

Sonderdruck aus

Innovatives Recht

Festschrift für Ivo Schwander

Herausgegeben von Franco Lorandi und Daniel Staehelin

Lukas Glanzmann

**Das auf die Verpfändung
ausländischer Gesellschafts-
anteile anwendbare Recht**

Das auf die Verpfändung ausländischer Gesellschaftsanteile anwendbare Recht

LUKAS GLANZMANN

Inhaltsübersicht

I.	Einleitung	527
II.	Verpfändung nicht intermediärverwahrter Gesellschaftsanteile	528
A.	Gesetzliche Regelung	528
B.	Objektive Anknüpfung	529
1.	Gesellschaftsanteile in der Form von Wertpapieren	529
a)	Anknüpfung an die Niederlassung des Pfandgläubigers	529
b)	Probleme der Anknüpfung an die Niederlassung des Pfandgläubigers	530
2.	Gesellschaftsanteile in der Form «anderer Rechte»	532
C.	Rechtswahl	532
1.	Zulässigkeit der Rechtswahl	532
2.	Vorbehalte bei einer Rechtswahl	533
a)	Gesellschaftsstatut	533
b)	Recht der objektiven Anknüpfung	533
III.	Verpfändung intermediärverwahrter Gesellschaftsanteile	535
A.	Gesetzliche Regelung	535
B.	Primäre Anknüpfung	536
1.	Rechtswahl im Allgemeinen	536
2.	Rechtswahl gemäss Übergangsbestimmungen	538
C.	Subsidiäre Anknüpfung	539
IV.	Schlussbemerkungen	540

I. Einleitung

Als Absolvent der Universität St. Gallen verbindet man den Namen des Jubilars nicht nur mit Privatrecht schlechthin, sondern vor allem auch mit dem internationalen Privatrecht. Aus diesem Grund möchte ich meinen Beitrag zur Festschrift zum 65. Geburtstag von Prof. Dr. Ivo Schwander einem IPR-Thema widmen, das in der täglichen Finanzierungspraxis von Relevanz ist. Konkret geht es um das auf die Verpfändung von Anteilen an ausländischen Gesellschaften anwendbare Recht.

Aus wirtschaftlicher Sicht gibt es bei der Verpfändung von Gesellschaftsanteilen zwei Konstellationen, die sich hinsichtlich der Eruiierung des Werts und der Verwertbarkeit des Pfandgegenstandes grundlegend unterscheiden: Im einen Fall dienen buchmässig geführte und meist an einer Börse gehandelte Aktien als Pfand. Das ist die typische Situation bei einem Lombardkredit. Im anderen Fall wird ein Pfandrecht über Anteile an der Kreditnehmerin selber oder an einer verbundenen Gesellschaft eingeräumt. Dieser zweite Fall ist eine typische Form der Besicherung im Firmenkundengeschäft bzw. bei strukturierten Finanzierungen.

Die beiden Konstellationen unterscheiden sich nicht nur in wirtschaftlicher, sondern auch in rechtlicher Hinsicht, namentlich wenn es sich um Anteile an ausländischen Gesellschaften handelt. In diesem Fall spielt es nämlich für die Bestimmung des auf das Pfandrecht anwendbaren Rechts eine Rolle, ob die Anteile in einem Wertpapier verbrieft sind oder nicht. Zudem ist zu beachten, dass seit Einführung des Bucheffektengesetzes und der entsprechenden Bestimmungen im IPRG «intermediärverwahrte Wertpapiere» (vgl. zum Begriff unten S. 535) anders angeknüpft werden als gewöhnliche Wertpapiere oder andere Rechte.

In diesem Aufsatz kann es nicht darum gehen, die mit einer Sicherheitenbestellung an Gesellschaftsanteilen verbundenen Fragen des internationalen Privatrechts umfassend abzuhandeln. Vielmehr soll das auf die Verpfändung von Anteilen an ausländischen Gesellschaften anwendbare Recht dargestellt werden. Dabei wird zuerst auf die Verpfändung von nicht intermediärverwahrten Anteilen eingegangen (II.). Anschliessend wird das anwendbare Recht bei der Verpfändung intermediärverwahrter Anteile dargestellt (III.). Es wird jeweils davon ausgegangen, dass es sich beim Verpfänder um eine juristische Person bzw. eine natürliche Person, die kein Konsument ist, handelt.¹

II. Verpfändung nicht intermediärverwahrter Gesellschaftsanteile

A. Gesetzliche Regelung

Die Verpfändung von nicht intermediärverwahrten Gesellschaftsanteilen richtet sich nach Art. 105 IPRG. Diese Bestimmung regelt nur den sachenrechtlichen Teil der Verpfändung, nicht jedoch das zugrunde liegende Verpflichtungsgeschäft.² Bei der

¹ Bei Verträgen mit Konsumenten kommt Art. 120 IPRG zur Anwendung.

