

Kammel/Jergitsch/Palla/Jöllinger

PRAXISHANDBUCH DEPOTRECHT

Über die Verwahrung und Verwaltung
von Wertpapieren

2. Auflage 06/2020

 **KITZLER** VERLAG

 **finanzverlag**

Zitiervorschlag:

Kammel/Jergitsch/Palla/Jöllinger (2020), Praxishandbuch Depotrecht², Seite.

VLB – Verzeichnis Lieferbarer Bücher

Ein Titelsatz für diese Publikation ist bei dem VLB Verzeichnis Lieferbarer Bücher erhältlich.

Kitzler Verlag GmbH

Uraniastraße 4

1010 Wien

Telefon: (01) 713 53 34-0

Fax: (01) 713 53 34-85

office@finanzverlag.at

www.financeverlag.at

Die jeweils aktuelle Fassung der Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB) der OeKB CSD GmbH mit ihrem Anhang 8 „Leitfaden Settlement und Depotführung“ findet sich auch auf: <https://www.oekb-csd.at/unternehmen/allgemeine-geschaeftsbedingungen-und-anhaenge.html>.

Alle Rechte, insbesondere das Recht der Vervielfältigung und Verbreitung sowie der Übersetzung, vorbehalten. Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Weise (Fotokopie, Mikrofilm oder andere Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung des Verlages reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme gespeichert, verarbeitet oder vervielfältigt werden.

Dieses Werk wurde mit höchster Sorgfalt erstellt. Dennoch ist eine Haftung der Autoren oder der Verlage ausgeschlossen.

Lektorat, Satz und Umschlaggestaltung: finanzverlag

Herstellung: paco I fact, 1160 Wien

Printed in Austria 2020

ISBN 978-3-9501931-8-3

VORWORT

Das Depotgeschäft, also die Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren, ist im Finanzwesen von zentraler Bedeutung, da es für die verschiedensten Ausprägungen des Wertpapiergeschäftes ein grundlegendes Element darstellt. Interessanterweise, wohl auch aufgrund seiner eher technischen Prägung, fand das Depotgeschäft und der diesbezügliche regulatorische Rahmen, das Depotrecht, lange nur vergleichsweise wenig Aufmerksamkeit. Erst im Zuge der globalen Finanzkrise (GFC) rückte das Thema der Verwahrung von Wertpapieren, vor allem durch die mediale Resonanz zum Fall *Madoff* nicht nur in den allgemeinen, sondern vor allem auch in den regulatorischen Fokus.

Die generell mangelnde Aufmerksamkeit auf das Depotrecht machte auch vor Österreich nicht halt, da die als Konzessionstatbestand eines Bankgeschäfts normierte Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren hinsichtlich des relevanten Rechtsrahmens, nämlich das Depotgesetz 1970, seit seinem Bestehen kaum wesentlichen Novellierungen unterzogen wurde und somit in der Praxis weitestgehend als überholt gilt. Angesichts dessen überrascht es auch kaum, dass auch die wissenschaftliche Auseinandersetzung mit dem österreichischen Depotrecht nur in überschaubaren Dimensionen erfolgte.

Diese Rahmenbedingungen führten zur Idee, sich – im Rahmen der ersten Auflage des vorliegenden Werks – dem Depotrecht in Österreich von einer praktischen Perspektive zu nähern und dies im vorliegenden „*Praxishandbuch Depotrecht*“ abzubilden. Dabei handelt es sich um keine klassische Kommentierung des Depotgesetzes, sondern um die Analyse einer österreichischen Rechtsmaterie vor dem Hintergrund ihrer praktischen Anwendbarkeit. In diesem Zusammenhang zeigt das „*Praxishandbuch Depotrecht*“ auf, welche Bestimmungen des Depotgesetzes von praktischer Relevanz sind und wie sie gehandhabt werden. Dabei sollen die relevanten Normen weniger dogmatisch, als vielmehr anwendungsorientiert dargestellt werden. Um dem Leser einen möglichst holistischen Zugang zu dieser Spezialmaterie zu verschaffen, sind neben diesen anwendungsorientierten Ausführungen auch EU-regulatorische sowie zivilrechtliche Aspekte Bestandteil des vorliegenden Werks.

Wir hoffen, dass es uns auch mit der vorliegenden zweiten Auflage des Werks „*Praxishandbuch Depotrecht*“ gelungen ist, einen wertvollen Beitrag zu einer vertieften Auseinandersetzung mit dem Depotrecht in Österreich geleistet zu haben.

Wien, im Juni 2020

Armin J. KAMMEL
Friedrich JERGITSCH
Petra PALLA
Christian JÖLLINGER

AUTOREN

Prof. (FH) Dr. Armin J. KAMMEL, LL.M. (London), MBA (CLU)

ist Head of Legal & International Affairs bei der Vereinigung Österreichischer Investmentgesellschaften (VÖIG) in Wien sowie Professor (FH) für Bankrecht und Finanzmarktregulierung an der Lauder Business School (LBS) in Wien. Zudem ist Dr. Kammel Ehrenprofessor, Faculty Member sowie Fachkoordinator am Department für Rechtswissenschaften und Internationale Beziehungen an der Donau-Universität Krems (DUK), Adjunct Faculty Member an der California Lutheran University (CLU) sowie Autor zahlreicher Publikationen zu bank-, kapitalmarkt- und gesellschaftsrechtlichen Themen im In- und Ausland. Weiters ist Prof. (FH) Dr. Armin Kammel allgemein beeideter und gerichtlich zertifizierter Sachverständiger im Fachbereich Kredit, Banken, Börsen.



Dr. Friedrich JERGITSCH

ist Rechtsanwalt und seit 2003 Partner im Wiener Büro der Rechtsanwaltssozietät Freshfields Bruckhaus Deringer. Sein Tätigkeitsschwerpunkt ist die Beratung auf den Gebieten des Bank- und Finanzrechts sowie des Insolvenzrechts. Er berät bei Umstrukturierungen von Banken und Finanzinstituten, in aufsichtsrechtlichen Fragen und bei strukturierten Finanztransaktionen wie z.B. Verbriefungen. Weiters vertritt Dr. Jergitsch Gläubiger in Insolvenzverfahren und ist Autor von Fachbeiträgen auf dem Gebiet der Verbriefung, der grenzüberschreitenden Wertpapierverwahrung und des Insolvenzrechts.



Petra PALLA

ist seit über 25 Jahren im Bankwesen beschäftigt, u.a. in der Wertpapier-Abwicklung, der Kundenbetreuung und im Portfolio-Management. Bei Erstellung der Erstausgabe des vorliegenden Werkes war sie als Head of Relationship & Network Management bei der Bank Gutmann tätig und dort unter anderem mit der Umsetzung der neuen Kursgewinnbesteuerung auf Kreditinstitutsebene betraut. Frau Palla ist seit Dezember 2017 bei der Liechtensteinischen Landesbank (Österreich) AG (vorm. Semper Constantia Privatbank AG) im Bereich Institutional Banking mit der Betreuung von Managern verschiedenster österreichischer Investmentfonds betraut.

**Dr. Christian JÖLLINGER, LL.M.**

ist Rechtsanwalt und seit 2010 im Wiener Büro der Rechtsanwaltssozietät Freshfields Bruckhaus Deringer, Praxisgruppe Global Transactions, Bank- und Finanzrecht tätig. Seine fachlichen Schwerpunkte liegen insbesondere in den Bereichen Structured Finance, Debt Capital Markets, Banken-, Versicherungs- und Finanzmarktregulierung sowie Insolvenzrecht.



1. Allgemeine Grundlagen

Literatur: *Apathy/Iro/Koziol* (Hrsg./2008), Österreichisches Bankvertragsrecht, Band II, Konto und Depot, Springer Verlag; *Avancini/Iro/Koziol* (1987), Bankvertragsrecht I, Manz; *Bernanke/Geithner/Paulson* (2019), Firefighting – The Financial Crisis and its Lessons, Penguin Books; *Bhagwati* (2008), Verteidigung der Globalisierung, Pantheon Verlag; *Bohrn/Just/Kammel/Leustek/Moth/Samhaber/Zahradnik* (2019), Praxishandbuch MiFID II – Das neue Wertpapierrecht, Finanzverlag; *Bollenberger/Kellner* (Hrsg./2016), InvFG – Kommentar, Linde Verlag; *Brandl/Saria* (Hrsg./ab 2018), WAG 2018 – Kommentar, Manz; *Bydlinski* (2014), Grundzüge des Privatrechts⁹, Manz; *Dellinger* (Hrsg./ab 2007), Bankwesengesetz – Kommentar, LexisNexis; *Einsele* (1995), Wertpapierrecht als Schuldrecht, Mohr Siebeck; *Henrique* (2011), Bernie Madoff, The Wizard of Lies – Inside the Infamous \$65 Billion Swindle, Oneworld Publications; *Kammel* (2019), Einführung in das Bank- und Kapitalmarktrecht², Linde Verlag; *Kammel*, Alternative Investmentfonds Manager Gesetz (AIFMG) & Co – eine erste Bestandsaufnahme, ÖBA 7/2013, 483ff; *Kammel*, Alternative Investment Fund Manager Richtlinie – „Another European Mess?“, ÖBA 1/2011, 18; *Kammel*, UCITS IV – ein weiterer Meilenstein im europäischen Investmentfondsrecht?, ÖBA 8/2009, 565; *Kammel/Schredl*, Das InvFG 2011 – Richtungsweisende Gesetzgebung oder verpasste Chance?, ÖBA 8/2011, 556; *Kirtzman* (2010), Betrayal – The Life and Lies of Bernie Madoff, Harper Perennial; *Krasensky* (Hrsg./1970), Das Depotgesetz 1970, Bank Verlag; *Laurer/M. Schütz/Kammel/Ratka* (Hrsg./ ab 2017), BWG – Kommentar, Manz; *Macher* (2011), Praxishandbuch Investmentfonds; *Macher/Buchberger/Kalss/Oppitz* (Hrsg./2013), Kommentar zum Investmentfondsgesetz², Bank Verlag; *Micheler* (2004), Wertpapierrecht zwischen Schuld- und Sachenrecht, Verlag Österreich; *Roth* (1999), Grundriss des österreichischen Wertpapierrechts², Manz; *Schwarz* (2016), Globaler Effektenhandel, Mohr Siebeck; *Tooze* (2019), Crashed – How a Decade of Financial Crisis Changed the World, Penguin Books; *Torggler* (Hrsg./2019), UGB-Kommentar³, Linde Verlag; *Weiss/Kammel* (Hrsg./2015), The Changing Landscape of Global Financial Governance and the Role of Soft Law, BRILL.

