



**RAT DER
EUROPÄISCHEN UNION**

**Brüssel, den 11. September 2013 (16.09)
(OR. fr)**

**9574/2/05
REV 2**

**ECOFIN 208
EF 18
JUSTCIV 99**

FREIGABE¹

des Dokuments	ST 9574/1/05 REV 1 RESTREINT UE/UE RESTRICTED
vom	15. Juni 2013
Neuer Status:	Öffentlich zugänglich
Betr.:	Empfehlung der Kommission an den Rat zur Ermächtigung der Kommission, im Rahmen von UNIDROIT Verhandlungen über ein Übereinkommen über harmonisierte materiellrechtliche Vorschriften für intermediär verwahrte Wertpapiere aufzunehmen

Die Delegationen erhalten in der Anlage die freigegebene Fassung des obengenannten Dokuments.

Der Wortlaut dieses Dokuments ist mit dem der vorherigen Fassung identisch.

¹ Dokument von der Europäischen Kommission am 13. August 2013 freigegeben.

RESTREINT UE



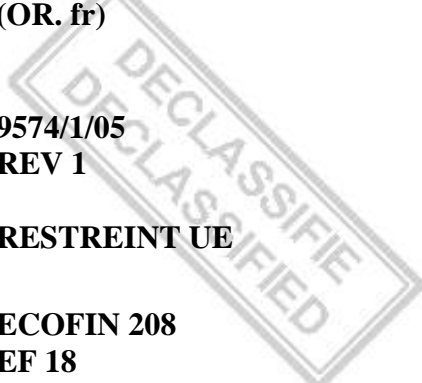
**RAT DER
EUROPÄISCHEN UNION**

**Brüssel, den 15. Juni 2005
(OR. fr)**

**9574/1/05
REV 1**

RESTREINT UE

**ECOFIN 208
EF 18
JUSTCIV 99**



ÜBERMITTLUNGSVERMERK

Absender: Frau Patricia BUGNOT, Direktorin, im Auftrag des Generalsekretärs der Europäischen Kommission

Eingangsdatum: 27. Mai 2005

Empfänger: der Generalsekretär/Hohe Vertreter, Herr Javier SOLANA

Betr.: Empfehlung der Kommission an den Rat zur Ermächtigung der Kommission, im Rahmen von UNIDROIT Verhandlungen über ein Übereinkommen über harmonisierte materielle rechtliche Vorschriften für intermediär verwahrte Wertpapiere aufzunehmen

Die Delegationen erhalten in der Anlage das Kommissionsdokument SEK(2005) 681 endg..

Anl.: SEK(2005) 681 endg.



KOMMISSION DER EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFTEN

Brüssel, den 27.05.2005
SEK(2005)681 endgültig

RESTREINT UE

EMPFEHLUNG DER KOMMISSION AN DEN RAT

**zur Ermächtigung der Kommission, im Rahmen von UNIDROIT Verhandlungen über
ein Übereinkommen über harmonisierte materiellrechtliche Vorschriften für
intermediär-verwahrte Wertpapiere aufzunehmen**

I. BEGRÜNDUNG

1) HINTERGRUND DES VORSCHLAGS

- **Gründe und Ziele**

Ziel dieses UNIDROIT-Übereinkommens ist es, harmonisierte materiellrechtliche Vorschriften für intermediär-verwahrte Wertpapiere aufzustellen. Inhaltlich überschneidet sich der Übereinkommensentwurf mit einigen Bestimmungen des geltenden Gemeinschaftsrechts; auch gibt es große Parallelen zu den Arbeiten der Kommissionsarbeitsgruppe "Rechtssicherheit". Aufgrund der möglichen Auswirkungen des UNIDROIT-Übereinkommens auf einige Bestimmungen des Gemeinschaftsrechts ist für diese Punkte ausschließlich die Gemeinschaft zuständig. Aus diesem Grund empfiehlt die Kommission den Erlass eines Ratsbeschlusses, der die Kommission zur Führung von Verhandlungen im Hinblick auf den Abschluss des Übereinkommens durch die Gemeinschaft ermächtigt.

- **Bestehende Vorschriften**

- o Richtlinie 98/26/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Mai 1998 über die Wirksamkeit von Abrechnungen in Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen, Amtsblatt L 166 vom 11.06.1998, S. 45-50, im Folgenden "Finalitätsrichtlinie" und

- o Richtlinie 2002/47/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. Juni 2002 über Finanzsicherheiten, Amtsblatt L 168 vom 27.06.2002, S. 43-50, im Folgenden "Sicherheitenrichtlinie".

- **Kohärenz mit anderen Politikfeldern und Zielen der Europäischen Union**

Entfällt.

2) KONSULTATION INTERESSIERTER KREISE UND FOLGENABSCHÄTZUNG

- **Konsultation interessierter Kreise**

Weder vorgeschrieben noch sinnvoll.

- **Anhörung von Sachverständigen und Verwertung der Ergebnisse**

Die Anhörung externer Sachverständiger war nicht erforderlich.

