

PRAGER DREIFUSS
Rechtsanwälte

Zürich – Bern – Brüssel

Entwicklungen im Finanzmarktrecht V – Europa Institut Uni Zürich / 6. Mai 2008

*Bucheffektengesetz und Haager Wertpapier-Übereinkommen –
Praktische Auswirkungen*

Urs Bertschinger

Rechtsanwalt, Dr. iur., a.o. Professor an der Universität St.Gallen

urs.bertschinger@prager-dreifuss.com / urs.bertschinger@unisg.ch

1. Teil: Grundlagen des Custody-Geschäftes

- Grundlagen
- Rechtsbeziehungen
- Clearing und Settlement

2. Teil: Entwurf eines Bucheffektengesetzes (BEG)

- Gegenstand und Ziele des BEG
- Bucheffekten
- Verwahrungsstellen
- Bestellung und Verwertung von Sicherheiten
- Nutzungsrecht der Verwahrungsstelle
- Weitere Rechte an Bucheffekten
- Drittverwahrung
- Verwahrungsstelle – Haftung

3. Teil: Haager Wertpapier-Übereinkommen (HWpÜ)

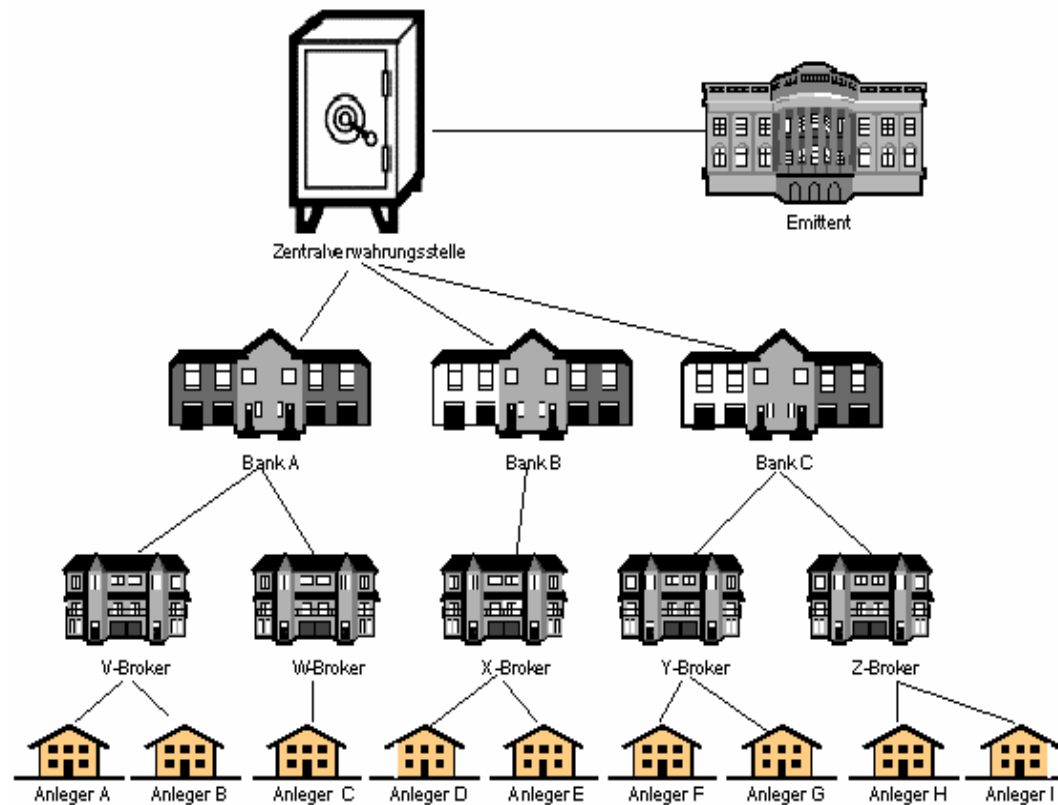
- Anwendbares Recht unter IPRG
- Haager Wertpapier-Übereinkommen – Grundlagen
- Subjektive Anknüpfung
- Objektive Anknüpfung
- Perspektiven für das Custody-Geschäft
- Literatur zur Haager Wertpapier-Konvention

4. Teil: Draft Convention on substantive rules re intermediated securities

1. Teil:
Grundlagen des Custody-Geschäftes

- Effekten als Gegenstand des Custody-Geschäftes
 - Def. BEHG 2 lit. a: vereinheitlichte und zum massenweisen Handel geeignete *Wertpapiere*, nicht verurkundete Rechte mit gleicher Funktion (*Wertrechte*) und Derivate
 - Bucheffekten
- Funktionen des Custodian
 - Aufbewahrung
 - Verbuchung
 - Technische Wertschriftenverwaltung
- Custody-Geschäft als Netzwerk
 - Custodian
 - Subcustodian
 - Zentralverwahrer (Central Securities Depository, CSD)

