

OKTOBER 2009

Newsletter

Autoren:

Martin Lanz
Jean-Yves De Both
Philippe Borens
Bénédict Foëx

BANKING & FINANCE

Das Bucheffektengesetz – Handlungsbedarf für Emittenten und Banken

Mit dem Bundesgesetz über Bucheffekten («BEG») wird der professionelle Effektenhandel mit mediatisierter Wertpapierverwahrung auf ein neues Fundament gestellt, indem in weiten Bereichen die heutige Praxis rechtlich nachvollzogen wird. Die Inkraftsetzung des BEG erfolgt auf den 1. Januar 2010. Vor dem Hintergrund der Einführung des BEG besteht bei Banken und Emittenten Handlungsbedarf in verschiedener Hinsicht.

1 AUSGANGSLAGE UND GRUNDZÜGE DES BEG

1.1 BESTEHENDE RECHTSGRUNDLAGEN

Gemäss Art. 965 des Schweizerischen Obligationenrechts («OR») ist ein Wertpapier eine Urkunde, mit der ein Recht derart verknüpft ist, dass es ohne diese weder geltend gemacht noch übertragen werden kann. Im professionellen Effektenhandel mit börsenkotierten Wertpapieren kommt dieser Übertragungsfunktion seit geraumer Zeit allerdings keine Bedeutung mehr zu, da Wertpapiere typischerweise nicht physisch, sondern durch Umbuchung in Konti resp. Depots übertragen werden. Die klassische Funktion des Wertpapiers wird zudem seit mehreren Jahren durch die Existenz von Wertrechten untergraben, wie

sie zunehmend bei Namenaktien (mit aufgeschobenem oder aufgehobenem Titeldruck) von Schweizer Gesellschaften zu beobachten sind. Effekten werden heute nur noch in seltenen Fällen direkt durch Anleger verwahrt, sondern mehrheitlich durch Banken und andere Finanzintermediäre, wie z. B. zentrale Verwahrungsstellen.

Die rechtlichen Grundlagen haben mit diesen Veränderungen und dem Aufbau dieser sog. mediatisierten Verwahrungssysteme nicht Schritt halten können. Mit dem BEG wird dieses Defizit wettgemacht, indem in weiten Bereichen die heutige Praxis kodifiziert wird. Dabei wird ein neues Vermögenobjekt «sui generis», die Bucheffekte geschaffen. Diese weist sowohl Merkmale einer schuldrechtlichen

Forderung als auch einer Sache auf und beinhaltet alle funktionellen Eigenschaften eines Wertpapiers, ohne jedoch eine Sache i.S. des Schweizer Privatrechts zu sein.

1.2 BEGRIFF UND ENTSTEHUNG VON BUCHEFFEKTEN

Bei Bucheffekten handelt es sich unter anderem um Aktien, Obligationen, Derivate und Anteile an kollektiven Kapitalanlagen (resp. gemäss Art. 3 Abs. 1 BEG um vertretbare Forderungs- und Mitgliedschaftsrechte gegenüber einem Emittenten), die einem Effektenkonto gutgeschrieben sind und über welche der Kontoinhaber nach den Vorschriften des BEG verfügen kann. Bucheffekten entstehen in einem zweistufigen Akt. Gemäss Art. 6 Abs. 1 BEG ist zunächst die Hinterlegung von Wertpapieren zur Sammelverwahrung oder von Globalurkunden bei einer Verwahrungsstelle erforderlich. Bei Wertrechten tritt an die Stelle der Hinterlegung die Errichtung eines Wertrechtbuchs durch den Emittenten, mit einer darauf folgenden Eintragung der Wertrechte in das mit dem BEG neu geschaffenen Hauptregister, das von einer Verwahrungsstelle geführt werden muss. Zusätzlich ist für die Entstehung von Bucheffekten die Gutschrift der hinterlegten Wertpapiere oder Globalurkunden resp. eingetragenen Wertrechte im Effektenkonto eines Kontoinhabers erforderlich. Erst mit dem Abschluss dieser beiden Vorgänge entstehen Bucheffekten als selbständige Vermögensobjekte, und erst in diesem Fall wird das BEG anwendbar. Bei den Verwahrungsstellen handelt es sich um Institute in der Schweiz oder im Ausland, die nach dem BEG als Verwahrungsstellen anerkannt sind.