1.1 Allgemeine Einführung

1.1.1 Depotgeschäft – ein Rechtsbereich mit langer Tradition

Das sogenannte Depotgeschäft stellt einen traditionellen Rechtsbereich des Bankrechts dar und ist seit jeher im BWG als eigenes Bankgeschäft in § 1 Abs. 1 Z 5 BWG¹ normiert. Als solches Bankgeschäft konstituiert das Depotgeschäft die Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren für andere², wobei in seiner Grundsystematik dieses Bankgeschäft durch die spezialgesetzlichen Ausführungen im Depotgesetz (DepG)³ determiniert wird. Diesbezüglich ist interessant, dass zwar einerseits das DepG, genauer das Bundesgesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren vom 22.10.1969, seit fünfzig Jahren Bestandteil

1 Siehe weiterführend etwa *Kammel* (2019), Einführung in das Bank- und Kapitalmarktrecht², 120f.

2 So der Wortlaut von § 1 Abs. 1 Z 5 BWG.

3 BGBl 1969/424.

der österreichischen Rechtsordnung ist, es andererseits vor allem aufgrund der in den letzten fünf Dekaden kaum vorgenommenen Anpassungen bzw. Änderungen⁴ mittlerweile als Relikt in der Rechtsordnung zu qualifizieren ist. Somit verwundert es nicht, dass sowohl Struktur, als auch Terminologie des DepG antiquiert erscheinen und einige der genannten Verwahrarten kaum mehr der praktischen Realität entsprechen. Mag dies in den ersten rund 35 Jahren des Bestehens des DepG von geringerer Bedeutung gewesen sein, so hat sich spätestens seit der globalen Finanzkrise (GFC)⁵ das Wertpapiergeschäft und insbesondere dessen regulatorischer Rahmen grundlegend verändert. Diese Veränderungen betreffen sowohl die Geschwindigkeit des Wertpapiergeschäfts, als auch insbesondere die diesbezüglichen technischen Weiterentwicklungen und die damit einhergehende regulatorische Komplexität.

In den Anfangszeiten des DepG unterhielt die Wiener Börse⁶ – wie damals üblich – einen Parketthandel, an dem sich die Händler zu den Börsenzeiten trafen, um die Geschäfte für ihre Kunden, insbesondere die im Börsenhandel aktiven Banken, zu realisieren. Wertpapiere wurden gedruckt und ausgegeben, die von den Kunden anonym erworben, gehalten und gehandelt werden konnten. Dies beanspruchte in der Praxis einen Abwicklungszyklus von in der Regel mindestens einer Woche. Über die Börse wurden vorwiegend Staatsanleihen und Aktien gehandelt und die Informationen über die gehandelten Papiere wurden durch entsprechende Veröffentlichungen in Zeitungen kommuniziert.

Diese Anfänge des Börsenhandels entfachten zwar eine gewisse Euphorie, wie Gründungsväter des österreichischen Depotrechts mit der Feststellung, dass „die Spekulation in Devisen und Aktien [in den 1920er Jahren] weite Kreise erfasste“⁷ vermerkten, jedoch entwickelte sich der Aktienbesitz in Österreich so schleppend, dass auch noch im Jahr 1990 der reine Aktienbesitz der österreichischen Bevölkerung lediglich rund 1% betrug.⁸ Trotz mangelndem Zahlenmaterial kann davon ausgegangen werden, dass die euphorisch vermeldeten „weiten Kreise“ sich nur auf einen kleinen Teil der Bevölkerung beschränkten, denn auch im Zeitraum von 1990 bis 1997 stieg der Prozentsatz der aktienbesitzenden Bevölkerung auf bloße

4 Es ist erstaunlich, dass in den knapp fünfzig Jahren seines Bestehens das DepG nur sechs Mal geändert wurde und zwar durch BGBl. Nr. 500(1974, BGBl. Nr. 370/1982, BGBl. Nr. 650/1987, BGBl. I Nr. 63/1999, BGBl. I Nr. 53/2011 sowie BGBl. I Nr. 69/2015. Somit kam es auch nach der globalen Finanzkrise GFC nur zu zwei Anpassungen, was in keiner Relation zu den massiven Anpassungen in anderen Materiengesetzen steht.

5 Weiterführend zur GFC siehe unter anderem *Weiss/Kammel* (Hrsg./ 2015), *The Changing Landscape of Global Financial Governance and the Role of Soft Law*, *Bernanke/Geithner/Paulson* (2019), *Firefighting – The Financial Crisis and its Lessons* oder *Tooze* (2019), *Crashed – How a Decade of Financial Crisis Changed the World*.

6 Siehe zur Wiener Börse im Detail www.wienerborse.at.

7 So *Kastner*, Einführung in das Depotrecht in *Krasensky* (1970), *Das Depotgesetz 1970*, 18.

8 Siehe Die Geschichte der Wiener Börse unter <https://www.wienerborse.at/wissen/einstiegsinformationen/geschichte/die-jahre-1980-2000/>.

4%, wogegen es Anfang 2006 schon rund 6% waren.⁹ Korrespondierend dazu stieg die Zahl der an der Wiener Börse notierten Titel von 67 inländischen und 11 ausländischen Aktien¹⁰ im Jahr 1970 auf 110 börsennotierte Gesellschaften, 116 Aktien, 3657 Anleihen sowie 5997 strukturierte Produkte¹¹. Diese Entwicklung setzte sich auch in den Folgejahren fort, indem der Aktienhandel in Österreich weiterhin ein Schattendasein fristete, da erst 1981, nach mehr als zwanzig Jahren Pause, zwei neue österreichische Emissionen platziert wurden. Trotz größerer Bewegung an der Wiener Börse kam es erst im Jahr 1985 zum Durchbruch, als aufgrund einer Marktplatzeempfehlung das Interesse an Wien dramatisch anstieg und es zu dreistelligen Kursanstiegen kam sowie zu einer Versechsfachung der Umsätze.¹² In weiterer Folge gingen große österreichische Unternehmen, wie etwa OMV, Austrian Airlines oder der Verbund an die Börse, was zu einem weiteren Aufschwung des Marktplatzes führte.

Die Einführung elektronischer Handelssysteme, zuerst PATS und danach EQOS, führte zu weiteren wichtigen Impulsen für die Wiener Börse. In gewisser zeitlicher Nähe dazu kam es auch zur Einführung des nach wie vor wichtigsten Index an der Wiener Börse, nämlich des Austrian Traded Index (ATX) 1991, der bis dato der Leitindex mit den zwanzig größten und umsatzstärksten Aktientiteln ist.¹³

Diese Veränderungen sind im breiteren Konnex mit den damals vorgenommenen Strukturänderungen des österreichischen Börsenhandels zu sehen, bei denen zwar einerseits 1991 die Österreichische Termin und Options Börse (ÖTOB) ihre Aktivitäten aufnahm, sodass Derivate einem weiteren Kreis von Anlegern bekannt wurden, andererseits im Dezember 1997 die Wiener Wertpapierbörse mit der ÖTOB zur neuen Wiener Börse AG fusioniert wurde. Zudem wurde der Parketthandel ein- und auf den elektronischen Handel von Wertpapieren umgestellt.¹⁴ Diesbezüglich zeichnet vor allem auch die Einführung des Handelssystems Xetra (Exchange Electronic Trading) ab 1999 verantwortlich.

Anfang der 2000er Jahre intensivierte die Wiener Börse ihre Ausrichtung sowie ihr Netzwerk Richtung Süd- und Osteuropa, was in Kombination mit weiteren Privatisierungen in Österreich, etwa der voestalpine oder der Österreichischen Post, die Attraktivität des Standorts stärkte. Die Ausrichtung nach Süd- und Osteuro-

9 Siehe Die Geschichte der Wiener Börse unter <https://www.wienerborse.at/wissen/einstiegsinformationen/geschichte/die-jahre-1980-2000/>.

10 Siehe *Kastner*, Einführung in das Depotrecht in *Krasensky* (1970), Das Depotgesetz 1970, 18f.

11 Vgl. *Jahresbericht 2010 der Wiener Börse* abrufbar auf www.wienerborse.at/about/.

12 Siehe dazu die Informationen in „Die Geschichte der Wiener Börse“ (August 2018), abrufbar auf <https://www.wienerborse.at/uploads/u/cms/files/wissen/einstiegsinformationen/die-geschichte-der-wiener-boerse.pdf>.

13 Zum ATX siehe im Detail die Informationen der Wiener Börse auf https://www.wienerborse.at/indizes/aktuelle-indexwerte/uebersicht/?ISIN=AT0000999982&ID_NOTATION=92866.

14 Zur Geschichte der Wiener Börse siehe etwa www.wienerborse.at/about/unternehmen/geschichte/.

pa führte 2010 zur Gründung der Holdinggesellschaft CEESEG AG, die zu einer Bündelung dieser Aktivitäten führte. Heute finden sich die Wiener Börse sowie die Prager Börse in der CEESEG AG.

In den letzten Jahren mutierte die Wiener Börse verstärkt zu einem führenden IT-Service-Partner für andere Börsen und versuchte sowohl mit der Einführung des Segments *global market*, als auch mit einer Flexibilisierung der Handelszeiten, etwa an österreichischen Feiertagen, ihre Attraktivität zu steigern.

Wie diese Entwicklungen des Börsenplatzes Wien zeigen, veränderte sich der Wertpapierhandel in den letzten fünfzig Jahren rasant, insbesondere in Sachen Marktausrichtung, als auch in technologischer Hinsicht.

1.1.2 Technologische Entwicklungen als Vereinfachung

Angesichts dieser Entwicklungen ist bei der Befassung mit dem DepG darauf Bedacht zu nehmen, dass sich die Finanzwelt im Vergleich zu den Jahren 1969/1970 grundlegend verändert hat. So kann heute mit Hilfe elektronischer Tools, sei es das Internet, Online Brokerage oder einschlägige Apps, praktisch jedermann ein Wertpapier-Depot eröffnen, ohne etwa in eine Bank gehen zu müssen. Zudem können Wertpapiere de facto 24h am Tag an den unterschiedlichen Börsen rund um den Globus gehandelt werden. Auch die Informationslage über sowie die Informationsbeschaffung zu Wertpapieren hat nichts mehr mit der Situation zu Zeiten des Inkrafttretens des DepG gemeinsam, denn jegliche Nachrichten, Veröffentlichungen, Unternehmensdaten lassen sich problemlos elektronisch und in aktualisierter Form beschaffen, sodass dadurch auch der Handel signifikant beschleunigt wurde.