3) RECHTLICHE ASPEKTE DES VORSCHLAGS

- **Zusammenfassung der vorgeschlagenen Maßnahmen**

Die Kommission empfiehlt dem Rat, sie zu ermächtigen, die Verhandlungen im Hinblick

auf den Abschluss des Übereinkommens durch die Gemeinschaft zu führen..

- **Rechtsgrundlage**

Artikel 300 EG-Vertrag

- **Subsidiaritätsprinzip**

Da der Vorschlag in den alleinigen Zuständigkeitsbereich der Gemeinschaft fällt, findet das Subsidiaritätsprinzip in diesem Fall keine Anwendung.

- **Wahl des Rechtsinstruments**

Vorgeschlagenes Instrument: Empfehlung.

Der Vorschlag hat keinerlei Auswirkungen auf den Gemeinschaftshaushalt.

1. UNIDROIT UND DER VORENTWURF DES UNIDROIT-ÜBEREINKOMMENS ÜBER HARMONISIERTE MATERIELLRECHTLICHE VORSCHRIFTEN FÜR INTERMEDIÄR-VERWAHRTE WERTPAPIERE

UNIDROIT (Internationales Institut für die Vereinheitlichung des Privatrechts) ist eine unabhängige zwischenstaatliche Organisation, deren Ziel es ist, den Bedarf an Aktualisierung, Harmonisierung und Koordinierung des Privatrechts, insbesondere des Handelsrechts, zwischen Staaten und Staatengruppen sowie die zu diesem Zweck geeigneten Methoden zu ermitteln. UNIDROIT hat seinen Sitz in Rom. Der Organisation gehören 59 Länder an, darunter alle EU-Mitgliedstaaten außer Lettland und Litauen. Die Europäische Gemeinschaft ist kein UNIDROIT-Mitglied.

Am 23. Dezember 2004 veröffentlichte UNIDROIT einen kommentierten Vorentwurf des Übereinkommens über harmonisierte materiellrechtliche Vorschriften für intermediär-verwahrte Wertpapiere (“Preliminary draft Convention on harmonised substantive rules regarding securities held with an intermediary”). Übereinkommensentwurf und Kommentare sind das Ergebnis der Arbeiten einer Studiengruppe, die 2002 eingesetzt und mit dem Auftrag versehen wurde, die Realisierbarkeit und den Geltungsbereich eines internationalen Rechtsinstruments zur Verbesserung der rechtlichen Rahmenbedingungen für die Wertpapierverwahrung und -übertragung zu untersuchen und dabei den Schwerpunkt vor allem auf grenzübergreifende Aspekte zu legen. Beide Texte sind auf der UNIDROIT-Website¹ veröffentlicht.

Die Verhandlungen über den Übereinkommensentwurf sind ein langwieriger Prozess, der mit der Sitzung eines Ausschusses aus Regierungssachverständigen (“Committee of Governmental Experts”, CGE) am 9. Mai 2005 seinen Anfang nahm.

Dabei verfährt UNIDROIT normalerweise wie folgt: Ein von einer Studiengruppe ausgearbeiteter Vorentwurf wird dem “Governing Council” zur Genehmigung und Empfehlung der weiteren Schritte vorgelegt. Beim Vorentwurf eines Übereinkommens bestehen diese in der Regel darin, dass der “Governing Council” das Sekretariat zur Einberufung eines Ausschusses aus Regierungssachverständigen auffordert, der den Übereinkommensentwurf fertig stellt, damit er einer diplomatischen Konferenz zur Annahme vorgelegt werden kann. Die aktive Mitarbeit in einem solchen Ausschuss steht Vertretern aller UNIDROIT-Mitgliedstaaten offen. Darüber hinaus kann das Sekretariat andere Staaten, deren Teilnahme es insbesondere aufgrund des behandelten Gegenstands für zweckmäßig hält, sowie einschlägige internationale oder sonstige Organisationen und Berufsverbände als Beobachter laden. Der von einem Ausschuss aus Regierungssachverständigen nach einer oder mehreren Sitzungen erstellte Übereinkommensentwurf wird anschließend dem “Governing Council” zur Genehmigung und Empfehlung der weiteren Schritte vorgelegt. Ist dieser der Auffassung, dass der Übereinkommensentwurf einen Konsens zwischen den im Ausschuss vertretenen Staaten darstellt und gute Chancen auf Annahme durch die diplomatische Konferenz hat, so bestehen diese in der Regel in der Autorisierung der Weiterleitung des Übereinkommensentwurfs an die diplomatische Konferenz, damit diese ihn als internationales Übereinkommen verabschieden kann. Einberufen wird eine solche Konferenz von einem der UNIDROIT-Mitgliedstaaten.

¹ www.unidroit.org/english/workprogramme/study078/item1/main.htm

Im vorliegenden Fall gestattete der UNIDROIT Governing Council dem Sekretariat nach fünf Sitzungen der Studiengruppe und Anhörung von Fachleuten aus Lehre und Praxis am 23. Dezember 2004, den Regierungen der UNIDROIT-Mitgliedstaaten den Vorentwurf des Übereinkommens zur Prüfung vorzulegen. Die Kommission wurde mit Schreiben vom 31. Januar 2005 aufgefordert, aus dem Kreis ihrer Mitarbeiter Beobachter zu benennen.

