

Dr. iur. Lukas Beeler, Rechtsanwalt

Bucheffekten

Übertragung, Stornierung und gutgläubiger Erwerb

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	XXI
Literaturverzeichnis	XXV
Materialienverzeichnis	XLI
Schweiz	XLI
Ausland	XLI
Einleitung	1
I. Hintergrund	1
II. Gegenstand und Zielsetzung	2
III. Aufbau und Vorgehensweise	3
Teil 1: Grundlagen	5
§ 1 Grundlagen des Bucheffektengesetzes	5
I. Gegenstand und Anwendungsbereich des Bucheffektengesetzes	5
1) Legaldefinition	5
a) Forderungs- und Mitgliedschaftsrechte gegenüber einem Emittenten	6
b) Vertretbarkeit und Übertragbarkeit der Rechte nach den Bestimmungen des Bucheffektengesetzes	7
c) Gutschrift auf einem Effektenkonto einer Verwahrungsstelle	10
2) Entstehung und Untergang	11
II. Leitlinien des Bucheffektengesetzes	13
§ 2 Wertpapierrechtliche Grundlagen	15
I. Wertpapiere und Bucheffekten	15
II. Ursprünge des Wertpapierrechts	16
III. Wertpapierbegriff	18
IV. Publizitätsprinzip und sachliche Rechtsträger im Allgemeinen	20
1) Hintergrund	20
2) Publizitätsprinzip als Postulat an den Gesetzgeber	20
3) Publizitätsmittel	21
	IX

4) Wirkungen	21
V. Verfügung über Wertpapierrechte	24
VI. Verkehrsschutz	25
1) Im Allgemeinen	25
2) Bei Wertpapieren	26
VII. Dogmatische Erfassung der Wertpapiere	27
1) Einleitung	27
2) Einordnung des Wertpapierrechts im Kontext von Schuld- und Sachenrecht	28
VIII. Mediatisierte Effektenverwahrung	32
1) Entstehung	32
2) Immobilisierung und Entmaterialisierung: Sammelverwahrung, Globalurkunden und Wertrechte	32
3) Mediatisierte Effektenverwahrung und zentrale Verwahrungsstellen	35
§ 3 Grundlagen des Effektengiroverkehrs	38
I. Tatsächliche Abläufe bei der Übertragung von mediatisiert verwahrten Effekten	38
1) Verwahrungspyramide	38
2) Übertragungen von Effekten	38
a) Verwahrungsstelleninterne Übertragungen	39
b) Verwahrungsstellenübergreifende Übertragungen	39
3) Verwendung eines Effektenabwicklungssystems, insbesondere SECOM	40
II. Schuldvertragliche Grundlagen des Effektengiroverkehrs	41
1) Überblick	41
2) Depotvertrag zwischen Anleger und Verwahrungsstelle	41
a) Depotvertrag als gemischter Vertrag	41
b) Verwahrungspflicht und Drittverwahrungsrecht	44
c) Auslieferungsanspruch	45
d) Weisungsrecht und Weisungen des Kontoinhabers	46
e) Rechte der Verwahrungsstelle an den Bucheffekten	47
f) Ausweis	47

3) Vertrag zwischen Depotbanken und Drittverwahrern, insbesondere Zentralverwahrern	48
4) Keine direkte rechtliche Beziehung zwischen Anleger und Drittverwahrungsstelle	48
5) Verpflichtungs- bzw. Grundgeschäfte	49
a) Direkter Vertragsabschluss zwischen Anlegern	49
b) Effekthändler als Intermediäre bei den Grundgeschäften	49
 Teil 2: Begriff und rechtliche Einordnung der Bucheffekten	 53
 § 4 Rechtliche Einordnung der Bucheffekten in der Lehre und Rechtsprechung	 53
I. Ausgangslage	53
II. Bedeutung	53
III. Definitionen und Qualifikationen	56
1) Qualifikation als Vermögenobjekt sui generis mit absoluter Wirkung	56
a) Botschaft und Lehre	56
b) Bundesgericht	57
2) Qualifikation als relatives Recht sui generis	59
3) Qualifikation als qualifizierte Buchung	60
4) Qualifikation als relatives Recht gegenüber der Verwahrungsstelle	61
5) Qualifikation als Kombination aus obligatorischen Verwaltungsrechten gegenüber dem kontoführenden Intermediär und einem dinglichen Surrogationsrecht	62
IV. Weiteres Vorgehen	62
 § 5 Systembegriffe	 64
I. Relative und absolute Rechte	64
1) Begriff	65
2) Merkmale	66
3) Dingliche und persönliche Rechte	68
II. Rechtsobjekt, Sachbegriff und dingliche Rechte	68
 § 6 Grundkonzepte der mediatisierten Verwahrung und Übertragung von Effekten	 70
I. Intermediäre Verwahrung von Effekten als Faktum und rechtliche Erfassung	70

