

Inhaltsübersicht

Problemstellung <i>f</i>	1
Vorgehen	2
1. Kapitel Struktur der grenzüberschreitenden Effektenverwahrung	5
K § 1 Beteiligte Verwahrer.....	5
v§ 2 Eigenschaften der Berechtigung an Effekten.....	15
2. Kapitel Verwahrungskonzepte im Allgemeinen	22
XI. Abschnitt Übersicht über die Berechtigung an Effekten bei der Verwahrung im Inland	22
§ 3 Vorbemerkung.....	22
§ 4 Rechtsträgerschaft und Rechtsübertragung.....	24
V 2. Abschnitt Ausländische Verwahrungskonzepte	39
§ 5 Fragestellung.....	39
§ 6 Deutsche Girosammeiverwahrung von Effekten.....	40
§ 7 Verwahrungskonzept für französische Effekten.....	47
;*§ 8 Englisches Verwahrungskonzept.....	55
§ 9 Berechtigung „sui generis“ an den Effekten.....	88
§ 10 Ergebnis.....	99
3. Kapitel Sachrechtliche Analyse des Depotverhältnisses zum schweizerischen Verwahrer bei der Auslandsverwahrung	101
yd. Abschnitt Anwendungsbereich von Treuhandrecht	101
§ 11 Präliminarien.....	101
§ 12 Rechtsträgerschaft von Depotkunden.....	117
§ 13 Rechtsträgerschaft eines Verwahrers.....	134
§ 14 Deutsches Recht im Vergleich.....	151
)£. Abschnitt Depotschutz	156
§ 15 Übersicht.....	156
§ 16 Aussonderung im Konkurs eines Verwahrers.....	160

§ 17	Berechtigung gegen Dritterwerber bei Treubruch.....	187
§ 18	Fazit.....	193
<*4. Kapitel	Internationalprivatrechtliche Analyse der Berechtigung an Effekten bei der Auslandsverwahrung.....	194
1. Abschnitt	Auftreten internationalprivatrechtlicher Fragen in der Zwangsvollstreckung.....	194
§ 19	Übersicht.....	194
§ 20	Zuständigkeit in der Zwangsvollstreckung.....	196
F2. Abschnitt	Anwendbares Recht (autonomes schweizerisches IPR)..	216
§ 21	Anknüpfungsgrundsätze.....	216
§ 22	Anknüpfung des Depotvertrags.....	233
§ 23	Anknüpfung des Verfügungsgeschäfts bei Veräusserung/Erwerb.	242
§ 24	Anknüpfung des Verfügungsgeschäfts bei Verpfändung	269
3. Abschnitt	Alternativer Anknüpfungsgrundsatz.....	291
§ 25	Regelungen des „intermediary approach“.....	291
^§ 26	Anwendung der <i>lex rei sitae</i> im englischen Recht.....	313
5. Kapitel	Schlussbetrachtung.....	330
Annex: Summary.....		342

Inhaltsverzeichnis

Literaturverzeichnis.....	XXII
Materialien.....	XLIX
Selbstregulierung und andere Dokumente.....	XLIX
Abkürzungsverzeichnis.....	LII

Problemstellung.....	1
-----------------------------	----------

Vorgehen.....	2
----------------------	----------

1. Kapitel Struktur der grenzüberschreitenden

Effektenverwahrung.....	5
§ 1 Beteiligte Verwahrer.....	5
I. Begriffliches.....	5
II. Verwahrung über verschiedene Stufen.....	9
A. Aus der Sicht des Emittenten.....	9
B. Aus der Sicht des Depotkunden.....	9
III. Verwahrungsstaat der-Effekten.....	10
A. Im Allgemeinen.....	10
B. Auslandsverwahrung und Börsenkotierung im Inland.....	11
1. Bei einer Neukotierung im Allgemeinen.....	11
2. Praxis der Inlandsverwahrung.....	12
IV. Fazit.....	14
§ 2 Eigenschaften der Berechtigung an Effekten.....	15
I. Vorbemerkung.....	15
II. Effekten.....	15
III. Sammelverwahrung und -verbuchung.....	16
IV. Rechtsträgerschaft.....	17
A. Begriff der Rechtsträgerschaft.....	17
B. Abgrenzung von der Legitimation gegenüber dem Emittenten...	18