Custody – Übersicht

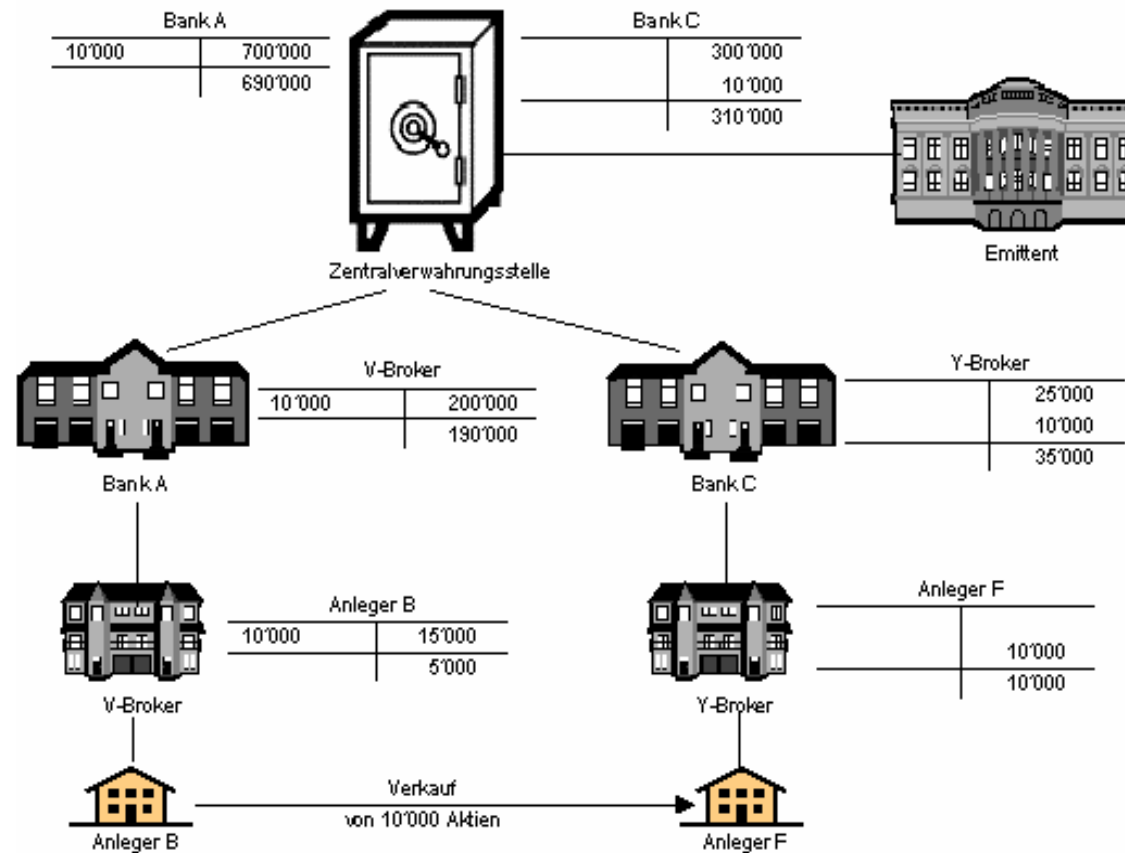


- Depotvertrag zwischen Kunde und Custodian (Bank)
 - Gemischter Vertrag bei *Wertpapieren* (OR 472 ff. / 394 ff.)
 - Auftrag bei *Wertrechten*
- Rechtsstellung des Hinterlegers
 - Hinterleger bleibt Eigentümer bei CH-Wertpapieren (Pra 1987 Nr. 20)
 - Modifiziertes und labiles Miteigentum
 - Ev. bloss obligatorische Berechtigung über Depotbank bei ausländischen Wertschriften
- Global Custodian
 - Added Value Services
 - Konsolidierung von Depots
 - Überwachungsfunktionen
 - Auftrag (OR 394 ff.)