2. HINTERGRUND DES VORENTWURFS DES UNIDROIT-ÜBEREINKOMMENS

Der Übereinkommensentwurf ist Teilergebnis der Arbeiten, die UNIDROIT unter der Rubrik „Transaktionen auf länderübergreifenden und verbundenen Kapitalmärkten“ („Transactions on transnational and connected capital markets“) durchführt. Die dem Übereinkommensentwurf zugrunde liegende Studie verfolgte das Ziel, die interne Solidität und grenzübergreifende Kompatibilität des rechtlichen Rahmens für die Wertpapierverwahrung durch einen Intermediär und für die Verfügung über solche Wertpapiere zu fördern. Die für die Ausarbeitung des Übereinkommensentwurfs zuständige Studiengruppe wurde ersucht, in ihrem Entwurf auf eine Verbesserung der rechtlichen Rahmenbedingungen für die Verwahrung und Übertragung von Wertpapieren hinzuwirken und dabei den Schwerpunkt vor allem auf grenzübergreifende Aspekte zu legen.

Durch das UNIDROIT-Übereinkommen beseitigt werden soll in erster Linie das Problem, dass für die Wertpapierverwahrung und die Verfügung über Wertpapiere kein gemeinsamer rechtlicher Rahmen besteht.

Auf modernen Wertpapiermärkten werden Wertpapiere zumeist von Intermediären für ihre Inhaber verwahrt. Zu diesem Zweck führen die Intermediäre Konten, die sowohl geschäftlich als auch wirtschaftlich als wichtigster Eigentumsnachweis dienen. Rechtlich variiert ihr Status jedoch von Land zu Land. Es herrscht Unklarheit darüber, wer welche Rechte hat, wenn Wertpapiere von einem Intermediär für die Anleger buchmäßig verwahrt werden (stückelose Wertpapiere).

Dieses Thema wurde auf nationaler und internationaler sowie auf EU-Ebene eingehend diskutiert. Seine zentrale Bedeutung für die Vollendung des Finanzdienstleistungsbinnenmarkts wurde u.a. in den Giovannini-Berichten zu Clearing und Abrechnung², in der Kommissionsmitteilung „Clearing und Abrechnung in der Europäischen Union – Künftige Maßnahmen“ (April 2004, KOM(2004)312 endgültig)³ und bei Einsetzung der Arbeitsgruppe „Rechtssicherheit“ durch die Kommission hervorgehoben.

Auf jedem grenzübergreifenden Markt für die Verwahrung und Übertragung oder die anderweitige Verwendung von Wertpapieren werden Rechtsunsicherheiten immer dann auftreten, wenn die unterschiedlichen Rechtsordnungen, die im Zusammenhang mit ein und demselben Wertpapier miteinander in Beziehung treten, auf grundverschiedenen Konzepten beruhen.

So herrscht in einigen Rechtsordnungen Unklarheit darüber, ob die Pfändung eines Wertpapiers auf der Stufe, auf der das Papier effektiv verwahrt wird, zulässig ist. So könnte der Bestand, den ein Anleger bei einem Intermediär hält, verloren sein, wenn ein auf einer höheren Ebene angesiedelter Intermediär einer Sperrverfügung („freezing order“) zugunsten

² http://europa.eu.int/comm/economy_finance/giovannini/clearing_settlement_en.htm

³ http://europa.eu.int/servlet/portail/RenderServlet?search=DocNumber&lg=en&nb_docs=25&domain=P reparatory&in_force=NO&an_doc=2004&nu_doc=312&type_doc=COMfinal

von niedriger angesiedelten Verwahrern und ihren Gläubigern Folge leisten muss. Rechtsunsicherheiten können ferner darauf zurückzuführen sein, dass die Verbriefung von Wertpapieren in einigen Ländern eine Grundanforderung, in anderen Ländern dagegen untersagt ist, dass einige Länder Papiere, die in einem anderen Land emittiert und dort als Wertpapier behandelt werden, nicht als Wertpapier anerkennen, oder dass ein Wertpapierinhaber (in aller Regel ein Sicherungsnehmer) mit einer solchen Vielzahl an rechtlichen Unterschieden konfrontiert sein kann, dass allein dies schon ein unannehmbares Maß an Rechtsunsicherheit darstellt.

In den UNIDROIT-Hintergrunddokumenten zum Übereinkommensentwurf heißt es:

“Die Frage der Harmonisierung des rechtlichen Rahmens für die Wertpapierverwahrung und die Verfügung über Wertpapiere wurde sowohl auf internationaler Ebene als auch innerhalb der EU angesprochen. Auf internationaler Ebene wurde im Dezember 2002 unter der Ägide der Haager Konferenz für Internationales Privatrecht das „Übereinkommen über die auf bestimmte Rechte in Bezug auf Intermediär-verwahrte Wertpapiere anzuwendende Rechtsordnung“ geschlossen. Materiellrechtliche Fragen können im Rahmen des Haager Übereinkommens jedoch naturgemäß nicht behandelt werden. In der EU zeugen die Richtlinie über die Wirksamkeit von Abrechnungen und die Richtlinie über Finanzsicherheiten von dem Bestreben, in der Europäischen Union einen rechtlichen Rahmen für die Wertpapierverwahrung und die Verfügung über Wertpapiere zu schaffen, dessen Schwerpunkt allerdings auf den Transaktionen liegt. [...] Ein Rahmen, der materiellrechtlichen Fragen in den oben genannten Problemfeldern umfassend Rechnung trägt, tut deshalb vor allem auf globaler Ebene Not.”