V.	Zu schützende Interessen.....	19
A.	Grundsatz des Depotschutzes.....	19
B.	Effizienz in der Abwicklung.....	20
VI.	Fazit.....	20
2. Kapitel	Vervahrungskonzepte im Allgemeinen.....	22
1. Abschnitt	Übersicht über die Berechtigung an Effekten bei der Verwahrung im Inland.....	22
§ 3	Vorbemerkung.....	22
§ 4	Rechtsträgerschaft und Rechtsübertragung.....	24
I.	Vertragsverhältnisse.....	24
A.	Übersicht.....	24
B.	Depotkunde-Depotbank.....	24
C.	Depotbank-SIS.....	26
II.	Rechtsträgerschaft bei sachenrechtlichen Vervahrungskonzepten..	27
A.	Miteigentum an girosammelverwahrten Effekten.....	27
1.	Begründung.....	27
2.	„Modifiziertes" und „labiles" Miteigentum.....	29
B.	Verwahrung einer Globalurkunde.....	30
C.	Konkursrechtlicher Schutz.....	31
D.	Rechtsübertragung.....	32
1.	Übertragung sammelverwahrter Wertpapiere.....	32
a)	Rechtsgeschäftliche Übertragung.....	32
(1)	<i>Im Allgemeinen</i>	32
(2)	<i>Durchgangserwerb der Depotbank</i>	33
b)	Erwerb kraft guten Glaubens.....	33
2.	Übertragung des Miteigentums an einer Globalurkunde.....	35
III.	Namenaktien als Wertrechte.....	35
A.	Vervahrungskonzept.....	35
B.	Übertragung von Wertrechten.....	36
IV.	Fazit.....	38
2. Abschnitt	Ausländische Vervahrungskonzepte.....	39
§ 5	Fragestellung.....	39
§ 6	Deutsche Girosammeiverwahrung von Effekten.....	40

I.	Sammelverwahrte Werte.....	40
A.	Im Allgemeinen.....	40
B.	Aktien deutscher Aktiengesellschaften.....	41
II.	Miteigentum an Wertpapieren.....	42
A.	Dingliches Recht.....	42
B.	Schuldrechtliche Berechtigung.....	44
III.	Rechtsträgerschaft an Wertrechten.....	45
IV.	Ergebnis.....	46
§ 7	Verwahrungskonzept für französische Effekten.....	47
I.	Entmaterialisierte Werte.....	47
A.	Allgemeines.....	47
B.	„titres au porteur“.....	48
C.	„titres nominatifs“.....	49
D.	Verhältnis zwischen „titres au porteur“ und „titres nominatifs“..	50
II.	Rechtsträgerschaft an französischen Wertrechten.....	50
A.	Rechtsnatur der Berechtigung.....	50
B.	Bestimmung des „titulaire“.....	52
III.	Ergebnis.....	54
§ 8	Englisches Verwahrungskonzept.....	55
I.	Vorbemerkung.....	55
II.	Registerwerte und Inhaberwerte.....	55
A.	Im Allgemeinen.....	55
B.	Aktien.....	56
III.	Entmaterialisierte Effekten.....	57
A.	Verbuchung entmaterialisierter Effekten im Allgemeinen.....	57
B.	CREST Depository Interests.....	60
IV.	Das Rechtsverhältnis zum englischen Verwahrer.....	61
A.	Beteiligung eines Verwahrers.....	61
B.	Qualifikation als „bailment“?.....	62
C.	Trustrechtliche Berechtigung der Depotkunden.....	63
1.	Die „equitable ownership“ im Allgemeinen.....	63
a)	Begriff.....	63
b)	Merkmale.....	V. 65
c)	Schutz von Depotkunden als Motiv für Trust.....	65
d)	Voraussetzungen zur Begründung eines Express Trust.....	66