- Clearing
 - Feststellung des Wertschriftenbestandes pro Teilnehmer
 - Übermittlung und Ausführung von Umbuchungsaufträgen
- Settlement
 - Erfüllungshandlungen
 - Lieferung gegen Zahlung (LGZ / DVP)
- Straight Through Processing
 - Swiss Value Chain (SIS/SIC)

Effektenübertragung – Übersicht

PRAGER DREIFUSS



*2. Teil:
Entwurf eines Bucheffektengesetzes (BEG)*

- Worum geht es? (E-BEG 1-2)
 - Schaffung und Übertragung von Bucheffekten
 - Verwahrung von Wertpapieren und Wertrechten durch Verwahrungsstellen
- Anpassen der rechtlichen Grundlagen an die Realität des Custody-Geschäfts
 - Wertpapier hat durch Immobilisierung seine Legitimations- und Transportfunktion verloren
- *Individualschutz*
 - Gewährung des Schutzes der Eigentumsrechte der Anleger
- *Funktionsschutz*
 - Beitrag zur effizienten Abwicklung von Effektengeschäften
 - Beitrag zur Rechtssicherheit im internationalen Verhältnis
- Aktienrechtliche Vinkulierungsvorschriften bleiben vorbehalten (E-BEG 2)

- E-BEG 3: *Vertretbare Forderungs- oder Mitgliedschaftsrechte gegenüber einem Emittenten,*
 - die einem *Effektenkonto gutgeschrieben* sind;
 - über die der Kontoinhaber nach den Vorschriften des BEG *verfügen* kann; und
 - *die der Verwahrungsstelle und jedem Dritten gegenüber wirksam sind*
- Bucheffekten sind dem Zugriff der weiteren Gläubiger der Verwahrungsstelle entzogen
- Bucheffekte als neuer Vermögenswert sui generis
- Abkehr vom geltenden Konzept des “modifizierten und labilen Miteigentums”
 - Vgl. E-OR 973a-c zu Sammelverwahrung, Globalurkunde und Wertrechte (für den Wertschriftenbereich, der nicht dem BEG untersteht)
 - Suspendierung dieser Rechte, sobald Wertschriften dem BEG unterstehen

- E-BEG 4 (abschliessende Aufzählung)
 - Bank gemäss BankG
 - Effekthändler gemäss BEHG
 - Fondsleitung gemäss KAG
 - Abrechnungs- und Abwicklungssysteme gemäss NBG
 - Schweizerische Nationalbank
 - Schweizerische Post
 - Ausländische Finanzintermediäre, falls sie im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit Effektkonten führen
 - Sofern Depotvertrag CH-Recht unterliegt und Verwahrungsstelle in CH über eine Geschäftsstelle verfügt (HWpÜ 4 Abs. 1)
- Nicht:
 - Versicherungen
 - Pensionskassen
 - Emittent, ausser dieser ist zugleich “Verwahrungsstelle” im Sinne von E-BEG 4

- *Einlieferung* von Wertpapieren oder Globalurkunden zur Sammelverwahrung bei einer Verwahrungsstelle; *oder*
- *Eintrag* ins Hauptregister einer Verwahrungsstelle bei Wertrechten
und
- *Gutschrift* in einem Effektenkonto

- Sammelverwahrte Wertpapiere und Globalurkunden, die in einem Effektenkonto bei einer Verwahrungsstelle gebucht sind, werden mit Inkrafttreten des BEG automatisch zu Bucheffekten
- Hauptregister für Wertrechte ist durch die Emittenten innert sechs Monaten nach Inkrafttreten des BEG einzurichten (E-BEG 35 Abs. 1)

- *Weisung* des Kontoinhabers an die Verwahrungsstelle
 - ist formlos möglich
- *und*
- *Gutschrift* im Effektenkonto des Erwerbers
 - ist konstitutiv für Übertragung
- Stornierung von Belastung/Gutschrift (E-BEG 27/28)
- Zudem: Unwiderruflichkeit von Zahlungsanweisungen
 - Späte Möglichkeit des Widerrufs gemäss OR 470 Abs. 2 ist im Wertschriftenbereich praxisfremd (LGZ/DVP)
 - E-OR 470 Abs. 2^{bis}: *Bestimmen die Regeln eines Zahlungssystems nichts anderes, so ist die Anweisung im bargeldlosen Zahlungsverkehr unwiderruflich, sobald der Überweisungsbetrag dem Konto des Anweisenden belastet worden ist.*

Bucheffekten – Erleichterungen bei der Übertragung

PRAGER DREIFUSS

- BEG macht (zessionsrechtliches) *Schriftformerfordernis* für die Übertragung von Wertrechten obsolet, z.B.:
 - *Die Unterzeichnung dieses Formulars gilt seitens des Kunden und der Bank bei Securities Lending Transaktionen mit nicht verurkundeten Wertschriften zudem als Abtretungserklärung.*
 - *Jeder Gläubiger, der durch Zeichnung oder späteren Erwerb [Forderungen des X-Emittenten] erworben hat, erteilt mit der Zeichnung oder mit dem Erwerbenauftrag dem das Register führenden SIS-Teilnehmer die Vollmacht, die Forderung im Falle eines Verkaufes zu übertragen.*