Einen ähnlichen Standpunkt vertrat die Kommission in ihrer Mitteilung von April 2004, wo es heißt:

“Wie sicher ein Wertpapierclearing- und -abrechnungssystem ist, hängt letztendlich von der Solidität des ihm zugrunde liegenden Rechtssystems ab. Allgemeine Rechtsvorschriften, wie Sachenrecht, Wertpapier- und Insolvenzrecht, sowie speziellere Vorschriften, einschließlich der systemeigenen Betriebsvorschriften, wirken sich auf Funktionsweise und Effizienz von Wertpapierclearing- und -abrechnungssystemen aus. Damit Wertpapierclearing- und -abrechnungssysteme ihre Funktion ordnungsgemäß erfüllen können, sollte der Rechtsrahmen eindeutig, verlässlich, kohärent und seine Auslegung und Umsetzung vorhersehbar sein. Auf diese Weise lassen sich Rechtsrisiken für Marktteilnehmer und das gesamte System erheblich verringern.

Am grenzübergreifenden Clearing bzw. der grenzübergreifenden Abrechnung sind mehrere Rechtssysteme mit unterschiedlichen Rechtstraditionen und -ansätzen beteiligt. Obwohl jedes einzelne Rechtssystem den im nationalen Umfeld u. U. auftretenden Fragen und Problemen Rechnung trägt, muss bei der Erbringung grenzübergreifender Clearing- und Abrechnungsdienstleistungen genau bestimmt werden, welches nationale Recht für die vertraglichen und eigentumsrechtlichen Aspekte des gesamten Vorgangs anzuwenden ist (Kollisionsrecht). Selbst wenn die Festlegung der jeweils anzuwendenden nationalen Rechtsvorschriften durch die Harmonisierung der nationalen Kollisionsnormen geklärt wird, können sich Unterschiede in den nationalen Rechtsvorschriften nachteilig auf den gesamten Prozess auswirken. Diese äußerst schwierigen Rechtsfragen kommen zu den Kosten und Unsicherheiten beim grenzübergreifenden Clearing bzw. der grenzübergreifenden Abrechnung noch erschwerend hinzu. [...]

Die derzeitigen Rechtsvorschriften in der EU tragen diesen Fragen bereits teilweise Rechnung. [es folgt ein Verweis auf die Richtlinie über die Wirksamkeit von Abrechnungen und die Richtlinie über Finanzsicherheiten] ... Trotz der Verbesserungen, die diese Maßnahmen in puncto Rechtssicherheit und Zuverlässigkeit und Effizienz des grenzübergreifenden Clearing bzw. der grenzübergreifenden Abrechnung in der EU mit sich bringen werden, sind andere wesentliche Rechtshemmnisse immer noch nicht angemessen berücksichtigt.

Das größte Hindernis ist nach wie vor das Fehlen eines europaweiten Rechtsrahmens für die Behandlung von intermediär-verwahrten Wertpapieranteilen. Dies wurde von der Giovannini-Gruppe als Hauptursache für Rechtsrisiken bei grenzübergreifenden Transaktionen erkannt.

Wertpapiere werden in zunehmendem Maße buchmäßig verwahrt und übertragen (stückelose Wertpapiere). So werden stückelose Wertpapiere ausschließlich buchmäßig auf einem Konto erfasst, das von einem Intermediär verwaltet wird. Bei der Zwischenverwahrung stückeloser Wertpapiere muss unabdingbar zuerst Klarheit über die Rechtsnatur der Ansprüche bestehen, die Anleger in Bezug auf diese Wertpapiere haben. Die Rechtsauslegung weicht jedoch zwischen den einzelnen Mitgliedstaaten stark voneinander ab.

Aufgrund der Tragweite dieser Fragen [...] schlägt die Kommission die Einrichtung einer Expertengruppe bestehend aus Vertretern von Hochschulen und Behörden sowie praktizierenden Anwälten vor. [...]"

Diese Gruppe wurde kürzlich von der Kommission unter der Bezeichnung Arbeitsgruppe „Rechtssicherheit“ eingesetzt.

3. ZUSAMMENFASSUNG DES VORENTWURFS DES UNIDROIT-ÜBEREINKOMMENS

Mit dem Übereinkommen soll ein grundlegender rechtlicher Rahmen für die moderne intermediäre Wertpapierverwahrung geschaffen werden, der systeminterne Solidität und Systemkompatibilität bei grenzübergreifenden Transaktionen gewährleistet.

