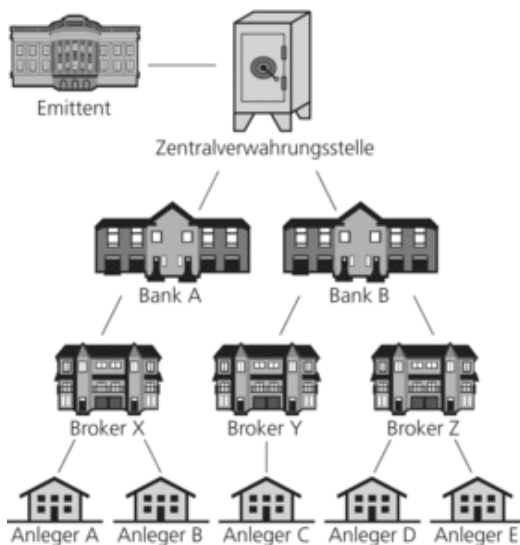




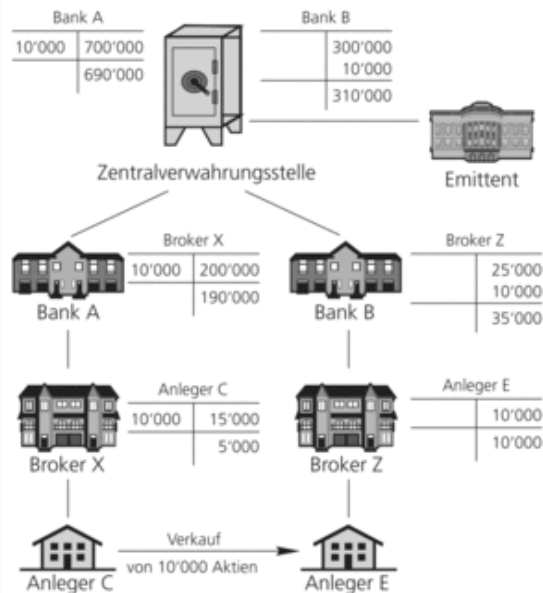
Bucheffektengesetz und Haager Wertpapierübereinkommen

Rahmen

Die Verwahrungspyramide



Buchungsvorgänge beim stückelosen Effekten giroverkehr



Bucheffektengesetz und Haager Wertpapierübereinkommen

Das geltende schweizerische Wertpapierrecht ist seit 1936 unverändert. Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren haben sich aber mittlerweile weit von der ursprünglichen Vorstellung des Gesetzgebers entfernt. Mit dem neuen Bundesgesetz über Bucheffekten (BEG) wird diesen Entwicklungen Rechnung getragen. Das BEG erhöht die Rechtssicherheit und steigert die Attraktivität der Schweiz im Wettbewerb der Finanzplätze. Auch das Bundesgesetz über das internationale Privatrecht (IPRG) war der veränderten Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren nicht angemessen. Die Schweiz hat daher das Haager Wertpapierübereinkommen vom 5. Juli 2006 (HWpÜ) ratifiziert. Das HWpÜ verbessert die Voraussehbarkeit des anwendbaren Rechts für intermediärverwahrte Wertpapiere massgeblich und erhöht damit die Rechtssicherheit im internationalen Wertpapierverkehr.

Bisherige Situation

Nach dem bisher massgebenden schweizerischen Obligationenrecht ist ein Wertpapier eine Urkunde, deren Besitz Ausweis ist für die Geltendmachung des mit der Urkunde verbundenen Rechts und deren Übertragung auch Voraussetzung ist für die Übertragung des Rechts.

Für Aktien und andere Wertpapiere, die der Anlage von Kapital dienen, ist diese Vorstellung weitgehend überholt. Solche Wertpapiere werden heute in aller Regel nicht mehr durch die Anleger selbst, sondern durch Finanzintermediäre verwahrt und verwaltet. Der Besitz des Papiers ist weder für die Geltendmachung des Rechts noch für dessen Übertragung von Bedeutung. Diese mediatisierte Wertpapierverwahrung findet in komplexen Verwahrungspyramiden statt. An der Basis stehen die Anleger, die ihre Wertpapierbestände



bei einem Finanzintermediär hinterlegt haben. Die Finanzintermediäre bilden die zweite Verwahrungsebene. Sie sind einer zentralen Wertpapierverwahrungsstelle angeschlossen, welche die Spitze der Verwahrungspyramide bildet.

Solche mediatisierten Wertpapierverwahrungssysteme funktionieren nur, wenn die Wertpapiere nicht zugleich frei zirkulieren. Zu diesem Zweck werden Wertpapiere immobilisiert: Der Anleger hinterlegt sie zur Sammelverwahrung bei einer Verwahrungsstelle. Auch kann der Emittent Einzelkunden durch Globalurkunden ersetzen oder auf eine Verbriefung ganz verzichten und stattdessen Wertrechte schaffen. Im letzten Fall wird von der Entmaterialisierung der Wertpapiere gesprochen. Das herkömmliche Recht gewährleistet die erforderliche Rechtssicherheit in diesen geänderten Verhältnissen nicht mehr.

Die Mediatisierung der Wertpapierverwahrung hat auch im internationalen Privatrecht einschneidende Folgen. Die traditionelle Lex-rei-sitae-Regel, die dingliche Rechte an Sachen dem Recht jenes Staates unterstellt, in dem sich die Sache befindet, funktioniert nicht mehr. Das bisher geltende IPRG zwang zudem zu einer Differenzierung zwischen sachenrechtlichen und schuldrechtlichen Formen der mediatisierten Wertpapierverwahrung, was aufgrund der Komplexität des in- und ausländischen Sachenrechts eine kaum lösbare Aufgabe darstellte.