- Verfügung über Bucheffekten (E-BEG 24) erfasst
 - Vollrechtsübertragung
 - Teilrechtsübertragung (Pfandrecht)
- Bestellung von Sicherheiten
 - Auf Effektenkonto bei der Verwahrungsstelle des Sicherungsnehmers (E-BEG 24)
 - Auf Effektenkonto bei der Verwahrungsstelle des Sicherungsgebers (E-BEG 25)
- *Ausschaltung der sachenrechtlichen Grundsätze*
 - *E-ZGB 901 Abs. 3: Die Verpfändung von Bucheffekten richtet sich ausschliesslich nach dem BEG. – Botschaft, S. 9370, 9342 (kein Rückgriff auf Sachenrecht des ZGB)*
 - ZGB 884 Abs. 3: Das Pfandrecht ist nicht begründet, solange der Verpfänder die ausschliessliche Gewalt über die Sache behält.
 - ZGB 717: Bleibt die Sache infolge eines besonderen Rechtsverhältnisses beim Veräusserer, so ist der Eigentumsübergang Dritten gegenüber unwirksam, wenn damit ihre Benachteiligung oder eine Umgehung der Bestimmung über das Faustpfand beabsichtigt worden ist.

Bestellung von Sicherheiten – Collateral-Pools zu Gunsten Dritter

PRAGER DREIFUSS

- Securities Lending bei kollektiven Kapitalanlagen (KKV-EBK 7 Abs. 3 lit. a)
 - Vermittler muss Sicherheiten zu Gunsten Fondsleitung oder SICAV bestellen
- Securities Lending mit Privatkunden (EBK-JB 2007, 38/85)
 - Banken sollen das ungedeckte SLB mit Privatkunden nach einer Übergangsfrist nicht mehr betreiben
 - Entwurf für ein EBK-Rundschreiben ist angekündigt
 - Blosser Risikoaufklärung für EBK offenbar unzureichend (EBK-JB 2002, 47 f./2006, 30)
- Collateral-Pools
 - Z.B. für mehrere Anlagefonds mit Wertquoten am Pool
 - E-BEG 25 Abs. 2 lit. c lässt Sicherstellung auf Wertquoten zu (in Abweichung vom sachenrechtlichen Spezialitätsprinzip)
- Rechtssicherheit bei Sicherstellung in Depot beim Sicherungsgeber

- *Die Bank X hat an allen Vermögenswerten, die sie jeweils für Rechnung des Kunden bei sich selbst oder anderswo aufbewahrt, ein Pfandrecht.*
- Schriftformerfordernis, nicht AGB (E-BEG 26 Abs. 3)
- AGB-Pfandklausel nur noch zulässig, wenn Kontoinhaber
 - Andere Verwahrungsstelle
 - Qualifizierter Anleger (E-BEG 5 lit. d)
- E-BEG 35 Abs. 2: die aufgrund von AGB-Pfandklauseln bereits bestellten Sicherungsrechte wären innert Jahresfrist formgerecht nachzuholen
- Ständerat hat am 17. Dezember 2007 Streichung von E-BEG 26 Abs. 3 beschlossen
 - Argument der überschüssenden Regulierung bei Bucheffekten
 - AGB-Pfandklausel wäre weiterhin wirksam bei Bargeld, Edelmetallen etc.
- Rechte des Sicherungsnehmers aus “Sicherheitshinterlegung” gehen – ohne ausdrücklichen Hinweis der Verwahrungsstelle auf allg. Pfandrecht – vor (E-BEG 30 Abs. 2)

- Überschuldungsanfechtung (SchKG 287 Abs. 1 Ziff. 1):
 - Bestellung von Sicherheiten für bereits bestehende Verbindlichkeiten, zu deren Sicherstellung der Schuldner nicht schon früher verpflichtet war
- E-SchKG 287 Abs. 3 soll das Anfechtungsrisiko ausschliessen bei früher vereinbarter Pflicht zum
 - Nachschuss im Falle von Wertänderungen bei Sicherheiten oder gesicherter Forderung
 - Austausch von Sicherheiten
- Botschaft: E-SchKG 287 Abs. 3 *“dürfte geltendem Recht entsprechen, doch ist die Rechtslage nicht transparent”*

- Zulässigkeit der freihändigen Verwertung von Bucheffekten (E-BEG 31)
 - Nach Massgabe der Sicherungsvereinbarung
 - Handel der Bucheffekten an einem repräsentativen Markt
 - Auch in einem Zwangsvollstreckungsverfahren der Sicherungsgeberin sowie bei Anordnung von Sanierungs- und Schutzmassnahmen jeglicher Art
- Pflicht zur Ankündigung (E-BEG 32)
 - Ausnahmen: gegenüber Verwahrungsstellen und qualifizierten Anlegern
- Pflicht zur Abrechnung
 - Zwingendes Verbot des Verfallsvertrages
 - So schon ZGB 894
- Keine Prüfungspflicht der Verwahrungsstelle
- Schadenersatzpflicht des Sicherungsnehmers bei fehlenden Voraussetzungen der Verwertung