1.3 ÜBERTRAGUNG VON BUCHEFFEKTEN

Gemäss Art. 24 BEG müssen zwei Voraussetzungen erfüllt sein, um rechtswirksam über Bucheffekten verfügen zu können. Einerseits hat eine (formfreie) Weisung des Kontoinhabers an seine Verwahrungsstelle, eine Übertragung vorzunehmen, vorzuliegen (Art. 24 Abs. 1 lit. a BEG). Andererseits muss eine entsprechende Gutschrift im Effektenkonto des Erwerbers erfolgen (Art. 24 Abs. 1 lit. b BEG). Der Gutschrift im Effektenkonto des Erwerbers kommt konstitutive Wirkung für den Übergang der Rechte an den betreffenden Bucheffekten zu. Gemäss Art. 24 Abs. 4 BEG sind Beschränkungen der Übertragbarkeit von Bucheffekten gegenüber dem Erwerber oder Dritten unwirksam, mit Ausnahme der Beschränkung der Übertragbarkeit von Namenaktien (womit die Vinkulierung gemeint ist).

1.4 BESTELLUNG VON SICHERHEITEN AN BUCHEFFEKTEN

Soweit Bucheffekten Gegenstand einer Sicherheit sind, richtet sich deren Bestellung gemäss dem neuen Art. 901

Abs. 3 ZGB ausschliesslich nach dem BEG, und nicht nach dem Zivilgesetzbuch oder Obligationenrecht.

Das BEG unterscheidet bei der Bestellung von Sicherheiten an Bucheffekten zwischen der Bestellung mit und ohne Übertragung der Bucheffekten. Bei der Bestellung von Sicherheiten mit Übertragung der Bucheffekten sind die Regeln von Art. 24 BEG anwendbar. Die Sicherheit ist begründet, wenn der Sicherungsgeber seiner Verwahrungsstelle eine (formfreie) Weisung zur Übertragung von Bucheffekten auf das Effektenkonto des Sicherungsnehmers erteilt und eine entsprechende Gutschrift auf dem Effektenkonto des Sicherungsnehmers erfolgt. Über den Inhalt der Sicherungsabrede zwischen Sicherungsgeber und Sicherungsnehmer sind dem BEG keine Angaben zu entnehmen.

Art. 25 BEG regelt die Bestellung von Sicherheiten ohne Übertragung von Bucheffekten. Solche Sicherheiten entstehen, indem der Kontoinhaber und die Verwahrungsstelle unwiderruflich vereinbaren, dass die Weisungen des Sicherungsnehmers ohne Zustimmung des Kontoinhabers auszuführen sind. Auch hier macht das BEG keinerlei Angaben zur Sicherungsabrede zwischen Sicherungsgeber und Sicherungsnehmer.

1.5 ABSONDERUNG BEI ZWANGSLIQUIDATION

Die im Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen (BankG) enthaltene Regelung der Absonderung von Depotwerten bei der Liquidation einer Bank wird nun für Bucheffekten hinsichtlich der Liquidation einer Verwahrungsstelle im BEG verankert, wobei die Regelung im BEG im Wesentlichen derjenigen des BankG entspricht.

2 HANDLUNGSBEDARF

Nicht nur die Einführung des BEG, sondern auch die damit einhergehenden Änderungen anderer Gesetze führen zu Anpassungsbedarf in den Standarddokumentationen von Banken und in den Statuten und Ausgabebedingungen von Emittenten. Nachfolgend werden beispielhaft Bereiche aufgeführt, bei welchen sich für Banken und Emittenten typischerweise Handlungsbedarf ergibt. Der konkrete Anpassungsbedarf ist jedoch von Fall zu Fall festzulegen.

2.1 HANDLUNGSBEDARF BEI BANKEN

> Sicherheiten.