2.	Das Erfordernis der „certainty of subject matter“ im Besonderen.....	68
a)	Erfassung im „case law“.....	68
	(1) <i>Trust für bewegliche Sachen</i>	68
	(2) <i>Trust für Aktienbestand</i>	70
b)	Stellungnahmen der Lehre zu <i>Hunter v. Moss</i>	74
c)	Berechtigung der Hinterleger als „co-ownership“.....	75
3.	Fazit.....	76
4.	Exkurs: Berechtigung aus Trust bei mehrstufiger Verwahrung.....	77
a)	Berechtigung als „beneficial owner“ der Effekten.....	77
	(1) <i>Vertragsrechtliche Grundlage</i>	77
	(2) <i>Berechtigung an den Effekten</i>	78
b)	Berechtigung aus einem Sub-Trust.....	79
c)	Fazit.....	80
V.	Trustrechtliche Berechtigung bei „breach of trust“.....	81
A.	Rückforderung von Treugut mit dem „proprietary remedy“.....	81
1.	Im Allgemeinen.....	81
2.	„tracing“ und „following“.....	82
3.	Geltendmachung des „proprietary remedy“.....	83
a)	„breach of trust“.....	83
b)	Identifizierung der Vermögenswerte.....	84
B.	Schutz des „purchase without notice“.....	86
VI.	Ergebnis.....	87
§ 9	Berechtigung „sui generis“ an den Effekten - -	88
I.	US-amerikanisches „security entitlement“.....	88
A.	Im Allgemeinen.....	88
B.	Begriff des „security entitlement“.....	89
C.	Inhalt der Berechtigung.....	90
D.	Fazit.....	92
II.	Rechte gegenüber ausländischem ICSD.....	93
A.	Tatsächliches.....	93
B.	Rechte der Teilnehmer nach belgischem Recht.....	95
1.	Im Allgemeinen.....	95
2.	Inhalt der Berechtigung.....	96
3.	Fazit.....	98

III. Ergebnis.....	98
§ 10 Ergebnis.....	99

3. Kapitel **Sachrechtliche Analyse des Depotverhältnisses zum schweizerischen Verwahrer bei der Auslandsverwahrung.....101**

1. Abschnitt **Anwendungsbereich von Treuhandrecht.....101**

§ 11 Präliminarien.....	101
I. Vorbemerkung.....	101
II. Stellungnahmen.....	101
A. Rechtsprechung.....	101
B. Lehre.....	103

<i>j</i> III. Ausgestaltung des Depotvertrags mit vorformulierten Vertragsinhalten.....	104
A. Tatsächliches.....	104
1. Verhältnis Depotkunde-Depotbank.....	104
2. Verhältnis Depotbank-SIS.....	105
B. Bedeutung der Verwendung vorformulierter Vertragsinhalte...	106
C. Abgrenzung zu anderen Vertragsverhältnissen.....	107
1. Allgemeiner Bankvertrag.....	107
2. Abgrenzung zum Grundgeschäft bei Erwerb.....	107
IV. Begriff und Voraussetzungen des Treuhandrechts.....	108
A. Begriff.....	108
B. Voller Rechtserwerb des Fiduziars.....	110
C. Anwendung von Auftragsrecht.....	111
1. Im Allgemeinen.....	111
2. Anwendung von Auftragsrecht im Hinblick auf Vertragsdauer.....	112
3. Anwendungsbereich von Art. 401 OR.....	113
a) Anwendbarkeit von Art. 401 OR auf Treuhandverhältnisse .	113
b) Modifikation der Legalzession als Begriffsmerkmal von Treuhandverhältnis.....	114
D. Fazit.....	116
V. Fazit.....	116