Bucheffektengesetz und Bundesbeschluss zum Haager Wertpapierübereinkommen

Bucheffektengesetz

Das BEG ist am 3. Oktober 2008 von beiden Räten angenommen worden und am 1. Januar 2010 in Kraft getreten. Es sieht ein neues Vermögenobjekt vor: die Bucheffekte. Sie ist ein vertretbares Forderungs- bzw. Mitgliedschaftsrecht gegenüber dem Emittenten, das einem Effektenkonto gutschrieben ist. Die Bucheffekte wird durch Gutschrift im Effektenkonto des Erwerbers übertragen und ist der Verwahrungsstelle und jedem Dritten gegenüber wirksam. Damit kommen ihr alle funktionellen Eigenschaften eines Wertpapiers zu, ohne eine Sache im Sinne der schweizerischen Privatrechtsordnung zu sein. Bucheffekten entstehen in einem zweistufigen Akt: erstens mit der Hinterlegung von Wertpapieren oder Globalurkunden bei einer Verwahrungsstelle oder mit der Eintragung von Wertrechten im Hauptregister einer Verwahrungsstelle, und zweitens mit der Gutschrift dieser Rechte im Effektenkonto des Kontoinhabers. Entsprechend ihrer Entstehung gehen Bucheffekten unter, indem sie aus dem Effektenkonto ausgebucht und die entsprechende Anzahl hinterlegter Papiere an den Anleger ausgeliefert werden.

Die Verwahrungsstelle ist verpflichtet, jene Anzahl Bucheffekten verfügbar zu halten, die der Summe der Effektinguthaben ihrer Kontoinhaber entspricht. Im Konkurs der Verwahrungsstelle sondert die zuständige Behörde die Effektinguthaben der Kontoinhaber von Amtes wegen ab. Genügen die absonderbaren Bucheffekten nicht zur Befriedigung der Ansprüche der Kontoinhaber, so werden ausserdem Bucheffekten aus den Eigenbeständen der Verwahrungsstelle abgesondert. Sind die Ansprüche der Kontoinhaber noch nicht vollständig befriedigt, tragen diese den Unterbestand (shortfall) anteilmässig; in entsprechendem Umfang steht ihnen eine Ersatzforderung gegen die Verwahrungsstelle zu.



Der Verwahrungsstelle steht ein Rückbehalts- und Verwertungsrecht sowie ein Nutzungsrecht an Bucheffekten eines Kontoinhabers zu. Zu den Nutzungsrechten zählt insbesondere die Wertpapierleihe (securities lending and borrowing). Ist der Kontoinhaber kein qualifizierter Anleger, so ist die Ermächtigung schriftlich zu erteilen; sie darf nicht in allgemeinen Geschäftsbedingungen enthalten sein.

Der Verfügungsvorgang bei Bucheffekten besteht einerseits aus einer Weisung des verfügenden Kontoinhabers an die Verwahrungsstelle, eine Übertragung von Bucheffekten vorzunehmen, und andererseits der Gutschrift im Effektenkonto des Erwerbers. Das BEG knüpft dingliche Wirkungen ausschliesslich an die Gutschrift im Effektenkonto des Erwerbers und nicht an die Belastung des Veräussererkontos.

Eine Sicherheit an Bucheffekten kann bestellt werden entweder nach dem ordentlichen Verfügungsvorgang, indem sie auf ein auf den Namen des Sicherungsnehmers lautendes Effektenkonto übertragen wird. Daneben sieht das BEG die alternative Möglichkeit vor, dass eine Sicherheit bestellt wird, indem die Verwahrungsstelle sich aufgrund eines schriftlichen Vertrags mit dem Sicherungsgeber dem Sicherungsnehmer gegenüber verpflichtet, dessen Weisungen ohne weitere Zustimmung des Sicherungsgebers zu befolgen.

Bei der Übertragung von Bucheffekten kann es zu Fehlern kommen, beispielsweise wenn eine Gutschrift in einem falschen Konto erfolgt oder wenn Weisungen mangelhaft sind. Das BEG enthält zur Korrektur fehlerhafter Buchungsvorgänge Regeln zur Stornierung entweder einer Belastung oder einer Gutschrift. Schliesslich heilt gemäss BEG der gute Glaube des Erwerbers Mängel im Erwerbsgeschäft.

Bundesbeschluss zum Haager Wertpapierübereinkommen

Am 3. Oktober 2008 ist auch der Bundesbeschluss über die Genehmigung und Umsetzung des HWpÜ von beiden Räten angenommen worden. Das Übereinkommen überwindet die Lex-rei-sitae-Regel, indem es das anwendbare Recht an den Ort des massgebenden Intermediärs, und nicht mehr an den Ort der gelegenen Sache anknüpft. Die Schweiz hat das Übereinkommen am 14. September 2009 als erster Staat ratifiziert. Seither ist erst Mauritius nachgefolgt. Völkerrechtlich wird das Übereinkommen erst mit der Ratifikation durch einen weiteren Staat in Kraft treten.

Mit dem erwähnten Bundesbeschluss ist im IPRG ein neues Kapitel eingefügt worden. Danach ist für Rechte an Bucheffekten und deren Übertragung das HWpÜ anwendbar, wobei Letzteres bis zu seinem völkerrechtlichen Inkrafttreten als autonomes Landesrecht gilt. Zudem ist das IPRG um Bestimmungen zum Begriff der intermediärverwahrten Wertpapiere, zum zuständigen Gerichtsstand und zur Anerkennung ausländischer Entscheidungen über intermediärverwahrte Wertpapiere ergänzt worden.

Die Änderungen im IPRG sind mit dem BEG auf den 1. Januar 2010 in Kraft getreten.

Stand Januar 2010