Der Übereinkommensentwurf konzentriert sich im Wesentlichen auf die Rechtswirksamkeit buchmäßiger Übertragungen und die Endgültigkeit von Übertragungen, die in Form buchmäßiger Abbuchungen und Gutschriften erfolgen. Er deckt zusammengefasst die folgenden rechtlichen Aspekte ab:

- a) die wesentlichen Merkmale der Rechte, die mit einer Wertpapiergutschrift auf einem Depotkonto verbunden sind (Artikel 2 Nummer 1 Buchstaben a-d), ohne die Art dieser Rechte genau zu definieren (Artikel 2 Nummer 1 Buchstabe e);
- b) die Anerkennung der Tatsache, dass die intermediäre Verwahrung dem effektiven Erhalt von Dividenden und der effektiven Wahrnehmung der Aktionärsrechte nicht im Wege stehen darf (Artikel 2 Nummer 3);
- c) den buchmäßigen Erwerb derartiger Wertpapiere, die Verfügung über sie und die Begründung der damit verbundenen Sicherungsrechte (Artikel 3 und 4);
- d) die Anerkennung der Nettoabrechnung (Artikel 3 Nummer 5);

- e) die Wirksamkeit der durch Bucheintrag nachgewiesenen Rechte, die Endgültigkeit von Abbuchungen und Gutschriften (durch Festlegung des Zeitpunkts, zu dem sie wirksam werden) und die Umstände, unter denen sie rückgebucht werden können (Artikel 3 - 6);
- f) den Schutz des mehrstufigen Verwahrsystems durch das Verbot, auf einer höheren Ebene Rechte wahrzunehmen oder zu pfänden (Artikel 2 Nummer 2 Buchstabe b und Artikel 8), und durch die Verpflichtung des Intermediärs, von keinem anderen als dem Depotinhaber Anweisungen entgegenzunehmen (Artikel 13);
- g) die Rangordnung bei konkurrierenden Rechten (Artikel 9);
- h) den Schutz gutgläubiger Käufer (Artikel 10);
- i) die Wirksamkeit von Buchungen gegenüber dem Insolvenzverwalter und Dritten bei Insolvenz eines Intermediärs (Artikel 11);
- j) die Vorbeugung einer Deckungslücke bei den vom Intermediär gehaltenen Wertpapieren und die in einem solchen Fall zu treffenden Gegenmaßnahmen, einschließlich der Maßnahmen zur Verhinderung einer Aufblähung der Emission (Artikel 14 - 16);
- k) der Zugang zum indirekten Verwahrsystem und (im Fall von Anleihen) die Bewahrung eines Rechts auf Aufrechnung mit dem Emittenten (Artikel 17 und 18);
- l) besondere Bestimmungen für Clearing- und Abrechnungssysteme, wonach Regelungen, die auf die Stabilität des Systems oder die Endgültigkeit der Transaktionen abzielen (Artikel 7) und buchmäßige Übertragungen und Abrechnungs- und Zahlungsanweisungen im Falle eines Insolvenzverfahrens vor Rückbuchung oder Widerruf schützen (Artikel 12), Vorrang genießen;
- m) besondere Bestimmungen für Besicherungen, die Methoden für die Sicherheitenverwertung, das Recht auf Verfügung über das Sicherungsgut und den Schutz von zusätzlichen oder Ersatzsicherheiten zum Gegenstand haben (Artikel 19 - 22).

4. AUSWIRKUNGEN AUF DAS GEMEINSCHAFTSRECHT

Für die Verwahrung von und die Verfügung über Wertpapiere besteht auf Gemeinschaftsebene bereits ein rechtlicher Rahmen, der den Schwerpunkt vor allem auf Wertpapiergeschäfte und Systemstabilität legt. Die beiden wichtigsten Rechtsakte sind

- die Richtlinie 98/26/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Mai 1998 über die Wirksamkeit von Abrechnungen in Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen, Amtsblatt L 166 vom 11.06.1998, S. 45-50, im Folgenden "Finalitätsrichtlinie" und
- die Richtlinie 2002/47/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 6. Juni 2002 über Finanzsicherheiten, Amtsblatt L 168 vom 27.06.2002, S. 43-50, im Folgenden "Sicherheitenrichtlinie".

Von den unter Punkt 3 genannten Themen sind einige, insbesondere der Buchstabe l und der Teil des Buchstaben e, der sich auf die Endgültigkeit von Abbuchungen und Gutschriften bezieht, bereits in der Finalitätsrichtlinie geregelt. Der Teil des Buchstaben c, der die

Voraussetzungen für die Begründung eines Sicherungsrechts betrifft, behandelt das gleiche Thema wie Artikel 3 der Sicherheitenrichtlinie. Buchstabe m deckt sich weitgehend mit der Sicherheitenrichtlinie, an die sich die entsprechenden Bestimmungen eng anzulehnen scheinen.

4.1. Finalitätsrichtlinie

Erklärtes Ziel dieser Richtlinie ist es, 1.) die mit Zahlungs- und Wertpapierabrechnungssystemen verbundenen Systemrisiken zu verringern, 2.) Systeme und deren Teilnehmer vor den Folgen von Insolvenzverfahren gegen einen Teilnehmer dieses Systems (insbesondere ausländische Teilnehmer) zu schützen und 3.) Sicherheit im Hinblick darauf zu verschaffen, welches Recht bei Verfügungen über Wertpapiere gilt, die bei Geschäften mit Systemen oder Zentralbanken als Sicherheiten gestellt werden.