Diese technologische Weiterentwicklung und die mittlerweile zur Realität gewordene vernetzte, globalisierte Weltwirtschaft¹⁵ veränderte auch nachhaltig die Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren. Banken unterhalten mittlerweile ein weltweites Netz von **Lagerstellen** in Form von Kreditinstituten oder Zentralverwahren, bei denen sie ihrerseits jene Wertpapiere, die sie für ihre Kunden und als Eigenbestände halten, verwahren und verwalten lassen. Diese weltweiten Netze von Lagerstellen beruhen nicht nur auf wirtschaftlichen Überlegungen, sondern sind oftmals durch faktische bzw. regulatorische Gegebenheiten determiniert, da sich etwa manche Wertpapiere im Inland nicht verwahren lassen bzw. es schwierig wäre, die Abwicklung ohne den jeweiligen **Zentralverwahrer** durchzuführen, oder da nationale Regularien schlichtweg eine Verwahrung von Wertpapieren im Ausland untersagen. Diese Restriktionen, gepaart mit der zunehmenden Erschließung kleinerer und exotischerer Finanzmärkte aufgrund entsprechender wirtschaftlicher Verflechtungen und gesteigertem Investoreninteresse, führten zu einer starken Internationalisierung des Wertpapierhandels.¹⁶

15 Siehe zur Globalisierung der Weltwirtschaft etwa *Bhagwati* (2008), Verteidigung der Globalisierung.

16 Siehe umfassend dazu *Schwarz* (2016), Globaler Effektenhandel.

Angesichts dieser Entwicklungen und insbesondere des Durchbruchs des elektronischen Wertpapierhandels ist die Ausgabe von physischen Wertpapieren mittlerweile eine Rarität geworden, weshalb die Aushändigung bzw. Verwendung von so genannten effektiven Stücken nur mehr sehr eingeschränkt möglich ist. Zudem trugen verschärfte regulatorische Vorschriften ihren Teil dazu bei, dass effektive Stücke mittlerweile mehr Bedeutung für Sammler von historischen Wertpapieren als für den praktischen Wertpapierhandel haben.

Diese Evolution bedingte wenig überraschend eine graduelle Entwicklung hin zum vollständigen Ersatz von Wertpapieren durch bloße Buchungsvorgänge¹⁷, wobei **Wertrechte** begründet werden, die als unverbriefte Effekten begriffen werden können, die in bestimmten Registereintragungen verkörpert werden.¹⁸ Dies ist etwa bei Bundesschuldbuchforderungen bereits der Fall¹⁹ und die Bestimmungen über die **Sammelverwahrung**²⁰ sind sinngemäß anzuwenden.²¹ Dabei gilt jedoch zu beachten, dass der Bezug zum klassischen Wertpapier gänzlich entfällt, da das individuelle Recht nicht mehr in einem Papier verbrieft wird. Die wesentlichen Wertpapierfunktionen werden allerdings auch durch Wertrechte erfüllt, wobei insbesondere an die Verdinglichung der Forderung und deren leichte Übertragbarkeit zu denken ist. Konsequenterweise sind wohl unter den engen Wertpapierbegriff, nach dem das Wesen des Wertpapiers in der Verdinglichung der verbrieften Forderung liegt,²² solche Wertrechte nicht mehr subsumierbar. Auch eine Einordnung unter den weiten Wertpapierbegriff²³ wird ausscheiden, da Wertrechte ohne Vorlage einer Urkunde geltend gemacht werden können.²⁴

Eine derartige **Entmaterialisierung** kann jedoch nur auf gesetzlicher Grundlage stattfinden, die normieren muss, dass die betreffenden Wertrechte sachenrechtlich wie urkundlich verbrieft Rechte zu behandeln sind. Dabei muss auch geregelt werden, wie der (materielle) Inhalt des Wertrechts in einer dem Wertpapier entsprechenden, objektivierbaren Weise festzulegen ist.

1.1.3 Administrative Anforderungen und Sorgfaltspflichten

Trotz der technischen Vereinfachungen kam es im Depotgeschäft nicht generell zu Erleichterungen, da sich insbesondere auf administrativer Seite im Laufe der Zeit ein signifikanter Mehraufwand einstellte. So werden seit 1993 eine **Kapitaler-**

17 Vgl. auch *Micheler* (2004), Wertpapierrecht 147, 161 ff.

18 Vgl. *Einsele* (1995), Wertpapierrecht als Schuldrecht, 15.

19 Vertiefend zur Rechtslage in Deutschland *Einsele* (1995), Wertpapierrecht als Schuldrecht, 15.

20 Siehe weiterführend dazu unten Kapitel 4.4.

21 Vgl. § 24 DepG, der explizit in lit. c auf Bundesschuldbuchforderungen abstellt.

22 Nach dem engen Wertpapierbegriff liegt ein Wertpapier vor, wenn das verbrieftete Recht nur durch Verfügung über die Urkunde übertragen werden kann..

23 Unter dem weiten Wertpapierbegriff wird abschwächend gefordert, dass die Geltendmachung des verbrieften Rechts an die Vorlage der Urkunde gebunden sein muss..

24 Zu Problemen und Rechtsfolgen der Entwicklung zur Entmaterialisierung vgl. für das deutsche Recht *Einsele* (1995), Wertpapierrecht als Schuldrecht, 363ff.

tragssteuer auf Zinserträge und seit April 2012 eine Kapitalertragssteuer auf alle Kursgewinne aus Wertpapiergeschäften eingehoben, die von Banken berechnet und abgeführt werden müssen.²⁵ Diesbezüglich haben Banken ihre Kunden vor der Aufnahme einer Geschäftsbeziehung zu identifizieren, ihren Wohnsitz und ihre steuerliche Zugehörigkeit festzustellen, um so die anfallenden Steuern im Sinne einer richtigen steuerlichen Behandlung abführen zu können.

Auch die Kriterien für die Eröffnung eines Depots wurden durch regulatorische Anforderungen und zwar durch das MiFID-Rahmenwerk auf europäischer Ebene sowie die korrespondierende österreichische Implementierung im Wertpapieraufsichtsgesetz (WAG) 2018 verschärft, wobei umfangreiche Dokumentations- und Informationspflichten hinsichtlich der Verwaltung von Wertpapieren miteinhergingen.²⁶

Vor diesem Hintergrund lässt sich eine gewisse ambivalente Entwicklung im Wertpapiergeschäft feststellen, nämlich einerseits eine Beschleunigung, Internationalisierung sowie Effizienzsteigerung aufgrund des elektronischen Wertpapierhandels, andererseits jedoch eine erhöhte Komplexität regulatorischer Natur, die zu einem gesteigerten administrativen Mehraufwand führte.

Zum genannten administrativen Mehraufwand kommen noch weitere – dem Depotgeschäft inhärente technische – Anforderungen hinzu, wie etwa Verpflichtungen zur Informationsweitergabe sowie die Abwicklung von **Kapitalmaßnahmen**, also etwa einer Dividenden- oder Kuponauszahlung, einer Kapitalherabsetzung oder -erhöhung, einen Aktiensplit, die Wandlung bei Wandelanleihen oder die Buchung der Ausübung der Option bei Optionsscheinen, ergänzt. All diese Verpflichtungen sind jedoch bezeichnenderweise, mit der Ausnahme des Hinweises in § 19 DepG²⁷, im DepG nicht reflektiert, was wiederum den antiquierten Charakter dieses Bundesgesetzes unterstreicht.

Hinzukommt, dass sowohl aufgrund dieser administrativen Aufgaben und Informationspflichten, als auch direkt in die Struktur des Verwahrgeschäfts eingreifender Regularien²⁸ den Verwahrer eine erhebliche **Sorgfaltspflicht**²⁹ trifft, die wiederum im eigentlich sachspezifischen DepG gänzlich unreflektiert ist.

25 Siehe zur Kapitalertragsteuer in Österreich die kompakten Ausführungen vonseiten der Wirtschaftskammer Österreich, abrufbar auf <https://www.wko.at/service/steuern/Die-Be-steuerung-von-Wertpapieren.html>.

26 Siehe umfassend zum WAG 2018 etwa *Brandl/Saria* (Hrsg./2018), WAG 2018².

27 Der erwähnte § 19 DepG reflektiert in Bezug auf das Stückeverzeichnis den Auftrag zum Umtausch von Wertpapieren (Sammelbestandanteilen) gegen Wertpapiere sowie den Auftrag zur Ausübung eines Bezugsrechtes auf Wertpapiere.

28 In diesem Zusammenhang seien vor allem die verschärften Aufgaben-, Verwahr- und Haftungsanforderungen des AIFM-Rahmenwerks sowie die korrespondierenden, später eingeführten OGAW (V)-Anforderungen zu nennen, die weiter unten im Detail besprochen werden.

29 Siehe zu den allgemeinen bankrechtlichen Sorgfaltspflichten des § 39 BWG *Kammel in Laurer/M. Schütz/Kammel/Ratka*, BWG⁴ § 39 Rz 1ff.

Die mangelnde Praxisnähe und Aktualität des DepG wird auch daraus deutlich, dass materielle Aspekte und Fragestellungen, etwa zu den Anforderungen für die Eröffnung (neuer) Lagerstellen, zur Eröffnung von Depots beim Drittverwahrer oder insbesondere zur Segregierung von Vermögenswerten dem DepG nicht geregelt sind. Wenig verwunderlich haben sich diesbezüglich eigenständig Praxisabildungen in Industriestandards sowie Vertragsausgestaltungen entwickelt, um sowohl Standardisierung, als auch Rechtssicherheit zu erlangen.

1.1.4 Ein wenig Praxis

Die Praxis des modernen Wertpapierhandels läuft typischerweise dergestalt ab, dass Banken³⁰ und andere Finanzdienstleister von Kunden Wertpapieraufträge elektronisch oder vereinzelt noch telefonisch, per Telefax oder E-Mail erhalten, die in weiterer Folge an einen Broker, also einen Börsenmakler oder direkt an den betroffenen Börseplatz über elektronische Systeme weitergegeben werden. Mit dem Wertpapierauftrag werden verschiedene weitere Services angeboten, wie in der Regel die Kursbeobachtung für das betroffene Wertpapier für einen bestimmten Zeitpunkt. Auf Basis des konkreten Wertpapierauftrags bekommt der Händler bei entsprechend regem Handel (d.h. bei liquiden Wertpapieren) innerhalb kürzester Zeit den ermittelten Transaktionspreis, der möglicherweise zur sofortigen Auftragserfüllung führt, worüber der Kunde umgehend informiert³¹ wird.

Im Fall der Auftragserfüllung werden die konkreten Transaktionsdetails an die zuständigen Abteilungen in der Bank bzw. einem anderen Finanzdienstleister weitergegeben, die das so genannte **Settlement**, also die Übertragung der Wertpapiere vom Verkäufer auf den Käufer gegen den vereinbarten Geldbetrag, abwickeln. Beim Wertpapierhandel agieren die genannten Intermediäre üblicherweise im eigenen Namen und nicht im Namen des Käufers oder Verkäufers, um nicht das Bankgeheimnis³² zu verletzen, wobei derartige Geschäfte jedoch als sogenannte Kundengeschäfte ausgewiesen werden.