§ 12	Rechtsträgerschaft von Depotkunden.....	117
I.	Prämisse: Verwahrung über SIS und ausländisches Verwahrungskonzept mit Rechtsträgerschaft von Depotkunden....	117
II.	Zuweisung der Rechtsträgerschaft.....	117
A.	Keine direkte Stellvertretung.....	117
B.	Rechtszuständigkeit des Hinterlegers nach Depotvertrag.....	119
1.	Vertragsverhältnis Depotkunde-Depotbank.....	119
a)	Wertpapiere.....	119
b)	Wertrechte.....	122
c)	Fazit.....	122
2.	Vertragsverhältnis Depotbank-SIS.....	123
3.	Fazit.....	123
C.	Abgrenzung zur Legitimation gegenüber dem Emittenten	123
III.	Herausgabe-, Verbuchungs- und Verwaltungsansprüche.....	125
A.	Qualifikation.....	125
1.	Wertpapiere.....	125
2.	Wertrechte.....	126
B.	Beendigung des Vertrags und Legalzession.....	126
C.	Herausgabe treuwidrig erlangter Vermögenswerte.....	127
D.	Beizug Dritter..... ;	128
1.	Verbuchung von Kundenbeständen.....	128
2.	Haftung bei der Verwahrung von Wertpapieren.....	129
IV.	Systembedingte Einschränkung.....	130
A.	Auftreten.....	130
B.	Ermächtigung zur Verfügung.....	131
V.	Ergebnis.....	132
§ 13	Rechtsträgerschaft eines Verwahrers.....	134
I.	Prämisse: Verwahrung über SIS und ausländisches Verwahrungskonzept mit Rechtsträgerschaft von Verwahrer.....	134
II.	Berechtigung gegenüber schweizerischem Verwahrer.....	134
A.	Dem Verwahrer zustehender Vermögenswert.....	134
1.	„Überschüssende Rechtsmacht“ des Verwahrers.....	134
2.	Ergebnis.....	136
B.	Treuhandrechtliche Berechtigung von Hinterlegern.....	137
1.	Rechtsverhältnis Depotkunde-Depotbank.....	137
a)	Rechtsnatur der treuhandrechtlichen Berechtigung	137

b)	Anwendung von Auftragsrecht.....	137
c)	Beizug Dritter als Substitution.....	138
(1)	<i>Ausgangslage</i>	138
(2)	<i>Ermächtigung zum Beizug übergeordneter Verwahrer</i>	139
(3)	<i>Beizug übergeordneter Verwahrer als Substituten</i>	140
(4)	<i>Direkte Haftungsansprüche gegen übergeordneten Verwahrer</i>	141
d)	Einbezug von Surrogaten in das Treugut.....	141
2.	Rechtsverhältnis Depotbank-SIS.....	142
C.	Fazit.....	143
III.	Lieferung und treuhandrechtliche Berechtigung.....	144
A.	Im Rechtsverhältnis Depotkunde-Depotbank.....	144
1.	Ausgangslage.....	144
2.	Erfüllung des Grundgeschäfts.....	144
B.	Im Rechtsverhältnis Depotbank-Depotbank.....	146
1.	Ausgangslage.....	146
2.	Zession.....	146
3.	Novation.....	147
4.	Anweisungsverhältnis.....	147
IV.	Ergebnis.....	150
§ 14	Deutsches Recht im Vergleich.....	151
I.	Treuhandgiroverkehr.....	151
II.	Grenzüberschreitende Wertpapiersammelbestände.....	153
III.	Ergebnis.....	154
2. Abschnitt	Depotschutz.....	156
§ 15	Übersicht.....	156
I.	Schutz im Konkurs einer Depotbank.....	156
II.	Treubruch und Verkehrsschutz.....	158
§ 16	Aussonderung im Konkurs eines Verwahrers.....	160
I.	Prämisse: Konkurs einer Depotbank.....	160
II.	Rechtsträgerschaft von Depotkunden.....	161
III.	Fiduziarisch gehaltene Depotwerte und Lieferansprüche.....	162
A.	Depotwerte nach Art. 16 Ziff. 2 BankG.....	162
1.	Im Allgemeinen.....	162
2.	Effekten und Rechte an Effekten.....	163