Die Finalitätsrichtlinie verschafft sowohl inländischen wie ausländischen Teilnehmern von Zahlungs- und Wertpapierabrechnungssystemen die Gewissheit, dass Übertragungsaufträge und Netting endgültig sind und das Sicherungsgut verwertet werden kann.

Die beiden zentralen Bestimmungen der Richtlinie sind in diesem Zusammenhang die Artikel 3 und 8. Nach Artikel 3 sind Übertragungsaufträge und Netting selbst bei Insolvenzverfahren unwiderruflich und endgültig (womit die Richtlinie von Insolvenzvorschriften abweicht, wonach die vor einer Insolvenz getätigten Transaktionen rückgängig gemacht oder für ungültig erklärt werden können); nach Artikel 8 werden die Rechte und Pflichten, die sich aus der Teilnahme eines insolventen ausländischen Teilnehmers an diesem System oder in Verbindung damit ergeben, durch das für das System maßgebliche Recht bestimmt (womit die Richtlinie von einem Rechtsgrundsatz des internationalen Privatrechts abweicht, wonach die Folgen der Insolvenz normalerweise unter das Recht des Landes fallen, in dem der Teilnehmer seinen Sitz hat).

Überschneidungen zwischen dem Übereinkommensentwurf und der Finalitätsrichtlinie gibt es in erster Linie beim Umgang mit dem Begriff der Wirksamkeit (Endgültigkeit) sowie bei den Bestimmungen, die sich speziell auf Clearing- und Abrechnungssysteme beziehen. Dies gilt insbesondere für:

Die Definition von ‘System’: es ist ungewiss, ob der Übereinkommensentwurf (Artikel 7 und 12 sowie die dazugehörigen Kommentare, beispielsweise der Verweis auf „Mehrere Teilnehmer“) mit dem Systembegriff der Finalitätsrichtlinie zu vereinbaren ist.

In diesem Zusammenhang sei darauf hingewiesen, dass trotz der offensichtlichen Ähnlichkeit zwischen den Konzepten insgesamt, der Begriff des ‘Systems’ in Artikel 2 Buchstabe a der Finalitätsrichtlinie umfassend definiert wird, während der Übereinkommensentwurf dem Begriff keine genauen Grenzen setzt.

Im Kommentar zu Artikel 7 des Übereinkommensentwurfs wird auf standardisierte Verfahren für die Ausführung von Transaktionen (“standardised operational practices for the execution of transactions”) verwiesen, während die Finalitätsrichtlinie die Formulierung “vereinheitlichte Vorgaben für die Ausführung von Zahlungs- bzw. Übertragungsaufträgen” verwendet, wobei der Begriff “Zahlungs- bzw. Übertragungsauftrag” in Artikel 2 Buchstabe i der Richtlinie definiert wird.

Der Begriff der Wirksamkeit (Endgültigkeit): im Übereinkommensentwurf wird der endgültige Charakter mit zwei verschiedenen Begriffen wiedergegeben, nämlich ausdrücklich („finality“) in Artikel 6 und Artikel 12 Nummer 1 und implizit („effectiveness“) in Artikel 5, was der Finalitätsrichtlinie nicht hundertprozentig entspricht. In Artikel 12 des Übereinkommensentwurfs wird die Endgültigkeit als Merkmal der über das System getätigten Ankäufe oder Verfügungen (“acquisitions or dispositions effected through the system”) bezeichnet. Ohne eine klare Definition der Formulierung “über das System getätigt”, besteht jedoch die Möglichkeit, dass für den Begriff der Wirksamkeit im Übereinkommensentwurf ein anderer Geltungsbereich oder eine andere Bedeutung geschaffen wird als in der Finalitätsrichtlinie derzeit der Fall.

Schutz vor Systemrisiken: In den Artikeln 7 und 12 findet sich die Formulierung „Vorschriften, die auf die Stabilität des Systems abzielen“ (“rules directed to the stability of the system”). Hier muss sichergestellt werden, dass diese vergleichsweise breite Formulierung, die Raum für unterschiedliche Auslegungen bietet, keine ungewollten Konsequenzen hat.