Die je nach Wertpapierauftrag erworbenen oder verkauften Wertpapiere werden in der Folge der Bank oder dem anderen Finanzdienstleister auf das namhaft gemachte Depot bzw. Konto gutgeschrieben bzw. von diesem abgebucht, wobei in einem nächsten Schritt die korrespondierende Transaktion bzw. deren Werte dem Kundenkonto gut- oder abgebucht werden.

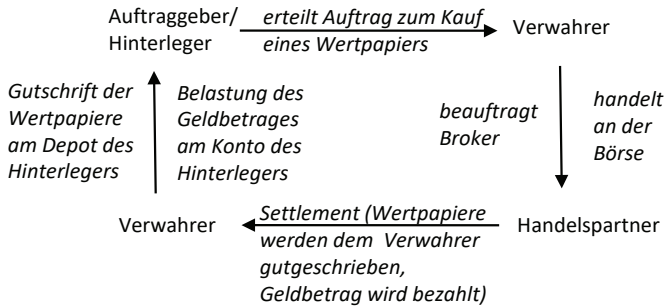
Zu beachten ist, dass neben diesem skizzierten Kundengeschäft eine Bank oder ein anderer Finanzdienstleister natürlich auch im eigenen Namen Wertpapiertransaktionen durchführt.

30 Die Begriffe Bank und Kreditinstitut werden in diesem Buch synonym verwendet.

31 Diese Informationen umfassen in der Regel den Zeitpunkt, den Umfang sowie den Preis der Auftragserfüllung.

32 Siehe dazu im Detail *Kammel* in *Laurer/M. Schütz/Kammel/Ratka*, BWG⁴, § 38 Rz 1 ff.

Darstellung: Abwicklungszyklus im Wertpapierhandel



Quelle: eigene Darstellung

Ein derartiger **Abwicklungszyklus**, also jener Zeitraum, der sich vom Wertpapierauftrag des Kunden bis zur tatsächlichen Gutschrift der Wertpapiere bzw. Belastung des Wertpapierdepots des Kunden erstreckt, hat sich im Laufe der Zeit stark auf ein bis einige wenige Tage verkürzt, unabhängig davon, ob die Wertpapiere an der Wiener Börse, der *New York Stock Exchange* (NYSE)³³ oder der *Tokyo Stock Exchange* (TYO)³⁴ gehandelt werden. Vielmehr ist es Usus, dass Wertpapiere am gleichen Tag ge- und kurze Zeit später verkauft werden, was zu Zeiten effektiver Stücke schier undenkbar war und die rasante Beschleunigung des Wertpapierhandels in den letzten Jahrzehnten eindrucksvoll untermauert.

Zur Beschleunigung des Wertpapierhandels kam noch dessen erwähnte Internationalisierung hinzu, weshalb es notwendig wurde, Wertpapiere einzeln und genau identifizieren zu können. Diesbezüglich setzte sich seit 1981 die Verwendung so genannter *International Security Identifying Numbers* (ISINs)³⁵ durch, sodass nunmehr die ISIN-Verwendung allgemeiner Standard im internationalen Börsenhandel ist. Konsequenterweise sind somit vor allem börsennotierte Wertpapiere mit derartigen, von einer *National Numbering Agency* (NNA)³⁶ ausgegebenen, ISIN-Codes ausgestattet.³⁷

33 Siehe hinsichtlich detaillierterer Informationen zur *New York Stock Exchange* deren Website <https://www.nyse.com/index>.

34 Siehe hinsichtlich weiterführender Informationen zur *Tokyo Stock Exchange* deren Website <https://www.jpx.co.jp/english/>.

35 Der Aufbau einer ISIN, also dieser zwölfstelligen alphanumerischen Wertpapieridentifikationsnummer, determiniert sich durch die Vorgaben des ISO-Standards 6166. Somit besteht eine ISIN aus zwei Buchstaben für den Ländercode, etwa AT für Österreich, einer neunstelligen alphanumerischen *National Securities Identifying Number* (NSIN) und einer Prüfziffer. Siehe zur ISIN-Vergabe in Österreich etwa <https://www.oekb.at/kapitalmarkt-services/isin-vergabe.html>.

36 Die österreichische *National Numbering Agency* ist die OeKB, www.oekb.at.

37 Zu beachten ist, dass mit dem sogenannten *Legal Entity Identifier* (LEI) 2012 auch eine global eindeutige Identifizierung von Rechtsträgern am Finanzmarkt eingeführt wurde.

1.1.5 Rechtliche Anknüpfungspunkte

Das Depotgeschäft ist in Österreich als Bankgeschäft normiert und umfasst gem. § 1 Abs. 1 Z 5 BWG „die Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren für andere (Depotgeschäft)“. Somit gliedert sich das Depotgeschäft in zwei zentrale Komponenten, nämlich die **Verwahrung** und die **Verwaltung** von Wertpapieren.³⁸ Seine europarechtliche Determinierung hat das Depotgeschäft in Anhang I der RL 2013/36/EUG, der die „Wertpapieraufbewahrung und -verwaltung“ normiert.

Das Depotgeschäft wird – wie ausgeführt – materiengesetzlich im DepG näher geregelt, das strukturell sehr stark an das dtDepG angelehnt ist, was sich dadurch erklärt, dass das deutsche Gesetz vom 4.2.1937 über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren mit 1.3.1939 in Österreich eingeführt wurde und die damals bestehenden österreichischen Sondervorschriften aufgehoben wurden. Nachdem sich dieses Gesetz offenbar bewährt hatte, wurde im Rahmen der Neufassung des Depotgesetzes 1969 signifikant auf dieser Grundlage aufgebaut.³⁹

Interessant ist festzustellen, dass es der österreichische Gesetzgeber offenbar nicht als notwendig erachtete, das DepG in den letzten Jahrzehnten auch im Rahmen umfassender legislativer Anpassungen im österreichischen Wertpapierrecht, etwa den Implementierungen der *Markets in Financial Instruments Directive* (MiFID) I⁴⁰ im Jahre 2007, wodurch das Wertpapieraufsichtsgesetz (WAG) 2007⁴¹ neu gefasst wurde oder der neuerlichen Neufassung des Wertpapieraufsichtsgesetzes als WAG 2018⁴² aufgrund der Umsetzung des MiFID II / MiFIR-Rahmenwerkes, noch anlässlich der nationalen Umsetzungsmaßnahmen zur OGAW IV⁴³- und OGAW V⁴⁴-Richtlinie im neu gefassten InvFG 2011⁴⁵ anzupassen.

Angesichts dieser Entwicklungen sollen in der Folge die Charakteristika des Depotgeschäfts sowie die Rolle und Aufgaben der Depotbank einführend dargestellt werden:

38 Vgl. dazu etwa *Kammel* (2019), Einführung in das Bank- und Kapitalmarktrecht², 120f.

39 Vgl. dazu *Kastner*, Einführung in das Depotrecht in *Krasensky* (1970), Das Depotgesetz 1970, 19.

40 Siehe umfassend zur nationalen Implementierung der MiFID im WAG *Gruber/N. Raschauer* (2010), Kommentar zum WAG 2007 oder *Brandl/Saria* (2010), Wertpapieraufsichtsgesetz.

41 BGBl. I Nr. 60/2007.

42 BGBl. I Nr. 10/2017.

43 Die OGAW IV-RL ist die Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW). Siehe zu deren nationaler Implementierung *Kammel/Schredl*, ÖBA 2011, 556ff.

44 Die OGAW V-RL ist die Richtlinie 2014/91/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Änderung der Richtlinie 2009/65/EG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) im Hinblick auf die Aufgaben der Verwahrstelle, die Vergütungspolitik und Sanktionen.

45 BGBl. I Nr. 77/2011.

1.2 Charakteristika des Depotgeschäfts

1.2.1 Allgemeines

Das in § 1 Abs. 1 Z 5 BWG als Bankgeschäft normierte Depotgeschäft lässt sich graphisch wie folgt darstellen:

Darstellung: Parteien des Depotgeschäfts

Hinterleger	Verwahrer
<p><u>Depotinhaber:</u> auf dessen Namen das Depot bei der Bank lautet;</p>	<p><u>Depotbank:</u> die Bank, mit der der Hinterleger einen Depotvertrag abgeschlossen hat;</p>
<p><u>Wirtschaftlich Berechtigter:</u> der tatsächliche Eigentümer der Vermögenswerte auf dem Depot; dies kann vom Depotinhaber abweichen, z.B. bei Treuhanddepots oder Depots, die auf einen Trust lauten;</p>	<p><u>Zwischenverwahrer:</u> Im Falle, dass sich die Depotbank eines Drittverwahrers bedient, ist sie Zwischenverwahrer für die nicht im Haus verwahrten Wertpapiere;</p>
<p><u>Auftraggeber:</u> ist ermächtigt, Aufträge im Namen des Hinterlegers zu erteilen, z.B. Zeichnungsberechtigte, Treuhänder;</p>	<p><u>Drittverwahrer:</u> die Bank/der Verwahrer, die/den die Depotbank für die Verwahrung ihrer Wertpapiere auswählt;</p>
	<p><u>Zentralverwahrer:</u> übernimmt die Verwahrung von Wertpapieren für Depotbanken, vielfach der Emittent oder ein vom Emittent bestimmtes Unternehmen, die Zentralbank oder eine vom Gesetzgeber bestimmte Wertpapiersammelbank;</p>

Quelle: eigene Darstellung

Wie aus der Darstellung ersichtlich, sind der Verwahrer und der Hinterleger die zentralen Parteien des Depotgeschäfts, weswegen beide in der Folge kurz dargestellt werden sollen:

1.2.2 Verwahrer

In § 1 Abs. 2 DepG wird normiert, dass Verwahrer nur jemand sein kann, der aufgrund des DepG, des BWG⁴⁶ oder anderer bundesgesetzlicher Vorschriften zur Verwahrung von Wertpapieren berechtigt ist. Daraus ist ableitbar, dass zur Tätigkeit der Verwahrung von Wertpapieren ein konzessionspflichtiges Bankgeschäft⁴⁷ notwendig ist, wobei anzumerken ist, dass die Tätigkeit des Depotgeschäfts

46 Der § 1 Abs. 2 DepG spricht noch immer vom KWG, was überrascht, da etwa 2015 mit BGBl- I Nr. 69/2015 eine Aktualisierung des § 1 Abs. 3 DepG vorgenommen wurde, weshalb die formal ausstehende Anpassung des § 1 Abs. 2 DepG wohl erst im Zuge einer der nächsten Novellen oder Überarbeitungen des DepG vorgenommen werden wird.

47 Zur Konzessionserteilung siehe § 4 BWG. Weiterführend dazu *Laurer/Kammel* in *Laurer/M. Schütz/Kammel/Ratka*, BWG⁴, § 4 Rz 1ff sowie *Kammel* (2019), Einführung in das Bank- und Kapitalmarktrecht², 71ff.

durch § 51 Z 2 NBG auch der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB)⁴⁸ gestattet wird. Ein Verstoß gegen die Konzessionspflicht führt zur Strafandrohung des § 98 Abs. 1 BWG⁴⁹.