a)	Verwahrung im Rahmen des Depotgeschäfts.....	163
b)	Durchgangserwerb.....	164
3.	Forderungen aus dem Depotgeschäft.....	165
B.	Lieferansprüche nach Art. 16 Ziff. 3 BankG.....	165
1.	Im Allgemeinen.....	165
2.	Handeln auf fremde Rechnung.....	166
3.	Freie Verfügbarkeit.....	167
C.	Bankgesetzliche Erweiterung der Regelung von Art. 401 OR..	168
1.	Allgemeines zur Regelung von Art. 401 OR.....	168
2.	Erweiterung im Hinblick auf Herkunft der Vermögenswerte.....	169
3.	Erweiterung durch Lockerung der Individualisierung	170
4.	Erweiterung durch Erfassung gemischter Vertragsverhältnisse.....	172
D.	Erfassung von Surrogaten nach Art. 16 BankG?.....	173
1.	Surrogate für Treugut.....	173
a)	Im Allgemeinen.....	173
b)	Effekten und Rechte an Effekten als Surrogate.....	174
c)	Geldwert als Surrogat.....	174
2.	Surrogate für Effekten von Depotkunden.....	175
E.	Fazit.....	175
IV.	Zuordnung der Depotwerte.....	176
A.	Im Allgemeinen.....	176
B.	Zuordnung bei Fehlbeständen.....	177
1.	Auftreten von Fehlbeständen.....	177
2.	Zuordnung eines Fehlbestands auf Depotkunden im Allgemeinen.....	177
3.	Möglichkeiten proportionaler Zuteilung.....	179
C.	Belastung der Depotwerte mit Pfandrechten Dritter.....	181
1.	Fragestellung.....	181
2.	Begründung von Pfandrechten eines schweizerischen Verwahrers nach schweizerischem Recht.....	181
a)	Im Allgemeinen.....	181
b)	Begründung eines Retentionsrechts im Besonderen.....	183
3.	Ablösung von Pfandrechten.....	185
V.	Ergebnis.....	186

§ 17	Berechtigung gegen Dritterwerber bei Treubruch.....	187
I.	Im Allgemeinen.....	187
II.	Rechtsgestaltungsmöglichkeiten.....	189
III.	Folgerechte <i>legeferenda</i> ?.....	190
IV.	Ergebnis.....	192
§ 18	Fazit.....	193

4. Kapitel	Internationalprivatrechtliche Analyse der Berechtigung an Effekten bei der Auslandsverwahrung.....	194
1. Abschnitt	Auftreten internationalprivatrechtlicher Fragen in der Zwangsvollstreckung.....	194
§ 19	Übersicht.....	194
§ 20	Zuständigkeit in der Zwangsvollstreckung.....	196
I.	Im Allgemeinen.....	196
II.	Bestimmung der vollstreckungsrechtlichen Belegenheit.....	199
A.	Forderungen.....	199
1.	Im Allgemeinen.....	199
2.	Verpfändete Forderungen.....	200
B.	Wertpapiere.....	201
1.	Im Allgemeinen.....	201
2.	Verpfändete Wertpapiere.....	203
C.	Ausländische Wertrechte.....	203
D.	Fazit.....	204
III.	Konkursmasse bei ausländischer Belegenheit.....	204
A.	Im Allgemeinen.....	204
B.	Extraterritoriale Wirkung im deutschen Insolvenzrecht.....	206
C.	Herausgabeansprüche als Gegenstand der Konkursmasse.....	208
IV.	Zuständigkeit für die Ab- bzw. Aussonderung zugunsten von Depotkunden.....	208
A.	Absonderung von Amtes wegen.....	208
B.	Aussonderungsklage.....	209
C.	Prätendentenstreit.....	210
V.	Zuständigkeit bei Verpfändung.....	211
A.	Im Konkurs der Depotbank.....	211