II.	Strukturierungsmerkmale	71
	1) Rechtsträgerschaft am emittierten Recht	71
	2) Sachlicher Rechtsträger bzw. Publizitätsmittel und Auswirkungen auf den Übertragungstatbestand	73
	3) Transparente und intransparente Systeme	74
III.	Ausgestaltungsmerkmale	75
	1) Bedeutung	75
	2) Übertragung der Effekten	75
	a) Übertragung und derivativer Erwerb in unmittelbaren Systemen	75
	b) Originäre Einräumung von Rechten bei mittelbaren Systemen	76
	c) Zwischenformen, insbesondere Separationsprinzip	77
	3) Fehlbestand, insbesondere Unterbestand („Shortfall“)	79
	a) Begriff	79
	b) Schuldrechtliche bzw. wertpapierrechtliche und registerrechtliche Systeme	80
	c) Unmittelbare registerrechtliche Systeme	81
	d) Mittelbare registerrechtliche Systeme	81
	4) Konkurs	82
	5) Verkehrsschutz	83
	6) Rechtsausübung gegenüber dem Emittenten	84
IV.	Registerrechtliche Systeme im Besonderen	84
	1) Massgeblichkeit der Buchung	84
	2) Massgeblichkeit der Buchung und Integrität der Emission	85
	a) Mehrfache Verbuchung derselben Rechte	85
	b) Lösungsansätze	87
	c) Schlussfolgerungen	88

§ 7	Rechtliche Einordnung der Bucheffekten	90
I.	Grundkonzeption des Bucheffektengesetzes	90
II.	Elemente der rechtlichen Ausgestaltung der Bucheffekten im Bucheffektengesetz	90
	1) Übertragungskonzept und Verkehrsschutz	90
	2) Unterbestand	93
	3) Konkurs	94
	4) Berechtigung am Recht gegenüber dem Emittenten und Rechtsausübung	95
III.	Schlussfolgerungen	98
	1) Kritik an der Qualifikation als Vermögenobjekt sui generis	98
	2) Bucheffekte als Recht gegenüber dem Emittenten	99
	3) Bucheffekte als relatives Recht	105
	4) Registerrechtliches System und konstitutive Wirkung bzw. Massgeblichkeit der Gutschrift	106
	5) Bedeutung der Gutschriften auf den unterschiedlichen Verwahrungsebenen und ihre Bedeutung im Rahmen des Depotvertrages	108
Teil 3:	Übertragung von Bucheffekten nach Art. 24 BEG	111
§ 8	Überblick	111
I.	Verfügung, Übertragung und Rechtserwerb	111
II.	Regelungsinhalt des Bucheffektengesetzes	115
III.	Übertragungsbegriff des Bucheffektengesetzes	116
	1) Ambivalenz des Verfügungsbegriffs bei mediatisierten Effektenverwahrungssystemen	116
	2) Überblick über den Stand der Lehre	117
	3) Stellungnahme	120
§ 9	Allgemeine Verfügungsvoraussetzungen	123
I.	Voraussetzungen	123
	1) Verfügungsmacht	123
	2) Fehlen von Verfügungshindernissen	125
	3) Kausalität der Übertragung von Bucheffekten	125
II.	Rechtsfolgen des Fehlens von Verfügungsvoraussetzungen	129