- Streichung von BankG 17 (Verpfändungsverträge)
 - *Eine Bank, welche das Recht zur Weiterverpfändung eines Faustpfandes oder zu dessen Hingabe in Report beanspruchen will, hat sich die Ermächtigung dazu in einer besondern Urkunde vom Verpfänder geben zu lassen.*
 - *Die Bank darf das Faustpfand für keinen höhern Betrag weiter verpfänden oder in Report geben, als sie selbst von ihrem Pfandschuldner zu fordern berechtigt ist. Sie hat dafür zu sorgen, dass auch sonst keine Rechte Dritter für einen höhern Betrag an dem Faustpfand begründet werden.*
 - Spezialbestimmung zu ZGB 887: blosse Zustimmung des Verpfänders
 - Konkretisierungen in BankV 33
 - Strafbewehrung (BankG 46 Abs. 1 lit. g)
- E-BEG 22 verlangt blosse schriftliche Zustimmung (nicht in AGB), wenn Kontoinhaber weder Verwahrungsstelle noch qualifizierter Anleger

Nutzungsrecht der Verwahrungsstelle – Securities Lending

PRAGER DREIFUSS

- EBK-JB 2002, 47 f.: “Die Bankenkommission weist auf die Unzulässigkeit hin, die Bestimmungen zum Securities Lending in Allgemeine Geschäftsbedingungen oder ein Depotreglement zu integrieren. Der Teilnahme an einem Securities-Lending-Programm muss ausdrücklich zugestimmt werden, d.h. vom Kunden ist ein *separater Vertrag* zu unterzeichnen. Eines der Merkmale des Securities Lending ist, dass der Kunde, dessen Wertschriften von der Bank geborgt werden, im Konkurs dieser Bank keinen Anspruch auf Realersatz bzw. auf Herausgabe der verliehenen Wertschriften hat. Er kann einzig einen Schadenersatzanspruch in Geld geltend machen, da ihm das Absonderungsrecht nach Art. 37b BankG [nun: 37d] nicht zusteht. Im Konkursfall der Bank ist demnach der Kunde, der am Securities-Lending-Programm teilnimmt, deutlich schlechter gestellt als der, der darauf verzichtet. Darauf ist in einem Vertrag an prominenter Stelle und in verständlicher Form hinzuweisen.”
- EBK-JB 2006, 30: Betonung der Umsetzung der *Risikoaufklärung*, Frage der angemessenen Entschädigung für das Gegenparteirisiko „Bank“
- EBK-JB 2007, 85: *gedecktes SLB* für Privatkunden zwingend

- Schutz des gutgläubigen Erwerbers (E-BEG 29)
- Hinsichtlich mehrerer Verfügungen unter BEG gilt Alterspriorität (E-BEG 30 Abs. 1)
 - Z.B. frühere Verpfändung geht späterer Veräusserung vor
- Verfügung gemäss BEG geht Zession stets vor (E-BEG 30 Abs. 3)
- Abweichende Abreden über Rangordnung ohne Drittwirkung (E-BEG 30 Abs. 4)
- Absonderung von Bucheffekten etc. bei Zwangsvollstreckung gegen Verwahrungsstelle (E-BEG 17)

- Drittverwahrung im In- und Ausland (E-BEG 9)
 - Ohne Zustimmung des Kontoinhabers möglich
 - Ausdrückliche Zustimmung erforderlich, falls
 - ausländische Verwahrstelle nicht einer angemessenen Aufsicht untersteht
 - Blosser Geldwäscherei-Aufsicht genügt nicht (Botschaft)
- Keine Pflicht zur Segregation von Eigen- und Kundenbeständen (E-BEG 12)
- Konkurs der Verwahrungsstelle: Vermutung zu Gunsten von Kundenbeständen mangels Segregation bei Drittverwahrer (E-BEG 17 Abs. 2)
- Handlungspflicht der Verwahrungsstelle im Konkurs eines Drittverwahrers (E-BEG 18)
- Unterbestand für Kunden wird mit Eigenbestand der Verwahrungsstelle kompensiert (E-BEG 19)
- Netting-Vereinbarungen und Risiko der Verrechnung von Kundenbeständen durch Drittverwahrer