B.	Vollstreckung ausserhalb von Konkurs.....	212
1.	Prüfung des Bestands von Pfandrecht.....	212
2.	Prüfung von Ansprüchen Dritter.....	213
VI.	Ergebnis.....	214
2.	Abschnitt Anwendbares Recht (autonomes schweizerisches IPR)..	216
§ 21	Anknüpfungsgrundsätze.....	216
I.	Präzisierung: keine verfahrensrechtlichen Fragen.....	216
A.	Anwendungsbereich der <i>lex fori</i>	216
B.	Aussonderungstatbestände des schweizerischen Rechts.....	218
C.	Fazit..... ;	219
II.	<i>Lex rei sitae</i> (<i>Lex chartae sitae</i>).....	220
A.	Allgemeines.....	220
B.	Zum Wertpapierbegriff.....	221
1.	Fragestellung.....	221
2.	Lehre und Rechtsprechung.....	222
3.	Stellungnahme.....	223
C.	Anwendungsbereich des Sachenstatuts.....	224
III.	Statut der Übertragung unverbriefter Rechte.....	225
A.	Im Allgemeinen.....	225
B.	Statut der Forderungsabtretung.....	226
IV.	Verpfändungsstatut.....	229
V.	Vertragsstatut.....	231
VI.	Grundsätze für Qualifikation.....	231
§ 22	Anknüpfung des Depotvertrags.....	233
I.	Vertragsstatut.....	233
II.	Vertragliche Zuweisung der Rechtsträgerschaft.....	234
A.	Ausgangslage: Auftreten von Vorfragen.....	234
B.	Berechtigung nach ausländischem Verwahrungskonzept mit Eigentümerstellung von Depotkunden an Wertpapieren. . .	235
C.	Berechtigung nach ausländischem Verwahrungskonzept mit Rechtsträgerschaft des Verwahrers unter einem Trust.	236
1.	Massgeblichkeit des Truststatuts.....	236
2.	Qualifikation gemäss Lehre und Rechtsprechung.....	236
3.	Qualifikation eines Trust zwischen Hinterleger und Verwahrer.....	239

4.	Anknüpfung und Verweisung.....	240
III.	Ergebnis.....	240
§ 23	Anknüpfung des Verfügungsgeschäfts bei Veräusserung/Erwerb .	242
I.	Tatsächliches zum Verfügungsgeschäft.....	242
A.	Beteiligte Parteien im Allgemeinen.....	242
B.	Börsenmässiger Handel.....	243
1.	Beteiligte Parteien.....	243
2.	Unterscheidung von Clearing und Übertragung.....	244
C.	Verwahrerübergreifende Übertragung.....	245
II.	Statut des Grundgeschäfts.....	246
III.	Bestimmung des Gegenstands der Übertragung.....	247
A.	Ausgangslage.....	247
B.	Begriff des präjudiziellen Rechtsverhältnisses.....	248
C.	Rechtsträgerschaft an Effekten oder Rechte aus Treuhand?....	248
1.	Im Allgemeinen.....	248
2.	Erfassung als Qualifikationsproblem.....	249
3.	Anknüpfung nach dem Statut der Übertragung.....	249
4.	Anknüpfung nach dem Statut des Depotvertrags.....	249
5.	Fazit.....	250
D.	Wertpapier oder unverbrieftes Recht?.....	251
IV.	Qualifikationsfragen für Anwendung der <i>lex rei sitae</i>	251
A.	Kollisionsrechtlicher Begriff des Wertpapiers.....	251
B.	Abgrenzung zum Gesellschaftsstatut.....	252
C.	Abgrenzung zum Statut einer Anleihe.....	253
V.	Auf die Übertragung anwendbares Recht.....	254
A.	Prämisse.....	254
B.	Sachverhalt mit Auslandsbezug.....	254
C.	Übertragung einer Berechtigung gegenüber einem Verwahrer.....	255
D.	Übertragung von Wertpapieren.....	256
1.	Objektive Anknüpfung: Lageort als Anknüpfungsbegriff des Sachenstatuts.....	256
a)	Im Allgemeinen.....	256
b)	Bestimmung des Lageorts mit einer Fiktion <i>de lege lata</i> ?....	257
(1)	<i>Ausgangslage</i>	257
(2)	<i>Massgeblichkeit der Rechtsordnung des depotführenden Verwahrers</i>	258