4.2. Sicherheitenrichtlinie

Die Sicherheitenrichtlinie hat drei erklärte Ziele: 1.) die Beseitigung der größten Hindernisse für die (grenzübergreifende) Verfügung über Sicherheiten; 2.) den Abbau von Verwaltungsaufwand, Formerfordernissen und aufwändigen Verfahren; und 3.) die Schaffung eines klaren und einfachen rechtlichen Rahmens. Sie deckt Finanzsicherheiten in Form von Finanzinstrumenten und Barguthaben ab und gilt für die Bereitstellung von Sicherheiten in Form eines beschränkten dinglichen Sicherungsrechts oder im Wege der Vollrechtsübertragung. Die Richtlinie beseitigt alle Formerfordernisse und Verwaltungsverfahren für die Bestellung und die Bestätigung der Wirksamkeit einer Finanzsicherheit, die prozessuale Beweisführung bei und die Besitzverschaffung an einer solchen Sicherheit. Sie sieht die Verwertung einer Sicherheit durch Verkauf oder (falls vereinbart) Aneignung und die anschließende Verrechnung ihres Werts mit den maßgeblichen Verbindlichkeiten oder die Verwendung an Zahlungen statt vor, ohne dass dazu eine Verwertungsandrohung, eine gerichtliche Zustimmung, eine Auktion oder eine Wartefrist erforderlich wäre. Darüber hinaus schreibt sie die Anerkennung des Rechts auf Weiterverwendung verpfändeter Wertpapiere vor. Sie schützt Finanzsicherheiten umfassend vor den Konsequenzen eines Insolvenzverfahrens und hält an bewährten Risikomanagementtechniken, wie der Substitution von Wertpapieren und der regelmäßigen Neubewertung auf der Grundlage des Marktkurses fest.

Überschneidungen zwischen dem Übereinkommensentwurf und der Sicherheitenrichtlinie gibt es in erster Linie bei bestimmten Besicherungsbestimmungen, die Verwertungsrechte, das Recht auf Weiterverwendung der als Sicherheit hinterlegten Wertpapiere und den Schutz von Sicherheiten durch Hinzufügung weiterer oder Substitution bestehender Sicherheiten betreffen. Insbesondere die Artikel 19 bis 23 des Übereinkommensentwurfs lehnen sich weitgehend an die entsprechenden Bestimmungen der Sicherheitenrichtlinie an. Da der Wortlaut jedoch nicht genau übereinstimmt, gibt es eine Reihe von Abweichungsmöglichkeiten. Ferner ist festzustellen, dass der Geltungsbereich des Übereinkommensentwurfs breiter ist als bei der Sicherheitenrichtlinie, da er natürliche Personen und ratingabhängige zusätzliche Sicherheiten umfasst.

4.3. Arbeitsgruppe „Rechtssicherheit“

Die Arbeitsgruppe „Rechtssicherheit“, die am 31. Januar 2005 erstmals zusammentrat, hat das Mandat, die in der Kommissionsmitteilung vom April 2004 aufgeworfenen rechtlichen Fragen eingehend zu analysieren, für die durch diese Analyse bestätigten Rechtsunsicherheiten Lösungen vorzuschlagen und die Kommission auf Anfrage in speziellen fachspezifischen Fragen zu beraten und so informell zu unterstützen.

Zu den rechtlichen Problemen zählen kurz gesagt das Fehlen einer EU-weiten Rahmenregelung für die Behandlung von Rechten an intermediär-verwahrten Wertpapieren; Unterschiede zwischen nationalen Rechtsvorschriften mit Auswirkungen auf die Behandlung gesellschaftsbezogener Maßnahmen, wie unterschiedliche Bestimmungen hinsichtlich der genauen Bestimmung des Zeitpunkts, zu dem ein Käufer (beispielsweise zwecks Auszahlung von Dividenden) als Inhaber eines Wertpapiers zu betrachten ist; Beschränkungen hinsichtlich der Möglichkeit des Emittenten, die Belegenheit seiner Papiere zu wählen.

Die Gruppe ist aufgefordert, zahlreiche Kontakte zu anderen Gremien zu knüpfen, vor allem solchen, die auf globaler Ebene ähnliche Arbeiten durchführen, sofern dies zu Kohärenz zwischen EU- und internationalen Maßnahmen beitragen würde. Auf ihrer ersten Sitzung führte die Gruppe den UNIDROIT-Übereinkommensentwurf als Beispiel für ähnliche Arbeiten auf globaler Ebene an.

Es gibt sehr viele Überschneidungen zwischen dem Arbeitsprogramm der Arbeitsgruppe "Rechtssicherheit" und den rechtlichen Aspekten des UNIDROIT-Übereinkommensentwurfs. Dazu zählen die Art der Rechte, die ein Anleger in Bezug auf intermediär-verwahrte Wertpapiere besitzt; die Übertragung dieser Rechte; die Endgültigkeit buchmäßiger Übertragungen; die Behandlung von Pfändungen auf einer höheren Ebene; der Schutz der Anleger vor Insolvenz des Intermediärs; der gutgläubige Erwerb dieser Rechte durch Dritte; die Verknüpfung der dazugehörigen Gutschriften und Abbuchungen; Fragen im Zusammenhang mit der Definition des maßgeblichen Intermediärs und Depotinhabers; die Integrität der Emission und die Aufteilung von Deckungslücken.

5. ZUSTÄNDIGKEIT DER GEMEINSCHAFT

Wie bereits erwähnt, besteht in der EU für Teilbereiche, d.h. die Wertpapierverwahrung und die Verfügung über Wertpapiere, bereits ein rechtlicher Rahmen, dessen Schwerpunkt auf Wertpapiergeschäften und Systemstabilität liegt. Darüber hinaus sind insbesondere die jüngsten EU-Initiativen zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für den grenzübergreifenden Handel und zur Beseitigung der Hindernisse für Clearing und Abrechnung im grenzübergreifenden Handel zu nennen, von denen die Einsetzung der Kommissionsarbeitsgruppe „Rechtssicherheit“ eine der wichtigsten darstellt.