Das BEG verfolgt aufgrund von Art. 901 Abs. 3 ZGB ein eigenes Sicherheitenregime, das sich nicht nach dem Zivilgesetzbuch oder Obligationenrecht richtet. Über den Inhalt der Sicherungsabrede zwischen Sicherungsgeber und Sicherungsnehmer und über die unwiderrufliche

Vereinbarung zwischen Kontoinhaber und Verwahrungsstelle sind dem BEG allerdings keine Angaben zu entnehmen. Dies macht insbesondere eine genaue Analyse der bisherigen Pfandverträge und Sicherungsübereignungen sowie –zessionen erforderlich, vor allem um die Rechte und Pflichten der Bank als Sicherungsnehmerin oder blosser Verwahrungsstelle bei Drittpfändern festzuhalten, die in Art. 31 BEG erwähnte Verwertung von Sicherheiten näher zu umschreiben und die Rückerstattung von Sicherheiten zu regeln. Zudem ist zu überlegen, ob Bucheffekten, die Gegenstand einer Sicherheit gemäss Art. 25 BEG oder Art. 24 BEG sind, im Kontoauszug gekennzeichnet werden sollen, und ob die Bedeutung einer solchen Kennzeichnung in den Standarddokumentationen zu umschreiben ist.

Nachdem Art. 31 BEG eine Vereinbarung über die Verwertung von Bucheffekten auch in einem gegen die Sicherungsgeberin eröffneten Zwangsvollstreckungsverfahren anerkennt, ist die Sicherungsnehmerin auch bei einer ohne Übertragung von Bucheffekten bestellten Sicherheit berechtigt, die Sicherheit gemäss dem Sicherungsvertrag zu verwerten. Damit stellt sich insbesondere bei zweiseitigen margining-Vereinbarungen, bei denen die Bank entweder als Sicherungsnehmerin oder Sicherungsgeberin auftreten kann, die Frage, ob solche Vereinbarungen als Sicherheit mit oder als solche ohne Übertragung von Bucheffekten ausgestaltet werden sollen.

> Weiterverpfändung/Securities Lending.

Ein Kontoinhaber kann der Verwahrungsstelle das Recht einräumen, über seine Bucheffekten im eigenen Namen und auf eigene Rechnung zu verfügen (Weiterverpfändung/Securities Lending). Handelt es sich beim Kontoinhaber dabei nicht um einen qualifizierten Anleger i.S. des BEG (Verwahrungsstelle, beaufsichtigte Versicherungseinrichtung, öffentlich-rechtliche Körperschaft, Vorsorgeeinrichtung oder Unternehmen mit professioneller Tresorerie), so ist die Ermächtigung hierfür schriftlich in einer separaten Vereinbarung zu erteilen und darf nicht in den AGB enthalten sein (Art. 22 Abs. 2 BEG). Diese Regelung entspricht für Banken grundsätzlich bisheriger Praxis, doch sind die betreffenden Formulare anzupassen.

Im Bereich des Securities Lending sehen heute die Standarddokumentationen oftmals vor, dass trotz Ausleihe der Effekten die Verbuchung von Wertschriften im Depot des Leihers unberührt bleibt. Die entsprechenden Bestände werden jedoch nach der effektiven Ausleihe als «ausgeliehen» oder ähnlich markiert. Gemäss BEG kommt dem Buchungsvorgang, genauer der Gutschrift der Bucheffekten im Effektenkonto des Borgers, nun aber konstitutive Wirkung für die Übertragung der Bucheffekten zu. Da

kein formeller Ausbuchungsvorgang im Effektenkonto des Leihers stattgefunden hat, sind im Resultat dieselben Bucheffekten gleichzeitig in mehreren Effektenkonti verbucht. Es ist somit unter Umständen in den entsprechenden Standarddokumentationen zu präzisieren, dass der Vermerk «ausgeliehen» die Wirkung einer Belastung des Effektenkontos und somit einer Ausbuchung der Bucheffekten hat, wobei gleichzeitig die obligatorischen Ansprüche des Leihers gegenüber dem Borger (z. B. auf Rückerstattung) entstehen.

> Drittverwahrung.

Die Verwahrung von Bucheffekten, Wertpapieren und Wertrechten durch eine Verwahrungsstelle bei einer Drittverwahrungsstelle in der Schweiz oder im Ausland bedarf grundsätzlich nicht der Zustimmung des Kontoinhabers (Art. 9 Abs. 1 BEG). Sofern die ausländische Verwahrungsstelle aber nicht einer Aufsicht untersteht, welche ihrer Tätigkeit angemessen ist, ist hierfür die ausdrückliche Zustimmung des Kontoinhabers nötig (Art. 9 Abs. 2 BEG).