- Bei befugter Drittverwahrung
 - Haftung für gehörige Sorgfalt (analog KAG 73)
 - bei der Wahl und Instruktion des Dritten sowie
 - bei der Überwachung der dauernden Einhaltung der Auswahlkriterien
 - Zulässigkeit des Ausschlusses dieser Haftung
 - Bei Drittverwahrung auf ausdrückliche Weisung des Kontoinhabers *und*
 - Mangels Empfehlung des Drittverwahrers durch die Verwahrungsstelle
 - Schranke: OR 100
- Haftung der Verwahrungsstelle für den Drittverwahrer wie für eigenes Verschulden
 - Dritter erledigt für die Verwahrungsstelle selbständig und dauernd die gesamte Effektenverwaltung und die Abwicklung von Effektengeschäften (Outsourcing); *oder*
 - Dritter bildet mit der Verwahrungsstelle eine wirtschaftliche Einheit (Konzern)
- Abweichende Vereinbarungen mit anderen Verwahrungsstellen möglich
 - Schranke: OR 100
 - Ständerat: will Abweichung zu Gunsten der Anleger zulassen

3. Teil:

Haager Wertpapier-Übereinkommen (HWpÜ)

- Wertpapiere – Erwerb und Verlust
 - IPRG 100: Erwerb und Verlust dinglicher Rechte an beweglichen Sachen unterstehen dem Recht des Staates, in dem die Sache im Zeitpunkt des Vorganges, aus dem der Erwerb oder der Verlust hergeleitet wird, liegt.
 - Recht des Lageortes bzw. Lex chartae sitae Regel
 - Rechtswahl (IPRG 104)
 - Recht des Abgangs- oder Bestimmungsstaates
 - Recht des zugrunde liegenden Rechtsgeschäftes
 - Rechtswahl lässt sich Dritten nicht entgegen halten
- Wertpapiere – Verpfändung (IPRG 105)
 - Rechtswahl zulässig
 - Keine Drittwirkung
 - Objektiv Anknüpfung: Recht am gewöhnlichen Aufenthalt des Pfandgläubigers

- Wertrechte – Erwerb und Verlust (IPRG 145 Abs. 1)
 - Rechtswahl möglich, lässt sich Dritten aber nicht entgegen halten
 - Objektive Anknüpfung: dem auf die Forderung anzuwendenden Recht
- Wertrechte – Verpfändung (IPRG 105)
 - Zulässigkeit einer Rechtswahl, ohne Drittwirkung
 - Objektive Anknüpfung „anderer Rechte“: dem auf diese anwendbaren Recht
- Rechtsunsicherheit
 - Differenzierung in sachen- und schuldrechtliche Anknüpfung schafft Qualifikationsprobleme
 - Sachenrechtliche Anknüpfung über die *lex chartae sitae* ist oftmals unbefriedigend
 - Wo befinden sich bestimmte Wertschriften?
 - Unsinnige Anknüpfungen: Belegenheitsort markiert nicht den Ort des engsten Zusammenhangs

Haager Wertpapier- Übereinkommen – Grundlagen (1/2)

PRAGER DREIFUSS

- Beteiligung von über 40 Staaten im Rahmen der Ausarbeitung der Konvention
- Annahme durch die diplomatische Konferenz am 13. Dezember 2002
- Effekten *kollisionsrecht*
- HWpÜ geht als völkerrechtlicher Vertrag dem IPRG vor (IPRG 1 Abs. 2)
- Anwendungsvoraussetzungen
 - Intermediär-verwahrte Wertschriften
 - Bezeichnet die Rechte eines Depotinhabers , die sich aus einer Gutschrift von Wertschriften auf einem Depotkonto ergeben, HWpÜ 1 Abs. 1 (f)
 - Internationaler Sachverhalt
- E-IPRG 108c überführt HWpÜ bis zu dessen Inkrafttreten in nationales Recht
 - HWpÜ 19 verlangt für das Inkrafttreten drei Ratifikationsurkunden

- Geltungsbereich (HWpÜ 2)
 - Rechtsnatur und Wirkung der sich aus einer *Gutschrift* von Wertschriften ergebenden Rechte gegenüber Intermediär und Dritten
 - Rechtsnatur und Wirkung einer *Verfügung* über Intermediär-verwahrte Wertschriften gegenüber Intermediär und Dritten
 - Rangordnung verschiedener Rechte an Intermediär-verwahrten Wertschriften
- Irrelevanz der Rechtsnatur der sich aus einer Gutschrift von Intermediär-verwahrten Wertschriften ergebenden Rechte
 - Vertraglich / dinglich
- “Book entry convention”