§ 10 Weisung zur Übertragung von Bucheffekten	130
I. Begriff und rechtliche Einordnung der Weisung	130
1) Weisung als einseitige, rechtsgeschäftliche Willenserklärung	130
2) Doppelte Funktion und Inhalt der Weisung	131
a) Weisung als Bestandteil des Verfügungsgeschäfts über das emittierte Recht (Art. 24 BEG)	131
b) Weisung als auftragsrechtliche Weisung im Rahmen des Depotvertrags (Art. 15 BEG)	132
3) Verhältnis zur Anweisung nach Art. 466 ff. OR	134
4) Weisungen bei verwahrungsstellenübergreifenden Übertragungen	136
II. Weisungsbefugnis und Weisungsadressat	138
III. Ausführungspflicht und Schranken	140
1) Inhalt	140
2) Schranken	141
a) Allgemeine gesetzliche Schranken	141
b) Depotvertrag	143
IV. Prüfungspflichten der Verwahrungsstelle	144
1) Legitimationsprüfung und weitere Prüfungspflichten	144
2) Art. 15 Abs. 2 BEG: Prüfungsrechte und Prüfungspflichten der Verwahrungsstelle in Bezug auf das Grundgeschäft	145
V. Widerruf und Erlöschen der Weisung	147
1) Exkurs: Begriff der Finalität	147
2) Widerruf	149
a) Allgemeines	149
b) Regelung des Art. 15 Abs. 3 BEG	150
c) Zeitpunkt der Wirksamkeit des Widerrufs	153
d) Widerruf bei mehrgliedrigen Übertragungen	154
e) Wirkungen des Widerrufs	154
3) Tod und Eintritt der Handlungsunfähigkeit	155
4) Auswirkungen zwangsvollstreckungsrechtlicher Beschränkungen der Verfügungsmacht	156
a) Überblick	156
b) Allgemeine Regelung im Obligationenrecht sowie im Schuldbetreibungs- und Konkursrecht	157

c) Art. 20 BEG und Art. 27 Abs. 2 BankG	159
(aa) Anwendungsbereich und Verhältnis zu Art. 27 BankG	159
(bb) Voraussetzungen der Finalität	161
(cc) Rechtsfolgen der Finalität	161
VI. Übertragung von Bucheffekten nach Art. 24 BEG als einseitiges Rechtsgeschäft	163
VII. Ergebnis	164
§ 11 Gutschrift	166
I. Einleitung	166
II. Funktionen und rechtliche Qualifikation der Gutschrift	166
1) Gutschrift als Teil des Verfügungstatbestandes	166
a) Gutschrift als Rechtsträger	166
b) Rechtsnatur der Gutschrift	167
2) Bedeutung der Gutschrift im Rahmen des Depotvertrages	169
III. Massgebliche Gutschrift bei verwahrungsstellenübergreifenden Übertragungen	170
1) Fragestellung	170
2) Massgebliches Effektenkonto	171
3) Person des Erwerbers	175
a) Überblick	175
b) Stellungnahme	176
4) Sonderfall: Übertragungen zwischen Verwahrungsstellen und ihren Anlegern	178
§ 12 Belastung	180
I. Einleitung	180
II. Belastung im Rahmen des Verfügungstatbestandes	180
III. Belastung im Rahmen des Depotvertrages	182
§ 13 Übertragung von Bucheffekten und Erfüllung des Grundgeschäfts	184
I. Erfüllung von Effektengeschäften	184
II. Zeitpunkt der Erfüllung und Verzug	185