Dies bedeutet praktisch, dass die Tätigkeit des Verwahrers von jenem Kreditinstitut durchgeführt wird, das konzessionsrechtlich dazu befugt ist und bei dem **im Namen des Hinterlegers** ein Wertpapierdepot geführt wird, auf dem alle dem Hinterleger zuzurechnenden Wertpapiere verbucht werden, sowie über das die für den Hinterleger durchgeführten Käufe, Verkäufe oder Kapitalmaßnahmen abgewickelt werden.

Diese generellen Charakteristika eines Verwahrers werden in spezifischen Fällen gesetzlich dahingehend präzisiert, als dass etwa im Investmentfondsrecht zwingend die Einbindung einer **Depotbank oder einer Verwahrstelle** aufgrund europäischer Vorgaben⁵⁰ bzw. der dazu korrespondierenden nationalen Umsetzungsmaßnahmen⁵¹ erforderlich ist.

Dieser Facettenreichtum hat zur Konsequenz, dass der Begriff Verwahrer unterschiedliche Ausprägungen hat und sowohl in der Praxis, als auch im herkömmlichen Sprachgebrauch, dort typischerweise als Depotbank bezeichnet, zwei Dimensionen umfasst:

Einerseits versteht man unter einem Verwahrer bzw. einer Depotbank jenes Kreditinstitut, das im Namen der Kunden Wertpapierdepots führt und alle damit im Zusammenhang stehenden Aufgaben ausübt. In diesem Kontext ist dann von einer **Depotbank im engeren Sinn** oder eben einem Verwahrer nach § 1 Abs. 2 DepG zu sprechen.

Andererseits wird der Begriff Depotbank spezifisch im investmentfondsrechtlichen Kontext verwendet, wo die Institution Depotbank nach InvFG 2011 bzw. Verwahrstelle nach AIFMG regulatorisch vorgesehen und neben der generellen Führung der (Wertpapier-)Depots für den jeweiligen OGAW oder AIF weitere Aufgaben vorzunehmen hat, die spezialgesetzlich determiniert sind. In diesem Kontext ist von einer **Depotbank im weiteren Sinn oder analog im AIFM-Rahmenwerk einer Verwahrstelle** aufgrund dieser zusätzlichen Aufgaben zu sprechen.⁵²

48 Siehe www.oenb.at.

49 Siehe weiterführend dazu *Raschauer in Laurer/M. Schütz/Kammel/Ratka*, BWG⁴, § 98 Rz 1ff.

50 Diesbezüglich fordern sowohl das OGAW-Rahmenwerk, als auch das AIFM-Rahmenwerk die verpflichtende Einbindung einer Depotbank bzw. Verwahrstelle, um sicherzustellen, dass die Vermögenswerte des jeweiligen OGAW bzw. AIF ordnungsgemäß und von der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft (vormals KAG) bzw. AIFM getrennt verwahrt und einer qualifizierten Überwachung bzw. Kontrolle unterzogen werden. Zum OGAW-Rahmenwerk im Überblick siehe etwa *Kammel*, ÖBA 2009, 565ff. Zum AIFM-Rahmenwerk siehe einführend unter anderem *Kammel*, ÖBA 2013, 483ff.

51 Siehe dazu insbesondere die §§ 39-35 InvFG 2011 sowie § 19 AIFMG.

52 Mehr zu den spezifisch investmentfondsrechtlichen Aspekten des Depotgeschäfts siehe unten Kapitel 1.4.

1.2.3 Hinterleger

Der Hinterleger wiederum ist eine natürliche oder juristische Person, die selbst oder in ihrem Namen den Verwahrer mit der Verwahrung von Wertpapieren und damit verbunden der Eröffnung und Führung eines Wertpapierdepots beauftragt.

1.2.4 Wertpapierbegriff des DepG

Das Depotgeschäft stellt, wie aus seiner präzisen bankgeschäftlichen Bezeichnung ableitbar, auf die Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren ab, weshalb eine Determinierung der von diesem Bankgeschäft umfassten Wertpapiere auch in der Praxis essentiell ist. Dies wurde vom Gesetzgeber auch erkannt, weshalb ein eigener Wertpapierbegriff ins DepG aufgenommen wurde. Dieser Wertpapierbegriff des DepG umfasst gem. § 1 Abs. 1 DepG in aufzählender Art und Weise a) Aktien, b) Genussscheine, c) Wandelschuldverschreibungen, d) Gewinnschuldverschreibungen, e) Teilschuldverschreibungen, f) Pfandbriefe, g) Kommunal-schuldverschreibungen, h) Bankschuldverschreibungen, i) Kassenobligationen, j) Kassenscheine, k) Investmentzertifikate, l) sonstige vertretbare Wertpapiere sowie m) Nebenurkunden in Form von Zins-, Gewinnanteil-, Ertragnis- und Erneuerungsscheinen⁵³.

Explizit keine Wertpapierqualifikation hat Papiergeld⁵⁴. Der VwGH vertritt außerdem die Ansicht, dass es sich bei dieser Aufzählung um eine abschließende Abgrenzung des für das Depotgeschäft relevanten Wertpapierbegriffs handelt⁵⁵. Die hM⁵⁶ betont in diesem Zusammenhang zu Recht, dass die Bezugnahme in § 1 Abs. 1 DepG auf „sonstige vertretbare Wertpapiere“ einer Öffnungsklausel gleichkommt, die als Einschränkungen lediglich die Qualifikation als Wertpapier und die Vertretbarkeit vorsieht, was aus praktischer Sicht auch angesichts der zunehmenden Innovation im Verbriefungsgeschäft sowie der geforderten Erstreckung von Werkzeugen des Kapitalmarkts für andere Vermögenswerte als zunehmend einengend zu qualifizieren ist und auch generell, traditionelle Formen wie das Sparbuch ausschließt. Eine abschließende Regelung der Frage, wann ein Instrument als Wertpapier anzusehen ist, erfolgt im DepG nicht.

Somit erstreckt sich der sachliche Anwendungsbereich des DepG auf Wertpapiere gemäß einer dynamischen Auslegung des § 1 Abs. 1 DepG und teilweise auf die in § 24 DepG genannten Sammelurkunden und Bundesschuldbuchforderungen,

53 Siehe zum historischen Hintergrund dieser Aufzählung, *Kastner*, Einführung in das Depotrecht in *Krasensky* (1970), Das Depotgesetz 1970, 21f. Anzumerken ist, dass Zwischenscheine, also temporäre Urkunden einer Aktie, mangels praktischer Relevanz aus dieser Aufzählung gestrichen wurden.

54 So eindeutig § 1 Abs. 1 DepG letzter Halbsatz.

55 So VwGH 9.2.1990, 87/17/0260 = ÖBA 1990, 473.

56 So grundlegend schon *Iro* in *Avancini/Iro/Koziol* (1987), Bankvertragsrecht I, Rz 10/35 sowie bestätigend in *Iro* in *Apathy/Iro/Koziol* (2008), Bankvertragsrecht II Rz 4/21 und im Grunde nach dem folgend auch *Laurer/Kammel* in *Laurer/M. Schütz/Kammel/Ratka*, BWG⁴, § 1 Rz 12.

3. CSDR – VO (EU) 909/2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer

Literatur: Principles for Financial Market Infrastructures and Consultation Papers on Assessment Methodology and Disclosure Framework, Report of the Committee on Payment and Settlement Systems and the IOSCO Technical Committee, vom 16.4.2012; CPSS-IOSCO Recommendations for Securities Settlement Systems, November 2001.

3.1 Allgemeines

Mit der sogenannten Zentralverwahrerverordnung (*Central Securities Depositories Regulation*)/(CSDR)¹ wurden einheitliche Anforderungen an die Lieferung und Abrechnung von Finanzinstrumenten in der Europäischen Union sowie die Organisation und Führung von Zentralverwahrern zwecks Förderung einer sicheren, effizienten und reibungslosen Lieferung und Abrechnung von Finanzinstrumenten erlassen, die es jedem Anleger ermöglichen sollen, innerhalb der Union in alle Wertpapiere genauso einfach und auf demselben Weg zu investieren, wie in inländische Wertpapiere.

Damit sollen die gegenwärtige Zersplitterung der Abwicklungsmärkte in der Union entlang nationaler Grenzen und die erhöhten Kosten bei der grenzüberschreitenden Abwicklung (was auf unterschiedliche nationale Regeln für die Lieferung und Abrechnung, die Tätigkeiten der Zentralverwahrer und den begrenzten Wettbewerb zwischen diesen zurückgeführt wird) beseitigt werden. Zudem sollen längere Abwicklungsperioden und die damit verbundenen Unsicherheiten sowie das erhöhte Risiko für Teilnehmer an Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen vermindert werden. In diesem Zusammenhang werden Zentralverwahrer und andere Marktinfrastrukturen verpflichtet Verfahren einzurichten, die es ihnen ermöglichen, Teilnehmer, die systematisch gescheiterte Abwicklungen verursachen, zu suspendieren und mit Geldbußen zu belegen.

Schließlich soll der Wettbewerb zwischen Zentralverwahrern angesichts deren Systemrelevanz gefördert werden, damit zwischen Anbietern Wahlmöglichkeiten eröffnet werden und die Abhängigkeit von einzelnen Infrastruktur-Anbietern verringert wird (ErwGr 4 CSDR).²

1 Verordnung (EU) Nr. 909/2014.

2 Vor diesem Hintergrund haben Zentralverwahrer nun ihre Kostenrechnungsführung so zu gestalten, dass zumindest die Kosten und Einnahmen im Zusammenhang mit jeder seiner Kerndienstleistungen getrennt von den Kosten und Einnahmen im Zusammenhang mit Nebendienstleistungen erfasst werden, damit unter anderem die Quersubventionierung von Nebendienstleistungen durch Kerndienstleistungen festgestellt werden kann (Art. 34 Abs. 8 CSDR).

In Österreich wurden die nach der CSDR erforderlichen innerstaatlichen Regelungen betreffend die Behördenzuständigkeit, Aufsicht und Sanktionen mit dem Zentralverwahrer-Vollzugsgesetz (**ZvVG**)³ umgesetzt.