2.2 HANDLUNGSBEDARF BEI EMITTENTEN

> Aufgeschobener Titeldruck.

Die Einführung von Wertrechten in Art. 973c OR impliziert, dass der aufgeschobene Titeldruck nicht mehr zulässig ist. Da nicht verurkundete Aktien als Wertrechte qualifizieren, ist der Emittent verpflichtet, ein Wertrechtebuch zu errichten, in welchem die Anzahl, Stückelung, sowie die Gläubiger einzutragen sind. Beim aufgeschobenen Titeldruck ist die Anzahl nicht verurkundeter Aktien allerdings variabel, weshalb die erforderliche Eintragung im Wertrechtebuch nicht möglich sein dürfte.

> Übertragung.

Die vielfach statutarisch vorgesehene Übertragung von unverbrieften Effekten durch Zession bleibt auch nach der Einführung des BEG möglich und zwar sowohl ausserhalb des Anwendungsbereiches des BEG, als auch im Falle von Bucheffekten aufgrund von Art. 30 Abs. 3 BEG. Es ist jedoch fraglich, ob bei Bucheffekten, denen Wertrechte zugrunde liegen, ein solcher Hinweis noch sinnvoll ist, da Übertragungen mittels Zession die grosse Ausnahme bleiben dürften. Ohne entsprechenden Hinweis auf die Übertragungsmöglichkeit nach Art. 24 BEG in den Statuten könnte zudem der Eindruck erweckt werden, dass eine Übertragung gemäss BEG nicht zulässig ist.

> Globalurkunde.

Der neue Art. 973b Abs. 1 OR sieht vor, dass der Emittent entweder Globalurkunden direkt ausgeben, oder mehrere vertretbare Wertpapiere, die einem einzigen Aufbewahrer anvertraut sind, durch eine Globalurkunde ersetzen kann.

Voraussetzung ist jedoch, dass dies die Ausgabebedingungen respektive Gesellschaftsstatuten entsprechend vorsehen. Der diesbezügliche Anpassungsbedarf in den Statuten dürfte gering sein.

> Wertrechte.

Auf eine neue gesetzliche Basis werden in Art. 973c OR die Wertrechte gestellt. Grundsätzlich zu überarbeiten sind gemäss den obigen Ausführungen Bestimmungen über den aufgeschobenen und aufgehobenen Titeldruck. Es scheint zudem sinnvoll, zu Informationszwecken einen Hinweis auf das Wertrechtbuch in die Statuten aufzunehmen. Soweit Bucheffekten Wertrechte zugrunde liegen, haben Emittenten zudem bei einer Verwahrungsstelle ein Hauptregister einzurichten.

> Umwandlung.

Kontoinhaber können gemäss Art. 7 Abs. 2 BEG vom Emittenten jederzeit verlangen, für Bucheffekten, die durch Hinterlegung einer Globalurkunde oder durch Eintragung von Wertrechten in ein Hauptregister entstehen, Wertpapiere auszustellen. Anleihebedingungen und Statuten sollten zur Vermeidung einer entsprechenden Lieferverpflichtung des Emittenten bereinigt werden.

KONTAKTE

Der Inhalt dieses Newsletter stellt keine Rechts- oder Steuerauskunft dar und darf nicht als solche verwendet werden. Sollten Sie eine auf Ihre persönlichen Umstände bezogene Beratung wünschen, wenden Sie sich bitte an Ihre Kontaktperson bei Schellenberg Wittmer oder an eine der folgenden Personen:

In Zürich:



Dr. Martin Lanz

Partner
martin.lanz@swlegal.ch



Dr. Philippe Borens

Partner
philippe.borens@swlegal.ch

In Genf:



Jean-Yves De Both

Partner
jean-yves.deboth@swlegal.ch



Prof. Bénédict Foëx

Of Counsel
benedict.foex@swlegal.ch

Schellenberg Wittmer
Rechtsanwälte

ZÜRICH

Löwenstrasse 19/Postfach 1876
8021 Zürich/Schweiz
T +41 44 215 5252
F +41 44 215 5200
zurich@swlegal.ch

GENF

15bis, rue des Alpes/Postfach 2088
1211 Genf 1/Schweiz
T +41 22 707 8000
F +41 22 707 8001
geneva@swlegal.ch