Teil 4: Korrektur fehlerhafter Übertragungen	189
§ 14 Grundlagen	189
I. Einleitung	189
II. Integrität der Emission bei fehlerhaften Buchungen	190
1) Problematik	190
2) Gewährleistung der Integrität der Emission durch derivative Übertragung der Rechte	191
3) Unmöglichkeit der vollständigen rechtlichen Verwirklichung des derivativen Erwerbskonzepts	191
a) Fehlbestand aufgrund fehlender Möglichkeit der Nachverfolgung der Übertragung („Tracing“)	192
b) Fehlbestand aufgrund der Stornierung von einzelnen Buchungen	192
c) Fehlbestand aufgrund von Verkehrsschutzbestimmungen	193
4) Verlustzuweisung	193
a) Notwendigkeit	193
b) Individuelle Verlustzuweisung an einen Anleger	194
c) Individuelle Verlustzuweisung an die Verwahrungsstelle	195
d) Proportionale Verlustverteilung auf die Anleger einer Effekte	195
e) Verlusttragung durch die Träger des Verwahrungssystems	195
III. Überblick über die Rechtswirkungen fehlerhafter Buchungen	196
1) Gültigkeit und Ungültigkeit von Verfügungen	196
a) Im Allgemeinen	196
b) Bei Bucheffekten	197
2) Mittelbare Folgen der Lösungsansätze	198
3) Verfahrensausgestaltung	199
IV. Weitere Korrekturmöglichkeiten	200
V. Überblick über die Fehlerkorrektur im Bucheffektengesetz	201

§ 15	Rechtswirkungen fehlerhafter Buchungen im Bucheffektengesetz	203
I.	Überblick über den Stand der Lehre	203
II.	Spannungsverhältnis zwischen Art. 24 BEG und Art. 27 ff. BEG	206
III.	Lösungsansätze	208
IV.	Rechtsfolgeerwägungen	209
V.	Rechtswirkungen fehlerhafter Gutschriften	211
	1) Bei korrespondierenden Gegenbuchungen	211
	2) Gutschrift ohne korrespondierende Belastung	213
	3) Wirkungen in Bezug auf den Depotvertrag	213
VI.	Mit der Gutschrift korrespondierender Rechtsverlust	214
	1) Überblick	214
	2) Bei korrespondierenden Gegenbuchungen	215
	3) Gutschrift ohne korrespondierende Belastung	216
VII.	Rechtswirkungen fehlerhafter Belastungen	216
VIII.	Ergebnis	218
§ 16	Stornierung einer Belastung	220
I.	Einleitung	220
II.	Stornierungsvoraussetzungen	220
	1) Stornierungsgründe	220
	a) Nichtige und fehlende Weisungen (Art. 27 Abs. 1 lit. a und lit. b BEG)	221
	b) Willensmängel im Besonderen	222
	c) Gutschrift ohne entsprechende Weisung oder nicht innert der üblichen Frist (Art. 27 Abs. 1 lit. c BEG)	225
	2) Beweislast	227
	3) Verschulden, Sorgfaltsmassstab und Entlastungsbeweis	228
	a) Überblick	228
	b) Sorgfaltsmassstab und Sorgfaltspflicht	228
	c) Entlastungsbeweis bei den einzelnen Stornierungsgründen	229
	d) Kein Entlastungsbeweis bei Art. 27 Abs. 1 lit. c BEG	231
	4) Verjährung	232
	5) Abweichende Vereinbarungen	233

III.	Besonderheiten bei der Stornierung von Belastungen bei verwahrungsstellenübergreifenden Übertragungen	234
IV.	Rechtswirkungen und Rechtsnatur der Stornierung	235
	1) Stornierung als „restitutio in integrum“	235
	2) Rechtsnatur des Stornierungsanspruchs	236
	3) Fehlende Rückwirkung der Stornierung	237
V.	Verhältnis zwischen Stornierungsanspruch und Rückerstattungsanspruch	238
VI.	Weitere Schadenersatzansprüche	239
§ 17	Stornierung einer Gutschrift	241
I.	Problematik eines Stornierungsrechts der Verwahrungsstelle	241
II.	Exkurs: Stornierung von Gutschriften im Zahlungsverkehr	242
III.	Rückforderungsanspruch bzw. Deckungspflicht als gemeinsame Voraussetzung der Stornierung einer Gutschrift	245
IV.	Rechtsnatur und Rechtswirkungen der Stornierung einer Gutschrift	248
	1) Konstitutive Wirkungen der Stornierung	248
	2) Stornierungsrecht als Gestaltungsrecht	249
	3) Fehlende Rückwirkung	249
V.	Stornierungsvoraussetzungen und Modalitäten	250
	1) Stornierungsgründe	250
	a) Stornierung der Belastung	250
	(aa) Im Allgemeinen	250
	(bb) Besonderheiten bei verwahrungsstellenübergreifenden Übertragungen	251
	b) Fehlende Entsprechung der Gutschrift mit der Weisung	253
	(aa) Im Allgemeinen	253
	(bb) Besonderheiten bei verwahrungsstellenübergreifenden Übertragungen	254
	c) Verhältnis von Art. 28 Abs. 1 lit. a und lit. b BEG	257