(3) <i>Ergebnis</i>	260
c) Anwendung der Ausnahmeklausel.....	260
2. Subjektive Anknüpfung.....	260
a) Voraussetzungen für Rechtswahl.....	260
b) Geltung der Rechtswahl gegenüber Dritten.....	261
3. Fazit.....?	263
E. Übertragung von Wertrechten.....	263
1. Im Allgemeinen.....	263
2. Statut der Forderungsabtretung.....	263
a) Anwendbares Recht.....	263
b) Geltung der Rechtswahl gegenüber Dritten.....	264
VI. Verwahrerübergreifende Übertragung und <i>lex rei sitae</i>	265
A. Im Allgemeinen.....	265
B. Objektive Anknüpfung für Wertpapiere: Lageort beim depotführenden Verwahrer.....	266
1. Im Allgemeinen.....	266
2. Kumulative Anknüpfung?.....	266
3. Erfassung als internationales Verkehrsgeschäft.....	267
VII. Ergebnis.....	268
24 Anknüpfung des Verfügungsgeschäfts bei Verpfändung.....	269
I. Tatsächliches zur Verpfändung.....	269
II. Statut des Grundgeschäfts.....	270
III. Präjudizielle Rechtsverhältnisse.....	270
IV. Auftreten von Qualifikationsfragen.....	271
A. Abgrenzung von Forderungen, Wertpapieren und „anderen Rechten“ im Sinne von Art. 105 IPRG.....	271
1. Problemstellung.....	271
2. Verpfändung von Wertpapieren und Verpfändung von Forderungen.....	271
3. Verpfändung von Wertrechten.....	272
4. Verpfändung einer Berechtigung „sui generis“ an Effekten.....	272
B. Abgrenzung der Verpfändung im Sinne von Art. 105 IPRG zu pfandrechtsähnlichen Sicherungsgeschäften.....	273
1. Problemstellung.....	273
2. Rechtsübertragung bei pfandrechtsähnlichen Sicherungsgeschäften im schweizerischen Sachrecht.....	274

a)	Reguläres Pfandrecht.....	274
b)	Irreguläres Pfandrecht.....	275
c)	Sicherungsübereignung oder -Zession.....	275
3.	Internationalprivatrechtliche Qualifikation.....	276
C.	Abgrenzung der Verpfändung im Sinne von Art. 105 IPRG zu gesetzlichen Pfandrechten von Verwahrern.....	277
V.	Anknüpfung der Verpfändung.....	278
A.	Subjektive Anknüpfung.....	278
1.	Im Allgemeinen.....	278
2.	Geltung gegenüber Dritten im Besonderen.....	279
B.	Objektive Anknüpfung für Forderungen.....	280
C.	Objektive Anknüpfung für Wertpapiere.....	280
D.	Objektive Anknüpfung für „andere Rechte“.....	281
1.	Ausgangslage: Anwendung der Rechtsordnung des „anderen Rechts“.....	281
2.	Folgen der Anwendung der Rechtsordnung des „anderen Rechts“.....	282
3.	Vornahme einer Sammelanknüpfung <i>de lege lata</i>	282
a)	Materialien zur objektiven Anknüpfung „anderer Rechte“... 282	
b)	Interesse an Sammelanknüpfung bei Verpfändung von Effektenportfolio.....	283
c)	Fazit.....	284
E.	Ergebnis.....	284
VI.	Verweisung auf schweizerisches Recht.....	285
A.	Verpfändung von Wertpapieren.....	285
B.	Verpfändung von Wertrechten.....	286
C.	Verpfändung einer Berechtigung gegenüber einem Verwahrer 287	
1.	Forderungsverpfändung.....	287
2.	Anpassungsproblem.....	287
a)	Auftreten.....	287
b)	Lösungsmöglichkeiten.....	288
VII.	Ordrepublic.....	288
VIII.	Ergebnis.....	290