3.2 Wertpapierlieferung und -abrechnung

3.2.1 Immobilisierung und Dematerialisierung von Wertpapieren

Künftig soll jeder Emittent mit Sitz in der Union, der übertragbare Wertpapiere ausgibt oder ausgegeben hat, die zum Handel an einem Handelsplatz, also entweder einem geregelten Markt, einem multilateralen Handelssystem (*Multilateral Trading Facility* / MTF) oder einem organisierten Handelssystem (*Organized Trading Facility* / OTF) zugelassen sind bzw. dort gehandelt werden, sicherstellen, dass diese Wertpapiere durch Buchungen im Effekten giro erfasst werden, indem die Wertpapiere entweder immobilisiert oder von Anfang an in entmaterialisierter Form begeben werden (Art. 3 Abs. 1 CSDR). Immobilisierung meint dabei die zentrale Verwahrung von Wertpapierurkunden bei einem Zentralverwahrer in einer Weise, die es ermöglicht, anschließende Verbuchungen im Effekten giroverkehr vorzunehmen (Art. 2 Abs. 1 Z 3 CSDR) und Entmaterialisierung meint, dass Finanzinstrumente nur mehr in Form von buchmäßigen Aufzeichnungen bestehen. Diese Vorgabe der CSDR gilt ab dem 1. Januar 2023 für übertragbare Wertpapiere, die nach diesem Zeitpunkt emittiert werden, und ab dem 1. Januar 2025 für alle übertragbaren Wertpapiere.

Die gebotene Einbuchung von Wertpapieren im Effekten giro wird als wichtiger Schritt zur Verbesserung der Abwicklungseffizienz und zur Gewährleistung der Integrität von Wertpapieremissionen gesehen, insbesondere vor dem Hintergrund immer komplexerer Verwahr- und Übertragungsmethoden. Eine besondere Methode für die erstmalige Einbuchung im Effekten giro wird von der CSDR nicht vorgeschrieben. Sowohl die Immobilisierung als auch die sofortige Dematerialisierung ist zulässig. Der gewählte Vorgang ist so durchzuführen, dass damit kein Verlust von Rechten der Wertpapierinhaber einhergeht und gewährleistet ist, dass Wertpapierinhaber ihre Rechte nachprüfen können (ErwGr (11) CSDR).

Die Art des Instituts, das Wertpapiere nach der Emission im Effekten giro einbuchten (und gegebenenfalls die Einbuchung bei einem Zentralverwahrer veranlassen) muss, wird nicht vorgegeben. Es sollte verschiedenen Akteuren einschließlich Registrierstellen gestattet sein, diese Funktion auszuüben. Sobald jedoch Geschäfte mit solchen Wertpapieren an von der MiFID (II) und der MiFIR erfassten Handelsplätzen ausgeführt werden, oder solche Wertpapiere im Sinne der Finanzsicherheiten-Richtlinie als Sicherheit gestellt werden, sind diese Wertpapiere bei einem Zentralverwahrer im Effekten giro einzubuchen, damit diese Vorgänge in einem Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem abgewickelt werden können (ErwGr (11) CSDR).

³ BGBl. I Nr. 69/2015. Das ZvVG wurde bis dato durch BGBl. I Nr. 107/2017 novelliert.

3.2.2 Abwicklungszeitraum

Jeder Teilnehmer an einem Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem, der in eigenem Namen oder im Auftrag eines Dritten Geschäfte mit übertragbaren Wertpapieren in diesem System abwickelt, hat diese Geschäfte an dem Tag abzuwickeln, der von Parteien des Geschäfts als Abwicklungstag bestimmt und in das Wertpapierliefer- und -abrechnungssystem als Abwicklungstag eingegeben wurde.⁴ Wurde das Geschäft an einem Handelsplatz ausgeführt, hat die Abwicklung spätestens am zweiten Geschäftstag nach dem betreffenden Abschluss zu erfolgen. Diese Anforderung gilt nicht für private Transaktionen, selbst wenn sie an einem Handelsplatz ausgeführt werden; ebenso wenig für Transaktionen, die bilateral ausgeführt aber an einen Handelsplatz gemeldet werden oder für Transaktionen, aus deren Anlass Wertpapiere erstmals im Effktingiro eingebucht werden.

3.2.3 Abwicklungssicherheit

Handelsplätze, Verwahrer und Wertpapierfirmen werden verpflichtet geeignete Vorkehrungen zu treffen, um zu vermeiden, dass ein Wertpapiergeschäft aufgrund fehlender Wertpapiere oder Barmittel zum vorgesehenen Zeitpunkt nicht oder nur teilweise abgewickelt werden kann. Diese Vorkehrungen umfassen insbesondere standardisierte Verfahren und Protokolle für den Datenaustausch und Vereinbarungen mit professionellen Kunden im Sinne der MiFID II zur Bestimmung der Zuteilung von Wertpapieren zu einem Geschäft, der Bestätigung dieser Zuteilung und die Bestätigung der Zustimmung zu den Bedingungen bzw. der Ablehnung der Bedingungen des Geschäfts. Wertpapierfirmen sollten sicherstellen, dass ihnen rechtzeitig alle erforderlichen Abwicklungsinformationen vorliegen, um Geschäfte wirksam und effizient abwickeln zu können. Eine Konkretisierung dieser Vorgaben ist unter Berücksichtigung der CPSS-IOSCO-Grundsätze⁵ und der IOSCO-Empfehlungen für Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme⁶ mit der DelVO 2018/1229 betreffend technische Maßnahmen zur Abwicklungsdisziplin erfolgt. Diese Vorgaben flossen in die Ausgestaltung der *Target2-Securities* Plattform (**T2S**) ein, die mittlerweile von 22 europäischen CSDs als das maßgebliche Depotbuchhaltungssystem genutzt wird.

4 Dieselbe Vorgabe gilt für Geldmarktinstrumente, Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen oder Emissionszertifikate.

5 Grundsätze des Ausschusses für Zahlungs- und Abrechnungssysteme (*Committee on Payment and Settlement Systems*) und der Internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (*International Organization of Securities Commissions*) für Finanzmarktinfrastrukturen aus April 2012.

6 Empfehlungen vom Ausschuss für Zahlungs- und Abrechnungssysteme und der Internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden für Wertpapierliefer- und -abrechnungssysteme („*Recommendations for Securities Settlement Systems*“), die die Bestätigung von Wertpapiergeschäften, die Abwicklungszyklen und die Wertpapierleihe betreffen.

6. Zivilrechtliche Aspekte des Depotrechts

Literatur: *Apathy/Iro/Koziol* (Hrsg./2008), Österreichisches Bankvertragsrecht, Band II, Konto und Depot; *Brandl/Saria* (Hrsg./ ab 2018) Wertpapieraufsichtsgesetz 2018; *Dellinger* (Hrsg./ ab 2007), Bankwesengesetz – Kommentar; *Heinsius/Horn/Than* (1975), Depotgesetz: Kommentar zum Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren vom 4. Februar 1937; *Kammel/Schredl*, ÖBA 8/11, 556ff; *Kümpel* (2003), Bank- und Kapitalmarktrecht; *Rummel/Lukas* (ab 2014) Kommentar zum Allgemeinen Bürgerlichen Gesetzbuch; *Schinnerer/Avancini* (1976), Bankverträge Bd. III; *Straube/Ratka/Rauter* (Hrsg./ ab 2017) UGB – Wiener Kommentar zum Unternehmensgesetzbuch.

6.1 Allgemeines

Wie in den vorigen Kapiteln dargelegt, ist das österreichische Depotrecht sehr stark durch zivilrechtliche Aspekte determiniert, die sich schon strukturell, insbesondere aufgrund der Systematik des DepG, ergeben. Die Basis dafür ist der Depotvertrag¹, der die Grundlage für die dargelegten Verwahrarten sowie das Stückeverzeichnis bildet. Hinzukommt ein oftmals als eher zweitrangig angesehener Nebenaspekt des Depotvertrags, nämlich die Verwaltung der Wertpapiere. Zudem sind die diversen Verfügungen über das Depot in diesem Zusammenhang zu nennen.

6.2 Depotvertrag

6.2.1 Allgemeines

Der Depotvertrag konstituiert die Dienstleistung des Kreditinstituts hinsichtlich der Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren und stellt ein aus Verwahrungs- und Auftragsvertrag kombiniertes Geschäft dar, bei dem keines dieser beiden Elemente eine rein untergeordnete Rolle spielt.²

Eher dogmatischer Natur ist die Frage, ob es sich beim Depotvertrag um einen **Real³- oder Konsensualvertrag⁴** handelt, wobei laut *Iro*⁵ einerseits die subsidiäre Anwendbarkeit des § 957 ABGB⁶, der auf das zeitliche Zusammenfallen von Vertragsschluss und Übergabe der Wertpapiere abstellende § 8 Abs. 1 DepG⁷ sowie

1 Hinsichtlich der Ausgestaltung eines Depotvertrags siehe Anhang 4.

2 Vgl. *Iro* in *Apathy/Iro/Koziol* (2008), Bankvertragsrecht II., Rz 4/3 mwN.

3 Als Realvertrag bezeichnet man jenen Vertrag, zu dessen Zustandekommen nicht bloß die Abgabe übereinstimmender Willenserklärungen, sondern auch die tatsächliche Leistung einer Partei erforderlich ist. Klassische Beispiele dafür sind der Darlehensvertrag (§ 983 ABGB) oder der Verwahrungsvertrag (§ 957 ABGB). Vgl. dazu *Rummel* in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 861 ABGB Rz 20.

4 Ein Konsensualvertrag kommt schon durch die übereinstimmenden Willenserklärungen der Parteien zustande. Vgl. dazu *Rummel* in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 861 ABGB Rz 1ff.

5 Siehe weiterführend dazu *Iro* in *Apathy/Iro/Koziol* (2008), Bankvertragsrecht II, Rz 4/4.

6 Siehe weiterführend dazu *Rummel* in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 957, Rz 1ff.

7 Siehe dazu oben Kapitel 4.6.

die etwa in § 12 DepG verwendete Terminologie „zur Verwahrung anvertraut“ für einen Realvertrag sprechen, andererseits die technischen Entwicklungen, allen voran die Möglichkeit, ein Depot ohne die gleichzeitige Einlieferung von Wertpapieren zu eröffnen, die Verwendung von Sammelurkunden, die Möglichkeit der Entmaterialisierung von Wertpapieren bzw. die Anerkennung von Wertrechten sowie die Miteinbeziehung der Verwaltung – neben der bloßen Verwahrung – der Wertpapiere⁸ wohl in Richtung Konsensualvertrag deuten. Einige dieser Aspekte abwägend sieht *Iro* einen typischen Depotvertrag wohl als Konsensualvertrag an.⁹

Interessant ist in diesem Zusammenhang auch das Abstellen einiger Meinungen in der Literatur¹⁰, dass die Regeln des DepG über die Verwahrung selbst dann eingreifen, wenn kein gültiger Vertrag zwischen Kreditinstitut und Hinterleger zustande gekommen ist. Insbesondere in Bezug auf die Sonder- und Sammelverwahrung ist das wohl auch zu bejahen.¹¹

6.2.2 Parteien des Depotvertrags

Der Depotvertrag wird grundsätzlich zwischen den beiden zentralen Parteien des Depotgeschäfts, dem Verwahrer und dem Hinterleger, abgeschlossen.

