemein .....	9
B. Idee der «Verkörperung» .....	9
IV. Analyse .....	13
<b>§ 3 Die Rechte gegenüber dem Emittenten .....</b>	<b>15</b>
I. Eigenheiten der Rechte .....	15
II. Form der Rechte .....	20
III. Die Rechtsposition des Anlegers .....	21
IV. Rechtszuständigkeit anstatt Eigentum .....	23
V. Das Recht im Mittelpunkt .....	24
<b>§ 4 Das Verhältnis von Recht und Buchung .....</b>	<b>26</b>
I. Die Bucheffekte als Buchung .....	26
A. Element der Gutschrift .....	26
B. Die Bucheffekte ist nicht das Recht .....	28
1. Verschiedene Ebenen der Verwahrungspyramide ....	28
2. Die Schaffung von Bucheffekten (Art. 13 BEG) .....	29
3. Das Verfügen mittels Gutschrift (Art. 24 BEG) .....	30
4. Zwischenfazit .....	31
C. Die Bucheffekte als qualifizierte Buchung .....	31
1. Terminologie .....	31
2. Zweck der Repräsentation .....	34
3. Vermutung der Rechtszuständigkeit .....	36
4. Die Bucheffekte als Verfügungsinstrument .....	42
5. Die Bucheffekte ist keine Sache .....	42
II. Die Bucheffekte als Rechtsverhältnis .....	43

III.	Die Drittwirksamkeit der Bucheffekte .....	45
IV.	Zwischenfazit .....	48
<b>§ 5</b>	<b>Aspekte der Verfügung im BEG.....</b>	<b>50</b>
I.	Allgemein .....	50
II.	Das Effektenkonto der Verwahrungsstelle .....	51
A.	Ort .....	52
B.	Omnibus-Konto und Segregation (Überblick) .....	52
C.	Vermutung der Rechtszuständigkeit .....	54
D.	Netto-Betrachtung.....	54
1.	Omnibus-Konto .....	54
2.	Segregation .....	55
E.	Zunahme der Eigenbestände .....	57
III.	Die Einigung auf die Rechtswirkung .....	57
A.	Ausgangslage .....	57
B.	Der Verfügungsvertrag .....	58
C.	Die Verfügungsmodalitäten im Allgemeinen .....	63
IV.	Die Verfügung mittels Zession .....	65
A.	Zulässigkeit und Objekt der Zession .....	65
B.	Verhältnis zu ordentlichen Verfügungsmodalitäten .....	66
V.	Zwischenfazit .....	71
<b>§ 6</b>	<b>Das reguläre Pfandrecht im BEG.....</b>	<b>73</b>
I.	Allgemein .....	73
II.	Eigenheiten .....	73
A.	Das Pfandrecht als beschränktes dingliches Recht .....	73
1.	Möglichkeit .....	73
a)	Gesetzliche Grundlage .....	74
b)	Verfügungsmodalitäten gemäss BEG .....	76
2.	Eigenheiten .....	77
a)	Grundsatz und Terminologie .....	77
b)	Objekt des Pfandrechts .....	79
c)	Belastung .....	79
d)	Rechtszuständigkeit .....	79
e)	Drittwirkung.....	85
f)	Einfluss auf Verjährung .....	85
B.	Das Pfandrecht als Wert- und Verwertungsrecht .....	85
C.	Die Bedeutung von Art. 901 Abs. 3 ZGB.....	86
1.	Die Verknüpfung von Buchung und Recht .....	86
2.	Verfügungsmodalitäten ausserhalb des BEG ? .....	89
III.	Vorgang der Begründung (Überblick) .....	90
A.	Allgemein.....	90
B.	Pfandvertrag.....	90
C.	Verfügungsvertrag .....	91