- Massgeblichkeit des im Depotvertrag ausdrücklich gewählten Rechts (HWpÜ 4)
- Einschränkung: Intermediär muss im Staat der Rechtswahl über eine Geschäftsstelle verfügen ("reality test"),
 - die (i) allein oder (ii) zusammen mit anderen Geschäftsstellen des massgeblichen Intermediärs oder (iii) mit anderen für den Intermediär tätigen Personen (Outsourcing-Dienstleister) in diesem oder einem anderen Staat
 - Buchungen auf Depotkonten vornimmt oder überwacht;
 - Zahlungen oder gesellschaftsbezogene Massnahmen ("corporate actions") bezüglich beim Intermediär verwahrter Wertschriften abwickelt; oder
 - sonst im Rahmen einer geschäftlichen oder anderen regelmässigen Tätigkeit Depotkonten führt oder
 - durch eine Kontonummer, Bankleitzahl oder sonstige spezielle Kennzeichnung als Geschäftsstelle identifiziert ist, die Depotkonten in diesem Staat führt.

- Prüfung des Realitätserfordernisses "im Zeitpunkt der Vereinbarung"
 - Fixationswirkung (?)
- Nicht als relevanter Intermediär gelten
 - Blosser technische Einrichtungen zur Unterstützung der Buchführung oder Datenverarbeitung für Depotkonten
 - Call-Centers für die Kommunikation mit Depotinhabern
 - Einrichtungen für Postversand und die Archivierung
 - Vertretung (BEHV 39 Abs. 1 (a) Ziff. 2)
 - Führer eines Aktienregisters
 - Externer Vermögensverwalter
 - Nominee

- Beziehung zum relevanten Intermediär determiniert das anwendbare Recht
 - “immediate” intermediary
 - “face to the world of custody”
- PRIMA = “Place of the Relevant Intermediary Approach”
- PRIMA als Ausprägung des engsten Zusammenhangs
 - BGE 102 III 94 ff.: Arrest hinsichtlich eines Anspruches gegen eine inländische Bank auf Herausgabe von im Ausland verwahrter Wertschriften, deren Inhaber im Ausland wohnt
 - BGer hält fest, es entspreche der “Verkehrsanschauung”, *“dass ein Wertpapierdepot bei derjenigen Bank gelegen ist, die das Depotkonto führt, wo immer sich die einzelnen Papiere befinden. Der Bankkunde kann in der Regel nur über die kontoführende Bank auf seine Wertpapiere greifen. Hier erteilt er seine Börsenaufträge, und hier lässt er auch die mit der offenen Verwahrung von Wertpapieren üblicherweise verbundenen Verwaltungsarbeiten, wie Inkasso von Coupons und dergleichen, vornehmen.”*
- PRIMA als Modernisierung der klassischen Lex chartae sitae-Regel

- Realitätstest und Rechtssicherheit
 - Konferenzteilnehmer sahen Bedarf für "due diligence or legal opinions as to which functions are performed by a given intermediary and at which places, and whether this could be classified as *maintenance of securities accounts*"
- Rechtswahl schliesst kollisionsrechtliche Normen des verwiesenen Rechts aus, HWpÜ 10
- Wahl des Rechts eines Nichtvertragsstaates möglich (HWpÜ 9)
- Rechtswahl ist konkursfest (HWpÜ 8)
 - Vorbehalt materieller und verfahrensrechtlicher Vorschriften des Konkursrechts
 - Rangordnung der Gläubiger, Anfechtung, Sanierungsverfahren

- Mangels (gültiger) Rechtswahl (HWpÜ 5)
- Erfordernis eines schriftlichen Vertrages
 - Mit bestimmter Geschäftsstelle des Intermediärs
 - Erfüllung des Realitätskriteriums
- Anwendbarkeit des Rechts am Ort der betreffenden Geschäftsstelle
- Nicht massgebliche Kriterien zur Erfüllung des Realitätskriteriums, u.a.
 - Zustelldomizil
 - Gerichtsstandsklausel
 - Einrichtung, welche Kontoauszüge oder sonstige Schriftstücke verschickt
- *Subsidiär*: Inkorporationsstatut oder Organisationsstatut
- *Sub-subsidiär*: Recht am Geschäftssitz des relevanten Intermediärs

Perspektiven für das Custody- Geschäft - Allgemeines

PRAGER DREIFUSS

- Gesteigerte Rechtssicherheit
 - BEG beantwortet Fragen, welche das HWpÜ aufwirft, z.B. Wirkungen einer Buchung
- Offene Aspekte des HWpÜ
 - Regulierungsansatz (“reality test”)
 - Anwendbares Recht ist pro Glied einer Übertragungskette gesondert zu bestimmen
 - HWpÜ verwirklicht nicht “Super-PRIMA”
 - Einheitliche Auslegung der Konvention (HWpÜ 13)

Perspektiven für das Custody- Geschäft – Bestehende Depotverträge (1/2)