Der Vorentwurf des UNIDROIT-Übereinkommens über harmonisierte matriellrechtliche Vorschriften für intermediär-verwahrte Wertpapiere enthält Bestimmungen, die sich auf die Finalitäts- und die Sicherheitenrichtlinie auswirken könnten. Darüber hinaus könnte er auch auf Bereiche, die weitgehend durch gemeinschaftliche Rechtsvorschriften geregelt sind, und insbesondere auf die Ergebnisse der unlängst eingesetzten Kommissionsarbeitsgruppe „Rechtssicherheit“ Einfluss haben. (Vielsagend ist auch, dass sich auf der UNIDROIT-Website ein Link zu den Berichten der Giovannini-Gruppe, der Mitteilung der

Kommission zu Clearing und Abrechnung in der Europäischen Union (April 2004) und zur Finalitäts- und Sicherheitsrichtlinie findet.)

In den Bereichen des Übereinkommensentwurfs, in denen die Gemeinschaft bereits tätig geworden ist, ist für die Aushandlung und den Abschluss des Übereinkommens ausschließlich sie zuständig.

In Anbetracht dieser ausschließlichen Zuständigkeit für einige Bereiche des UNIDROIT-Übereinkommens ist zu gewährleisten, dass die Interessen der Gemeinschaft in diesem Übereinkommen geschützt werden. Aus diesem Grund müssen Vorkehrungen getroffen werden, damit die Gemeinschaft ihre Rolle gemäß dem EG-Vertrag wahrnehmen kann. Dies setzt voraus, dass sie Vertragspartei des Übereinkommens werden und grundsätzlich über Fragen mit möglicher Relevanz für ihren Zuständigkeitsbereich verhandeln kann, wozu auch die Beitrittsklausel zählt. Der Vorentwurf des UNIDROIT-Übereinkommens enthält jedoch noch keine Bestimmung, wonach Organisationen der regionalen Wirtschaftsintegration oder ähnliche Organisationen, die von souveränen Staaten gebildet werden und über entsprechende Zuständigkeiten verfügen, das Übereinkommen unterzeichnen, annehmen, genehmigen oder ihm beitreten können. Dies muss geändert werden.

Aufgrund der ausschließlichen Zuständigkeit der Gemeinschaft sind die Mitgliedstaaten nicht mehr berechtigt, in einigen in diesen Zuständigkeitsbereich fallenden Fragen Vereinbarungen mit Nichtmitgliedstaaten zu schließen. Damit würde der Übereinkommensentwurf ein so genanntes gemischtes Übereinkommen darstellen.

In Anbetracht der Notwendigkeit einer geschlossenen völkerrechtlichen Vertretung der Gemeinschaft muss sowohl im Laufe der Verhandlungen als auch beim Abschluss des Übereinkommens für eine enge Zusammenarbeit zwischen den Organen der Gemeinschaft und den Mitgliedstaaten gesorgt werden.

II. EMPFEHLUNG

Die Kommission empfiehlt daher, dass

- der Rat die Kommission ermächtigt, im Rahmen der im Anhang genannten Richtlinien und in Konsultation mit einem Ausschuss, den der Rat zur Unterstützung der Kommission in dieser Angelegenheit einsetzt, Verhandlungen im Hinblick auf den Abschluss eines UNIDROIT-Übereinkommens über harmonisierte materiellrechtliche Vorschriften für intermediär-verwahrte Wertpapiere zu führen.
- Da der UNIDROIT-Übereinkommensentwurf teilweise in den Zuständigkeitsbereich der Mitgliedstaaten und teilweise in den Zuständigkeitsbereich der Gemeinschaft fällt, sollten Kommission und Mitgliedstaaten bei den Verhandlungen eng zusammenarbeiten, um eine geschlossene völkerrechtliche Vertretung der Gemeinschaft zu gewährleisten.

ANHANG

VERHANDLUNGSRICHTLINIEN

- (1) Die Kommission bemüht sich um eine Einigung über das künftige UNIDROIT-Übereinkommen über harmonisierte materiellrechtliche Vorschriften für intermediär-verwahrte Wertpapiere und gewährleistet dabei, dass das künftige UNIDROIT-Übereinkommen mit den Gemeinschaftsvorschriften, insbesondere der Richtlinie über die Wirksamkeit von Abrechnungen und der Richtlinie über Finanzsicherheiten sowie dem EG-Vertrag vereinbar ist.
- (2) Die Kommission stellt sicher, dass der Entwurf des UNIDROIT-Übereinkommens über harmonisierte materiellrechtliche Vorschriften für intermediär-verwahrte Wertpapiere angemessene Bestimmungen enthält, die es der Gemeinschaft ermöglichen, gleichberechtigte Vertragspartei des Übereinkommens zu werden.
- (3) Die Kommission unterrichtet den Rat über den Ausgang der Verhandlungen und über jedes im Laufe der Verhandlungen eventuell auftretende Problem.