2) Ausschlussgründe (Art. 28 Abs. 3 BEG)	258
a) Fehlende Bucheffekten	258
b) Gutgläubiger Dritterwerb	259
c) Zwangsvollstreckungsrechtliche Verfügungsbeschränkungen	260
3) Zeitliche Schranken: Verjährung und Verwirkung	260
4) Mitteilungspflicht	262
5) Abweichende Vereinbarungen	262
VI. Ersatzanspruch bei Ausschluss der Stornierung	263
1) Ersatzanspruch und Verhältnis zu Art. 62 ff. OR	263
2) Umfang und Höhe des Ersatzanspruchs	264
a) Grundsatz	264
b) Entreichereinrede	265
c) Massgeblicher Zeitpunkt und Wertschwankungen	267
3) Weitere Ansprüche der Verwahrungsstelle	268
VII. Verhältnis des Stornierungsanspruchs der Verwahrungsstelle zum Rückerstattungsanspruch des belasteten Kontoinhabers	269
§ 18 Gutgläubiger Erwerb von Bucheffekten	270
I. Vorbemerkungen	270
II. Voraussetzungen	271
1) Besonderer Verfügungsmodus des Bucheffektengesetzes	271
2) Heilbare Mängel	271
a) Fehlende Verfügungsmacht des Verfügenden	272
b) Stornierbare Gutschrift im Effektenkonto des Veräusserers	273
3) Entgeltlichkeit	275
4) Guter Glaube	277
a) Begriff und Gutglaubensvermutung	277
b) Bezugspunkt und relevanter Zeitpunkt	278
c) Gutgläubigkeit und gebotene Aufmerksamkeit	278
d) Gutgläubiger Erwerb, Rechtsscheinsgrundlage, Publizität und Vertrauensschutz	281
e) Bedeutung des Effektenkontos und des Ausweises nach Art. 16 BEG	282

III.	Wirkungen des gutgläubigen Erwerbs	283
IV.	Verhältnis zum Anspruch auf Stornierung einer Belastung gegenüber der Verwahrungsstelle	284
V.	Verhältnis zum Stornierungsrecht der Verwahrungsstelle (Art. 29 Abs. 5 BEG)	285
§ 19	Rückerstattungsanspruch gegen den Erwerber	289
I.	Bereicherungsanspruch	289
II.	Modalitäten	290
	1) Umfang und Höhe	290
	2) Entreicherungseinrede	291
	3) Schutz in der Zwangsvollstreckung	291
	4) Verjährung	292
	5) Art. 29 Abs. 2 Satz 2 BEG	293
III.	Weitere Ansprüche des Belasteten	293
Teil 5:	Zusammenfassung und Schlussbemerkungen	295
§ 20	Zusammenfassung	295
I.	Begriff der Bucheffekten im Bucheffektengesetz	295
II.	Übertragung von Bucheffekten nach Art. 24 BEG	296
III.	Wirkungen fehlerhafter Buchungen	298
IV.	Korrektur fehlerhafter Übertragungen und fehlerhafter Buchungen	299
V.	Gutgläubiger Erwerb von Bucheffekten	300
§ 21	Schlussbemerkungen	301
I.	Zielerreichung	301
II.	Umsetzung des Massgeblichkeitsprinzips im Bucheffektengesetz	302
III.	Risiko- und Verlustzuweisung durch das Bucheffektengesetz	303
IV.	Fehlende Vindikation von Bucheffekten	305
V.	Nicht gerechtfertigtes Abweichen von allgemeinen obligatorischen Regeln und Grundsätzen	305