Verwahrer kann gem. § 1 Abs. 2 DepG nur jemand sein, der aufgrund des BWG oder sonstiger bundesgesetzlicher Regelungen zur Verwahrung von Wertpapieren berechtigt ist, wozu es hinsichtlich der Anwendbarkeit des DepG einer Konzession für das Depotgeschäft bedarf.¹²

Demgegenüber ist Hinterleger derjenige, von dem oder in dessen Namen dem Verwahrer die Wertpapiere anvertraut werden, wobei zur Identitätsfeststellung die Z 29f ABB zur Anwendung kommen. Diesbezüglich besteht auch die Möglichkeit, dass ein Depot von mehreren Personen eröffnet wird, wobei diese gem. Z 35 ABB Hinterleger iSd DepG sind.¹³

6.2.3 Gegenstand des Depotvertrags

Als sachlicher Anwendungsbereich des DepG und somit Gegenstand des Depotvertrags wird in § 1 Abs. 1 DepG auf Wertpapiere abgestellt.¹⁴ Zusätzlich wird in den Z 69ff ABB auf die Verwahrung von Wertpapieren und anderen Werten referenziert. In diesem Zusammenhang versteht man unter *derartigen Werten* je-

8 Diesbezüglich stellt schon der Konzessionstatbestand des § 1 Abs. 1 Z 5 BWG auf beide Aspekte, die Verwahrung und die Verwaltung von Wertpapieren ab. Siehe dazu weiterführende *Karas/Träxler/Waldherr* in *Dellinger*, BWG, § 1 Z 48ff.

9 Dies entspricht auch der hM in Deutschland, die den Depotvertrag als Konsensualvertrag betrachtet. Siehe dazu etwa *Kümpel*(2003), BankR Rz 11.10.

10 Siehe dazu etwa *Heinsius/Horn/Than* (1975) DepG § 1 Rz 58 oder *Schinnerer/Avancini* (1976), III, 214.

11 Vgl. *Iro* in *Apathy/Iro/Kozioł* (2008), Bankvertragsrecht II, Rz 4/5.

12 Zum Verwahrer siehe oben Kapitel 1.2.2.

13 Zum Hinterleger siehe oben Kapitel 1.2.3.

14 Siehe ausführlich zum Wertpapierbegriff nach DepG oben in Kapitel 1.2.4.

denfalls solche Rechte, die eine ähnliche Funktionsweise wie Wertpapiere haben und deren Verwahrung prinzipiell nach den Vorschriften des DepG vorgenommen wird, wie etwa bei Anteilsrechten an Bundesschuldbuchforderungen sowie Sammelurkunden.¹⁵ Dasselbe sollte entsprechend auch für durch Registereintrag begründete Wertrechte gelten. Zudem stellen die Z 69ff ABB auch auf entsprechende Regelungen für die Verwahrung im Ausland ab, weshalb der **Anwendungsbereich der ABB** umfassender ist als jener des DepG.¹⁶

6.3 Verwaltung der Wertpapiere

Der Depotvertrag umfasst als übliche Nebenverpflichtung die Verwaltung der dem Kreditinstitut anvertrauten Wertpapiere. Insbesondere bei der Verwahrart der Sammelverwahrung, die aus praktischer Sicht den Standardfall normiert, ist dies rein faktisch schon notwendig, da die Teilhaber am Sammelbestand einerseits ständig wechseln, andererseits unterschiedliche Berechtigungen haben. Aufgrund des großen, untereinander nicht bekannten und sich ständig ändernden Kreises der Berechtigten wäre das wohl auch praktisch nicht zu bewerkstelligen.¹⁷

Vor diesem Hintergrund konkretisieren die Z 70-72 ABB¹⁸ sowie die §§ 10ff AGB-WSB die Verpflichtung des Sammelverwahrers hinsichtlich der Verwaltung der Wertpapiere, wobei dies, mangels expliziter Einschränkung auf die Sammelverwahrung, wohl auch auf die anderen Verwahrarten anwendbar sein dürfte.¹⁹

Die wohl in manchen Fällen unklare Terminologie von „Verwaltung der Wertpapiere“ ist nicht als klassische Portfolioverwaltung iSd WAG 2018 zu verstehen, sondern ist gem. Z 70 Abs. 1 ABB²⁰ die verpflichtende Tätigkeit des Kreditinstituts, fällige Zins-, Gewinn- und Erträgnisanteilscheine abzutrennen und deren Gegenwert einzuziehen - wobei dies nur bei entsprechend fälliger Forderung gestattet ist.²¹ Zudem bedarf das Kreditinstitut einer entsprechenden Befugnis des Kunden, die sich aber aus Z 70 ABB ableiten lässt, da die darin normierten Verwaltungstätigkeiten auf einer Verwaltervollmacht gem. § 1029 ABGB²² beruhen.²³ Für den Fall der Drittverwahrung leiten sich diese Verwaltungsverpflichtungen

15 Vgl. *Schinnerer/Avancini* (1976), III, 32 sowie *Iro in Apathy/Iro/Koziol* (2008), Bankvertragsrecht II, Rz 4/29.

16 So schon *Iro in Apathy/Iro/Koziol* (2008), Bankvertragsrecht II, Rz 4/29.

17 Siehe dazu auch *Iro in Apathy/Iro/Koziol* (2008), Bankvertragsrecht II, Rz 4/97.

18 Die in den ABB enthaltenen Regelungen, können mittels Individualvereinbarungen angepasst werden.

19 So auch *Iro in Apathy/Iro/Koziol* (2008), Bankvertragsrecht II, Rz 4/97.

20 Vgl. dazu auch § 11 ABG-WSB.

21 Vgl. *Schinnerer/Avancini* (1976), III, 256.

22 Weiterführend dazu *Strasser in Rummel*, ABGB³ § 1029, Rz 1ff.

23 Für den Fall, dass es sich bei Eigentümer und Hinterleger der Wertpapiere um verschiedene Personen handelt, ist zumindest für die Sammelverwahrung eine gesetzliche Befugnis zu Verwaltungshandlungen aus § 5 Abs. 2 iVm § 6 DepG abzuleiten. So jedenfalls *Iro in Apathy/Iro/Koziol* (2008), Bankvertragsrecht II, Rz 4/101.

7. IPR-Statut von im Effekten giro übertragbaren Wertpapieren

Literatur: *Apathyll/Iro/Koziol*, Österreichisches Bankvertragsrecht II (2008), VI (2007); *Avancin/Iro/Koziol*, Bankvertragsrecht I (1987), II (1993); *Einsele*, Das Kollisionsrecht Intermediär-verwahrter Wertpapiere, EuZW 2018, 402; *Einsele*, Die internationalprivatrechtlichen Regelungen der Finalitätsrichtlinie und ihre Umsetzung in der Europäischen Union, WM 2001, 2421; *Einsele*, Wertpapierrecht als Schuldrecht (1995); *Jergitsch*, „Finalität“ als Schutz vor systemischen Risiken in Zahlungs- und Wertpapierliefer-systemen. Zur „Finalitätsrichtlinie“ und zum Entwurf des „Finalitätsgesetzes“, ÖBA 1999, 537; *Keller*, Die EG-Richtlinie 98/26 vom 19.5.1998 über die Wirksamkeit von Abrechnungen in Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen und ihre Umsetzung in Deutschland, WM 2000, 1269; *Micheler*, Wertpapierrecht zwischen Schuld- und Sachenrecht (2004); *Pösch*, Die Regelung des internationalen Wertpapierverkehrs ist in Bewegung – aber wohin?, ÖBA 2004, 507; *Reuschle*, Haager Übereinkommen über die auf bestimmte Rechte in Bezug auf Intermediär-verwahrte Wertpapiere anzuwendende Rechtsordnung, IPRax 2003, 495; *Rummel* (Hrsg.), Kommentar zum Allgemeinen bürgerlichen Gesetzbuch Bd. II³; *Schachereiter*, Das neue österreichische Kollisionsrecht des Effekten giroverkehrs, ÖBA 2005, 336.

7.1 Allgemeines

Im internationalen Wertpapierverkehr haben Registrierung und Verbuchung von Wertpapieren deren körperliches Innehaben und die Übergabe als Modus weitgehend ersetzt.¹ Dieser Entwicklung leisten nun auch aufsichtsrechtlich Vorgaben Vorschub: Gemäß Art. 3 CSDR sind Wertpapiere, die zum Handel zugelassen sind bzw. zugelassen werden sollen, durch Buchungen im Effekten giro zu erfassen, indem die Wertpapiere entweder immobilisiert werden oder von Anfang in entmaterialisierter Form begeben werden.² Die weit fortgeschrittene grenzüberschreitende Verknüpfung von Zahlungs- und Wertpapierlieferungssystemen erfordert international einheitliche Regelungen für diese Systeme. Regelungen, die systematisch an dinglichen Rechten an physischen Wertpapieren anknüpfen, haben keine adäquate Lösung geboten. Dasselbe gilt für Modelle, die an eine Form von wirtschaftlicher Eigentümerstellung (Treuhand) anknüpfen, zumal bei grenzüberschreitenden Verfügungen das Wertpapier- und Depotrecht beider relevanter Rechtsordnungen dem (Mit-)Eigentumsmodell folgen kann und sich schon daraus Inkompatibilitäten ergeben können.³

Durch Einführung des § 33a IPRG und das FinalitätsG sollte in Umsetzung von RL 2002/47/EG (Finanzsicherheiten-RL) und RL 98/26/EG (FinalitätsRL) für das

1 Weiterführend *Micheler*, Wertpapierrecht 131 ff. Für das deutsche Recht siehe etwa *Einsele*, Wertpapierrecht 7 ff.

2 Diese Vorgabe der CSDR gilt ab dem 1. Januar 2023 für übertragbare Wertpapiere, die nach diesem Zeitpunkt emittiert werden, und ab dem 1. Januar 2025 für alle übertragbaren Wertpapiere.

3 Vgl. *Einsele*, EuZW 402, 404.

Recht, das den Modus von sachenrechtlichen Verfügungen über sammelverwahrte Wertpapiere bestimmt, eine klare, moderne Verwahrungsformen berücksichtigende **Kollisionsrechtslage** für den Bereich der EU geschaffen werden.