D.	Verfügungsmodalitäten.....	91
1.	Gutschrift i.S.v. Art. 24 BEG (Umbuchung).....	91
a)	Allgemeines und Terminologie .....	91
b)	Weisung .....	92
i.	Überblick .....	92
ii.	Parteien .....	93
iii.	Inhalt.....	93
iv.	Die Weisung als Rechtsgeschäft .....	94
v.	Der Einfluss des Effektenkontovertrages ..	95
vi.	Der Einfluss eines Pfand- oder Retentionsrechts .....	98
vii.	Widerruf der Weisung .....	98
c)	Gutschrift (i.e.S.) .....	100
i.	Inhalt.....	100
ii.	Ort.....	101
iii.	Funktion .....	101
iv.	Inhouse-Transaktion .....	104
v.	Das «Weiterleiten» der Weisung .....	104
d)	Belastung im Allgemeinen.....	107
e)	Belastung als Verfügung.....	108
f)	Varianten einer Umbuchung .....	109
i.	Actual settlement .....	109
ii.	Contractual settlement .....	110
g)	Ersichtlichkeit des Veräusserers .....	111
h)	Die Verwahrungsstelle als Begünstigte der Gutschrift .....	113
2.	Die Kontrollvereinbarung i.S.v. Art. 25 BEG .....	114
a)	Allgemein.....	114
b)	Überblick .....	114
c)	Terminologie.....	115
d)	Merkmale .....	115
i.	Drei-Personen-Verhältnis .....	115
ii.	Vereinbarung mit der Verwahrungsstelle .....	115
iii.	Kontrollvereinbarung als Vertrag zugunsten Dritter i.S.v. Art. 112 OR .....	117
iv.	Zurückweisung durch den Dritten .....	119
v.	Das Ausführen von Weisungen .....	119
vi.	Unwiderruflichkeit .....	121
vii.	Objekt der Kontrollvereinbarung .....	121
viii.	Übertragung des Forderungsrechts .....	122
ix.	Unentgeltlichkeit .....	123
x.	Erlöschen des Forderungsrechts .....	123

	3.	Die Kontrollvereinbarung i.S.v. Art. 26 BEG .....	126
E.		Verfügun $\ddot{u}$ ngsmacht des Verfä $\ddot{u}$ nders .....	128
	1.	Allgemein .....	128
	2.	Gutgläubensschutz .....	129
IV.		Pfandrechtsprinzipien im BEG .....	137
A.		Allgemein .....	137
B.		Abstraktionsprinzip .....	137
	1.	Allgemein .....	137
	2.	Funktionen von Verpflichtungs- und Verfügun $\ddot{u}$ ngsgeschäft .....	138
	3.	Das Fehlen einer expliziten Anordnung durch den Gesetzgeber .....	139
	4.	Hinweise aus dem BEG .....	141
	5.	Pfandrecht als Ausnahme ? .....	141
C.		Kontrollprinzip .....	142
	1.	Abkehr vom Faustpfandprinzip .....	142
	2.	Möglichkeit zur Verwertung .....	144
	a)	Gutschrift .....	148
	b)	Kontrollvereinbarung .....	149
	3.	Ausübung der Kontrolle durch Dritte .....	151
	a)	Zulässigkeit .....	151
	b)	Person des Dritten .....	152
D.		Akzessorietätsprinzip .....	152
	1.	Allgemein .....	152
	2.	Art der Akzessorietät .....	154
	3.	Art der Forderung .....	154
	4.	Erlöschen der Forderung .....	156
	5.	Auswechseln der Forderung .....	157
	6.	Übertragung der Forderung .....	157
E.		Spezialitätsprinzip .....	158
	1.	Allgemein .....	158
	2.	Gutschrift .....	159
	3.	Kontrollvereinbarung .....	159
F.		Subsidiaritätsprinzip .....	167
	1.	Geltung im BEG .....	167
	2.	Privatverwertung .....	169
	a)	Befugnis .....	169
	b)	Ankündigung .....	171
	i.	Allgemein .....	171
	ii.	Zeitpunkt und Fristen .....	172
	iii.	Inhalt und Form .....	175
	iv.	Notverkauf .....	176
	v.	Nichterreichbarkeit des Pfandschuldners .....	177

	vi.	Adressaten der Ankündigung .....	177
	vii.	Rechtsfolgen bei Unterlassen .....	178
	c)	Verwertung i.w.S. ....	178
		i. Verwertungsarten .....	178
		ii. Beizug von Dritten .....	179
		iii. Verkauf mittels Verfügungsmodalitäten .....	179
		iv. Einigung über die Rechtswirkung und Grundgeschäft .....	181
		v. Aneignung mittels Verfügungsmodalitäten .....	182
		vi. Aneignung mittels Willenserklärung .....	182
	d)	Verwertung i.e.S. ....	183
	e)	Abrechnung .....	183
	3.	Betreibung auf Pfandverwertung .....	184
G.		Prinzip des numerus clausus .....	184
H.		Prinzip der Alterspriorität .....	185
	1.	Grundsatz .....	185
	2.	Ausnahmen .....	188
		a) Gutgläubiger Erwerb .....	188
		b) Ausbleibender Hinweis durch die Verwahrungsstelle .....	188
		c) Zession .....	191
		d) Abreden inter partes .....	192
		e) Keine Ausnahme durch Art. 23 Abs. 2 BEG ..	192
	3.	Verhältnis Pfandrecht und Retentionsrecht .....	193
		a) Zugunsten der Verwahrungsstelle .....	193
		i. Allgemein .....	193
		ii. Bei Umbuchung .....	194
		iii. Bei Kontrollvereinbarung .....	195
		b) Zugunsten eines Dritten .....	197
I.		Prinzip der Unteilbarkeit der Pfandhaftung .....	199
J.		Akzessionsprinzip .....	200
V.		Ausgewählte Aspekte .....	201
	A.	Nutzungsrechte .....	201
		1. Allgemein .....	201
		a) Zugunsten der Verwahrungsstelle .....	201
		i. Zulässigkeit und Objekt .....	201
		ii. Art der Nutzungsrechte .....	202
		iii. Erlaubnis und Formvorschrift .....	202
		b) Zugunsten Dritter .....	203
		i. Zulässigkeit .....	203
		ii. Art der Nutzungsrechte .....	203
		iii. Zustimmung und Formvorschriften .....	204