² BSK IPRG-FISCH, Art. 105 N 4; IVO SCHWANDER, Einführung in das internationale Privatrecht – Zweiter Band: Besonderer Teil, 2. Aufl. St. Gallen 1997, Rz. 435.

Verpfändung von Wertpapieren geht Art. 105 IPRG dem allgemeinen Sachstatut von Fahrnis nach Art. 100 ff. IPRG vor.³ Vom Sachstatut werden nebst der Begründung des Pfandrechts auch dessen Verlust, Inhalt und Ausübung geregelt.⁴ Daneben werden vom Sachstatut auch die Fragen beantwortet, ob das Pfandrecht akzessorisch ist und ob eine Verfallsabrede zulässig ist.⁵

Art. 105 IPRG unterscheidet bei der Anknüpfung, ob es sich um Forderungen, Wertpapiere oder andere Rechte handelt. Deshalb ist jeweils vorab zu beurteilen, welche Rechtsform die Anteile haben. Das IPRG selber gibt darauf keine Antwort.⁶ Gemäss der h.L. ist diese Frage nach dem auf die Forderung, das Wertpapier oder das andere Recht anwendbaren Statut zu beantworten.⁷ Bei Gesellschaftsanteilen ist dies nach Art. 155 Bst. f IPRG das Gesellschaftsstatut,⁸ denn dieses weiss selbst am besten, welche Rechtsform seine Anteile haben können. So kennt z.B. das Schweizer Recht Bestimmungen, wonach ein Gesellschaftsanteil nicht als Wertpapier ausgegeben werden darf.⁹ Es ist davon auszugehen, dass ausländische Rechtsordnungen ähnliche Normen enthalten. Falls die Gesellschaftsanteile nicht in einem Wertpapier verbriefte sind, dann werden es meistens «andere Rechte» sein, denn solche Gesellschaftsanteile beinhalten ein ganzes Bündel von Rechten und sind somit nicht reine Forderungen.¹⁰

B. Objektive Anknüpfung

1. Gesellschaftsanteile in der Form von Wertpapieren

a) Anknüpfung an die Niederlassung des Pfandgläubigers

Die Verpfändung von Anteilen an ausländischen Gesellschaften, die als Wertpapiere ausgegeben sind, unterliegt dem Recht am gewöhnlichen Aufenthalt des Pfandgläu-

³ CHK IPRG-OLANO, Art. 97–108 N 49.

⁴ BSK IPRG-FISCH, Art. 105 N 7; ZK IPRG-HEINI, Art. 105 N 1.

⁵ BSK IPRG-FISCH, Art. 105 N 4.

⁶ DIETER ZOBL, Internationale Übertragung und Verwahrung von Wertpapieren (aus schweizerischer Sicht), in: SZW 2001, S. 105 ff., S. 109.

⁷ BSK IPRG-FISCH, Art. 105 N 9; ZK IPRG-HEINI, Art. 105 N 3; CHK IPRG-OLANO, Art. 97–108 N 50; ZOBL (Fn. 6), S. 109.

⁸ BSK IPRG-VON PLANTA/EBERHARD, Art. 155 N 13; SCHWANDER (Fn. 2), Rz. 784; ZK IPRG-VISCHER, Art. 155 N 24.

⁹ Vgl. Art. 853 Abs. 3 Satz 2 OR für die Genossenschaft oder Art. 789 Abs. 3 aOR für die GmbH, wonach Anteilscheine bzw. Stammanteile nicht als Wertpapiere ausgegeben werden können (vgl. aber den heutigen Art. 784 Abs. 1 OR, wonach Stammanteile auch als Namenpapiere ausgegeben werden können).

¹⁰ ZK IPRG-HEINI, Art. 105 N 14; ZOBL (Fn. 6), S. 111.

bigers (Art. 105 Abs. 2 Halbsatz 1 IPRG).¹¹ Weil nur natürliche Personen einen gewöhnlichen Aufenthalt haben (vgl. Art. 20 IPRG), stellt sich die Frage, woran anzuknüpfen ist, wenn der Pfandgläubiger eine Gesellschaft ist. Das Gesetz äussert sich nicht dazu, anders als bei einer Anknüpfung an den Wohnsitz, die ebenfalls nur bei natürlichen Personen möglich ist; Art. 21 Abs. 1 IPRG stellt diesem den Sitz einer Gesellschaft gleich.