3. Abschnitt	Alternativer Anknüpfungsgrundsatz.....	291
§ 25	Regelungen des „intermediär/approach“.....	291

I.	Grundsatz.....	291
II.	Der „intermediary approach“ nach Art. 8 UCC.....	292
III.	Europäische Harmonisierung.....	294
A.	Nach der Finalitätsrichtlinie.....	294
B.	Nach der Richtlinie über Finanzsicherheiten.....	295
IV.	Haager Konferenz für Internationales Privatrecht.....	297
A.	Grundzüge der Regelung.....	298
1.	Anwendungsbereich.....	298
2.	Anknüpfungsgegenstand.....	299
3.	Anknüpfung.....	300
a)	Ausgangslage: Anknüpfung gemäss Vorentwurf vom Januar 2002.....	300
(1)	<i>Anknüpfungsbegriff</i>	300
(2)	<i>Bestimmung des depotführenden Verwahrers</i>	301
(3)	<i>Bestimmung des Orts des depotführenden Verwahrers</i>	303
b)	Anknüpfung gemäss endgültigem Konventionstext.....	305
(1)	<i>Anknüpfungsbegriff</i>	305
(2)	<i>Primäre Anknüpfung</i>	306
(3)	<i>Subsidiäre Anknüpfung</i>	308
(4)	<i>Anwendung im Konkurs</i>	309
c)	Fazit.....	309
B.	Fragestellungen zur Anwendung des schweizerischen Sachrechts.....	310
C.	Fazit.....	311
26	Anwendung der <i>lex rei sitae</i> im englischen Recht.....	313
I.	Übersicht über sachenrechtliche Fragestellungen.....	313
II.	Statut von „proprietary issues“ an Effekten.....	314
A.	<i>Macmillanv. Bishopsgate (No. 3)</i>	314
1.	Relevanz der <i>lex rei sitae</i>	315
2.	Lageort der Aktien.....	316
3.	Bestimmung des Wertpapierbegriffs.....	318
4.	Stellungnahmen in der Lehre.....	321
5.	Renvoi auf englisches Recht.....	325
a)	Möglichkeit einer Rückverweisung.....	325
b)	Beachtung des Renvoi.....	325
B.	Berücksichtigung der Berechtigung von Verwahrern.....	326

1.	Problemstellung.....	326
2.	Anwendung des „look through approach“.....	327
3.	Anwendung des „account-based approach“.....	327
III.	Fazit.....	329

5. Kapitel	Schlussbetrachtung.....	330
1.	Verwahrungskonzepte.....	330
2.	Berechtigung an auslandsverwahrten Effekten.....	330
a)	Anwendungsbereich von Treuhandrecht.....	330
b)	Depotschutz.....	331
c)	Treuhandrecht als geeignete Rechtsgrundlage.....	332
3.	Internationalprivatrechtliche Fragen.....	333
a)	Auftreten in der Zwangsvollstreckung.....	333
b)	Geltungsbereich der <i>lex rei sitae</i> im autonomen IPR.....	333
c)	Anknüpfung nach „intermediary approach“.....	336
4.	Rückschluss auf die Zuweisung der Rechtsträgerschaft.....	337
a)	Ausgangslage.....	337
b)	Depotschutz vs. Effizienz der Abwicklung.....	337
c)	Ergebnis: treuhandrechtliche Berechtigung.....	339

Annex: Summary.....	342
---------------------	------------