2.	Weiterverpfändung .....	204
a)	Möglichkeit .....	204
b)	Verfügungsmodalitäten .....	205
c)	Verfügungsvertrag .....	207
d)	Wirkung .....	208
3.	Vollrechtssicherheit .....	209
B.	Surrogation .....	211
1.	Grundsatz .....	211
2.	Pfandrecht durch Gutschrift .....	211
3.	Pfandrecht durch Kontrollvereinbarung .....	212
C.	Verwahrung des Pfandes .....	213
D.	Verwaltung des Pfandes .....	215
E.	Beendigung des Pfandrechts .....	217
1.	Allgemein .....	217
2.	Erlöschen der gesicherten Forderung .....	217
a)	Grundsatz .....	217
b)	Pflichten des Pfandgläubigers .....	217
3.	Durch Rechtsgeschäft .....	218
a)	Verlust der Kontrolle .....	218
i.	Allgemein .....	218
ii.	Gutschrift .....	219
iii.	Kontrollvereinbarung .....	219
b)	Verzichtserklärung .....	219
4.	Untergang des Rechts gegenüber dem Emittenten .....	220
F.	Auslieferung .....	220
VI.	Zwischenfazit .....	221
<b>§ 7</b>	<b>Die Vollrechtssicherheiten im Allgemeinen .....</b>	<b>224</b>
I.	Allgemein .....	224
II.	Möglichkeit im BEG .....	224
III.	Ausgestaltung der Vollrechtssicherheit im BEG .....	225
IV.	Terminologie .....	226
V.	Zwischenfazit .....	228
<b>§ 8</b>	<b>Die Sicherungsübertragung .....</b>	<b>229</b>
I.	Rechtsnatur .....	229
A.	Allgemein .....	229
B.	Rechtszuständigkeit des Fiduziars und Treuhandabrede .....	229
II.	Vorgang der Begründung .....	231
A.	Überblick .....	231
B.	Übertragung der Rechtszuständigkeit .....	231
1.	Verfügungsmodalitäten .....	231
2.	Einigung auf die Rechtswirkung .....	232
C.	Treuhandabrede .....	232

III.	Anwendbarkeit pfandrechtlicher Bestimmungen .....	233
A.	Allgemein.....	233
B.	Abstraktionsprinzip.....	233
C.	Kontrollprinzip.....	233
D.	Akzessorietätsprinzip .....	234
E.	Spezialitätsprinzip.....	235
F.	Subsidiaritätsprinzip .....	235
G.	Prinzip des numerus clausus .....	237
H.	Prinzip der Alterspriorität .....	238
I.	Prinzip der Unteilbarkeit der Pfandhaftung .....	240
J.	Akzessionsprinzip.....	240
IV.	Ausgewählte Aspekte .....	241
A.	Nutzungsrechte .....	241
B.	Surrogation.....	241
C.	Involvierung Dritter .....	241
D.	Verwahrung des Sicherungsobjektes .....	241
E.	Verwaltung des Sicherungsobjektes .....	242
F.	Beendigung der Sicherungsübertragung .....	243
G.	Auslieferung.....	244
V.	Zwischenfazit .....	244
<b>§ 9</b>	<b>Das irreguläre Pfandrecht.....</b>	<b>245</b>
I.	Rechtsnatur .....	245
II.	Vorgang der Begründung .....	248
III.	Anwendbarkeit von Pfandrechtsprinzipien und weitere Aspekte.....	249
A.	Allgemein.....	249
B.	Akzessorietätsprinzip .....	249
C.	Nutzungsrecht .....	249
D.	Involvierung Dritter .....	249
E.	Akzessionsprinzip.....	250
F.	Verwahrung des Sicherungsobjektes .....	251
G.	Verwaltung des Sicherungsobjektes .....	251
IV.	Zwischenfazit .....	251
<b>§ 10</b>	<b>Würdigung.....</b>	<b>252</b>
	Stichwortverzeichnis .....	253