Zur Erreichung dieses Ziels greifen diese Regelungen in sensible Rechtsbereiche – insbesondere in das Recht der Insolvenzwirkungen – ein. Sie verschaffen den von ihnen erfassten Sachverhalten eine Sonderstellung, teilweise geradezu ein (beschränktes) Wirksamkeitsprivileg. Dieses Privileg ist nach Ansicht des europäischen Gesetzgebers wegen der ungeheuren Gefahr, die systemische Risiken für die Weltwirtschaft bedeuten, als vorbeugende Maßnahme unverzichtbar. Diese Auffassung wird auf umfassende Expertenberichte und Untersuchungen – insbesondere des BIZ – gestützt. Vorab sei aber festgehalten, dass die betreffenden Regeln das Recht der **Insolvenzanfechtung** (§§ 27 ff IO) unberührt lassen.⁴

7.2 § 33a IPRG

§ 33a IPRG *„ist eine spezielle Kollisionsnorm und schafft für Wertpapiere, über die nicht wie über körperliche Sachen durch die tatsächliche Übergabe verfügt wird (Effektengiro), sondern bei denen die Buchung oder Registrierung die Übergabe ersetzt, ein (Sonder-)Sachenrechtsstatut. Sie ist auch auf so genannte „dematerialisierte Wertpapiere“ anzuwenden, die manchen Rechtsordnungen geläufig sind und bei denen das Papier durch eine Registereintragung ersetzt wird.“*⁵ Nach dieser Bestimmung ist das Recht jenes Staates maßgeblich, in dem die *rechtsbegründende* Buchung oder Eintragung vorgenommen wird. *„Diese Verweisung bezieht sich auf die Sachnormen des verwiesenen Rechtes. Darunter sind die Bestimmungen des materiellen Rechts zu verstehen. Die Verweisung umfasst also nicht die Kollisionsnormen des verwiesenen Rechtes. Deshalb sind Rück- und Weiterverweisungen unbeachtlich.“*⁶

Diese Regelung wurde in Umsetzung des Art. 9 der Finanzsicherheiten-RL erlassen⁷ und bestimmt das Recht, das für den Erwerb, die Rechtsnatur und den Inhalt dinglicher Rechte an entsprechenden Wertpapieren (einschließlich des Besitzes)

4 Gemäß § 221 Abs. 2 Z 13 IO ist die Frage, welche Rechtshandlungen in der Insolvenz eines Schuldners anfechtbar, nichtig oder relativ unwirksam sind, weil sie die Gesamtheit der Gläubiger benachteiligen, nach dem Recht des Staats zu beurteilen, in dem ein Insolvenzverfahren eröffnet wurde. Für die Ausübung von Eigentumsrechten oder anderen Rechten an Instrumenten, deren Existenz oder Übertragung ihre Eintragung in ein Register oder bei einer zentralen Verwahrstelle voraussetzt, ist das Recht des Registerstaats maßgebend (§ 232 IO). Abweichend ist für Pensionsgeschäfte ausschließlich das Recht maßgebend, das auf derartige Vereinbarungen anzuwenden ist.

5 ErlRV FinSG (XXII GP, BlgNr 251) 9.

6 ErlRV FinSG (XXII GP, BlgNr 251) 10; vgl. auch Art. 9 Abs. 1 Finanzsicherheiten-RL; durch RL 2009/44/EG erfolgte keine Änderung dieser Regelung.

7 Der gleiche Anknüpfungspunkt wurde bereits bei der Ausgestaltung des Art. 9 Abs. 2 RL 98/26/EG gewählt, der in seinem Anwendungsbereich allerdings auf dingliche Sicherheiten beschränkt war.

maßgeblich ist.⁸ In Bezug auf „im Effekten giro übertragbare Wertpapiere“ ist der entsprechenden Wortfolge in § 33a Abs. 1 IPRG ein Verweis auf § 3 Abs. 1 Z 7 FinSG nachgestellt, wonach solche Wertpapiere Finanzsicherheiten in Form von Finanzinstrumenten meinen, die in einem Register eingetragen oder auf einem Depotkonto gebucht werden, das von einem oder für einen Intermediär geführt wird. Finanzinstrumente wiederum sind in § 3 Abs. 1 Z 5 IPRG „*Aktien und andere, diesen gleichgestellte Wertpapiere, Schuldverschreibungen und sonstige verbrieft oder unverbrieft Schuldtitel, die auf dem Kapitalmarkt gehandelt werden können, sowie alle anderen üblicherweise gehandelten Titel, die zum Erwerb solcher Aktien, Schuldverschreibungen oder anderer Wertpapiere durch Zeichnung, Kauf oder Tausch berechtigen oder zu einer Barzahlung führen (ausgenommen Zahlungsmittel), einschließlich von Anteilen an Organismen für gemeinsame Anlagen, Geldmarktinstrumenten sowie jeglicher Rechte oder Ansprüche im Zusammenhang mit einem der vorgenannten Aktiva*“. Die Bezugnahme auf die Handelbarkeit der Finanzinstrumente am Kapitalmarkt ist unseres Erachtens im Kontext von Art. 33a IPRG nicht dahingehend zu verstehen, dass dessen Anwendbarkeit die Zulassung der betreffenden Instrumente zum börslichen Handel zur Voraussetzung hat. Vielmehr sind uE alle Instrumente erfasst, über die nicht wie über körperliche Sachen durch die tatsächliche Übergabe verfügt wird, sondern bei denen die Buchung oder Registrierung die Übergabe ersetzt, und zwar unabhängig davon, ob diese Instrumente zum Handel an einer Wertpapierbörse zugelassen wurden.

Erfasst sind von § 33a IPRG alle absolut wirkenden Rechte, unabhängig davon, ob eine physische Urkunde existiert.⁹ § 33a IPRG enthält somit ein **umfassendes Sachenrechtsstatut** für im Effekten giro übertragbare Wertpapiere. Dies sind Finanzinstrumente, die in einem Register eingetragen oder auf einem Depotkonto gebucht werden, das von einem oder für einen Intermediär geführt wird (§ 33a IPRG iZm § 3 Abs. 1 Z 7 FinSG). Nicht Urkunden sind hier Gegenstand der Übertragung, sondern Miteigentumsanteile an (Sammelbeständen von) Wertpapieren, die regelmäßig bei einer Wertpapiersammelbank verwahrt werden¹⁰ oder Wertrechte, die in Buchungseintragungen bestehen. Für eine wirksame Verfügung reicht demnach die Erfüllung der Voraussetzungen nach dem Recht des Orts der rechtsbegründenden Verbuchung bzw. Registereintragung.

Das für die Anknüpfung maßgebliche Konto ist das Register, das Depotkonto oder das zentrale Verwahrsystem, auf dem jene Eintragung oder Buchung vorgenommen wird, auf Grund derer Rechte an erfassten Wertpapieren begründet werden. Hinsichtlich der Definition des maßgeblichen Kontos verweist § 33a IPRG auf § 3 Abs. 1 Z 8 FinSG, der auch auf *rechtsbegründende* Eintragungen oder Buchungen abstellt, allerdings nur auf *Sicherheitenbestellungen* anzuwenden ist. Dort wird auch festgehalten, dass das maßgebliche Konto vom Rechtserwerber selbst geführt werden kann. Mit Blick auf § 33a IPRG muss es wohl nicht nur bei Sicher-

8 So *Verschraegen* in *Rummel*, ABGB II³ § 33a IPRG Rz 5.

9 So *Schachereiter*, ÖBA 2005, 339.

10 So *Verschraegen* in *Rummel*, ABGB II³ § 33a IPRG Rz 5.

heitenbestellungen, sondern bei jeder **dinglichen Verfügung** darauf ankommen, wo die entsprechende Verfügung gebucht wurde, da der Anwendungsbereich dieser Regelung gerade nicht auf Besicherungen beschränkt ist.¹¹ § 33a IPRG regelt daher auch Sicherungsgeschäfte, die vom FinSG wegen seines eingeschränkten (persönlichen und sachlichen) Anwendungsbereichs nicht erfasst sind.¹²

Gemäß § 33a Abs. 2 IPRG (der teilweise bloß klarstellende Regelungen enthält) bestimmt sich nach dem Sachstatut für im Effekten giro übertragbare Wertpapiere auch, ob das Eigentum oder sonstige (dingliche) Rechte an erfassten Wertpapieren oder Wertrechten durch (dingliche) Rechte eines Dritten verdrängt werden, diesen gegenüber nachrangig sind, oder ob ein gutgläubiger Erwerb eingetreten ist: also das **Rangverhältnis allenfalls konkurrierender Rechte**, sofern diese entsprechend verbucht sind.¹³ Weiters ist das nach § 33a IPRG ermittelte Sachstatut maßgeblich für die Frage, ob und welche Schritte zur Verwertung erfasster Wertpapiere nach Eintritt des Verwertungs- oder Beendigungsfalls erforderlich sind. Ein **Verwertungs- oder Beendigungsfall** liegt im Zusammenhang mit Finanzsicherheiten bei jedem Ereignis vor, das den Sicherungsnehmer zur Verwertung oder Aneignung der Finanzsicherheit oder zur Aufrechnung infolge Beendigung berechtigt (§ 3 Abs. 1 Z 12 FinSG).

Keine Anwendung findet § 33a IPRG auf schuldrechtliche Ansprüche, die mit dem internationalen Effektenverkehr in Zusammenhang stehen, etwa Ansprüche aus Depotverträgen.¹⁴ Das für Bankgeschäfte maßgebliche Recht bestimmt sich nunmehr nach Art. 4 EVÜ.¹⁵

7.2.1 Das Problem der Rechtsbegründung als Tatbestandsvoraussetzung des § 33a IPRG

Die Anknüpfung an die Eintragung oder Buchung, gepaart mit dem Erfordernis der Rechtsbegründung, ist problematisch. Es ist nämlich eine Frage des **materiellen Rechts**, ob einer Buchung oder Eintragung rechtsbegründende Wirkung zukommt.¹⁶ Ist die Registereintragung oder Verbuchung nach dem lokalen Sachrecht nicht „rechtsbegründend“, scheidet eine Anwendung dieses Rechts als Statut überhaupt aus.¹⁷ Hier wird zu dem ähnlich ausgestalteten § 17a dtDepotG vorge schlagen, nach einer Rechtsordnung zu suchen, nach welcher der Register- oder Kontoeintrag grundsätzlich rechtsbegründend wirkt. Dann soll überprüft werden,

11 Siehe dazu *Verschraegen* in *Rummel*, ABGB II³ § 33a IPRG Rz 9 oder *Iro* in *Apathy/Iro/Koziol*, (2008) Rz 4/159.

12 Vgl. ErlRV FinSG (XXII GP, BlgNr 251) 9.

13 So *Verschraegen* in *Rummel*, ABGB II³ § 33a IPRG Rz 8.

14 So *Verschraegen* in *Rummel*, ABGB II³ § 33a IPRG Rz 6.

15 So *Verschraegen* in *Rummel*, ABGB II³ § 33a IPRG Rz 6.

16 Art. 9 Finanzsicherheiten-RL und die Regelungen des FinalitätsG sind ähnlich strukturiert und bergen dieselbe Problematik.

17 So *Jergitsch*, ÖBA 537, 544; Ebenso *Einsele* für den im Wesentlichen korrespondierenden § 17a dt DepotG, EuZW 402, 406 ff.