PRAGER DREIFUSS

- Z.B.: *Die vorliegende Vereinbarung untersteht ausschliesslich schweizerischem Recht.*
- Übergangsvorschriften (HWpÜ 16 Abs. 3 und 4)
 - Einbezug der vor Inkrafttreten des HWpÜ geschlossenen Depotverträge
- *Abs. 3: Ausdrückliche* Rechtswahl bezieht sich mind. auf einen in HWpÜ 2 erwähnten Aspekt
 - Sodann erstreckt sich Rechtswahl auf alle Fragen gemäss HWpÜ 2
 - Vorausgesetzt Intermediär unterhält bei Abschluss der Vereinbarung eine Geschäftsstelle im betreffenden Staat (HWpÜ 4)
- Kriterium der Ausdrücklichkeit der Rechtswahl
 - Ausdrückliche Wahl des Vertragsstatuts vs. "Sachstatut"
- Kriterium der Drittwirkung einer Rechtswahl
 - Gemäss IPRG nicht gegeben
 - Blosser Parteiwille (umstritten)

Perspektiven für das Custody- Geschäft – Bestehende Depotverträge (2/ 2)

PRAGER DREIFUSS

- *HWpÜ 16 Abs. 4*: Vereinbarung, dass Depot in einem bestimmten Staat geführt wird
 - Erfüllung des Realitätskriteriums durch eine Geschäftsstelle des Intermediärs in diesem Staat bei Abschluss der Vereinbarung
 - Anwendbarkeit des Rechts dieses Staates
 - Keine Ausdrücklichkeit der Vereinbarung verlangt
 - Abstellen auf die Gesamtheit der Vertragsbestimmungen oder die Begleitumstände möglich
- “Kontoführende Geschäftsstelle” häufig aus den Bankformularen ersichtlich
- Schweizerisches Recht kann auf alle in HWpÜ 2 vorgesehenen Aspekte Anwendung finden
- Subsidiär: objektive Anknüpfung über HWpÜ 5

Perspektiven für das Custody- Geschäft – Neue Depotverträge

PRAGER DREIFUSS

- Z.B.: *Diese Vereinbarung untersteht schweizerischem Recht unter Einschluss des Haager Wertpapierübereinkommens.*
- Vor Inkrafttreten des HWpÜ: E-IPRG 108c (HWpÜ gilt als internes Recht)
- Nach Inkrafttreten des HWpÜ: Konvention ist "self-executing"

- *Urs Bertschinger*: Hague Convention on the Law applicable to certain Rights in respect of Securities held with an Intermediary – ein Schritt zur Vereinheitlichung des Rechts der Wertschriftenmärkte, Festschrift für Ernst A. Kramer, Basel 2004, 463 ff.
- *Daniel Girsberger/Martin Hess*: Das Haager Wertpapierübereinkommen, AJP 2006, 992 ff.
- *Andrea Bonomi* u.a. (Hrsg.), La Loi applicable aux titres intermédiés: la Convention de La Haye du 5 juillet 2006 – une opportunité pour la place financière Suisse?, Genf/Zürich/Basel 2006
- *Martin Peyer*: Probleme der Rechtswahl nach Haager Wertpapier-Übereinkommen im Depotvertrag, AJP 2007, 956 ff.
- *Roy Goode/Hideka Kanda/Karl Kreuzer*, Hague Securities Convention, Explanatory Report 2005
- Weiteres auf [www.hcch.net/International Commercial and Finance Law/Securities](http://www.hcch.net/International%20Commercial%20and%20Finance%20Law/Securities)

4. Teil:

Draft Convention on substantive rules re intermediated securities

- Konventionsentwurf vom Februar 2008
 - www.unidroit.org; siehe dort auch den Explanatory Report
- Diplomatische Konferenz vom 1. bis 13. Sept. 2008 (zwecks Annahme der Convention)
- Inhaltsübersicht der Konvention (Entwurf)
 - Rights of the Account Holder
 - Transfer of intermediated securities
 - Effectiveness of rights in insolvency proceedings
 - Relationship with issuers of securities
 - Special provisions with respect to collateral transactions
 - Total 34 Artikel

Zürich

Mühlebachstrasse 6

CH-8008 Zürich

Tel. +41 (0)44 254 55 55

Fax +41 (0)44 254 55 99

Bern

Schweizerhof-Passage 7

Postfach 7556

CH-3001 Bern

Tel: +41 (0)31 327 54 54

Fax: + 41 (0)31 327 54 99

Brüssel

Avenue Louise 137

B-1050 Brüssel

Tel. 0032 2 537 09 49

Fax: 0032 2 537 21 16

Internet

www.prager-dreifuss.com