In der Literatur wird teilweise an den Sitz¹² und teilweise an die Niederlassung¹³ der Gesellschaft angeknüpft. Nach der hier vertretenen Meinung ist aus zwei Gründen an die Niederlassung anzuknüpfen: Wie bereits erwähnt, stellt Art. 21 Abs. 1 IPRG den Sitz einer Gesellschaft dem Wohnsitz einer natürlichen Person gleich. Im Lichte dieser Bestimmung kann das Pendant zum gewöhnlichen Aufenthalt einer natürlichen Person nicht auch der Sitz einer Gesellschaft sein, sondern nur deren Niederlassung.¹⁴ Weiter ist die Anknüpfung an die Niederlassung auch aufgrund des Zwecks dieser Bestimmung sachgerecht, denn die Verpfändung sollte dem Recht des Staates unterliegen, in dem sich der Pfandgläubiger befindet (vgl. unten S. 530 f.). Falls sich die Niederlassung nicht im gleichen Staat wie der Sitz befindet, muss das Recht im Staat der Niederlassung massgebend sein, um diesem Zweck gerecht zu werden.

Weil der Pfandgläubiger einer Kreditsicherheit meistens eine Gesellschaft ist, wird in den nachfolgenden Ausführungen nur noch auf die Anknüpfung an die Niederlassung eingegangen.

b) Probleme der Anknüpfung an die Niederlassung des Pfandgläubigers

Die Anknüpfung an die Niederlassung des Pfandgläubigers bezweckt zweierlei:

Erstens soll die Anknüpfung an der Niederlassung des Pfandgläubigers sicherstellen, dass bei der Verpfändung eines Wertschriftendepots nicht jedes verpfändete Wertpapier einem eigenen Recht unterliegt.¹⁵ Weil es sich bei Effekten eines Wertschriftendepots regelmässig um intermediärverwahrte Wertpapiere handeln wird, dürfte dieser Zweck seit Einführung der Bestimmung über die Anknüpfung von intermediärverwahrten Wertpapieren (Art. 108c IPRG) in den Hintergrund gerückt sein, da sie der besagten Sonderanknüpfung unterliegen (vgl. dazu unten S. 536 ff.).

¹¹ Auf die obligatorische Verpflichtung zur Errichtung des Pfandes kommt hingegen Art. 117 Abs. 2 IPRG zur Anwendung, wonach das Recht an der Niederlassung des Verpfänders massgebend wäre; vgl. BK-ZOBL, Syst. Teil N 921 (vor Art. 884 ZGB).

¹² KURT SIEHR, Das Internationale Privatrecht der Schweiz, Zürich 2002, S. 198.

¹³ ZK IPRG-HEINI, Art. 105 N 12; CHK IPRG-OLANO, Art. 97–108 N 51.

¹⁴ Vgl. auch die Bestimmung von Art. 117 Abs. 2 IPRG, wo die Niederlassung dem gewöhnlichen Aufenthalt gleichgestellt ist.

¹⁵ SCHWANDER (Fn. 2), Rz. 435 Fn. 17.

Zweitens soll mit dieser Bestimmung der Pfandgläubiger in den Mittelpunkt gestellt und so dem Umstand Rechnung getragen werden, dass die Parteien des Pfandvertrags zu seinem Recht die engere Beziehung haben als zum Recht des Wertpapiers.¹⁶ Dieser Zweck scheint auf den ersten Blick den Interessen des Pfandgläubigers zu dienen. Bei einer näheren Betrachtung offenbart sich jedoch, dass der Pfandgläubiger noch andere, unter Umständen gewichtigere Interessen hat. Das Pfandrecht über Anteile an einer Gesellschaft soll nämlich auch gegenüber der betreffenden Gesellschaft durchsetzbar sein, indem z.B. der Pfandgläubiger während der Dauer des Pfandverhältnisses Stimmrechte ausüben kann oder infolge einer Verwertung der Anteile als neuer Gesellschafter anerkannt wird. Dies erfordert aber, dass die Gesellschaft den Pfandgläubiger als solchen und damit auch das Pfandrecht anerkennt.¹⁷ Eine solche Anerkennung wird faktisch nur möglich sein, wenn das Pfandrecht auch mit dem auf die Gesellschaft anwendbaren Recht in Einklang steht.

Zu beachten ist der Vorbehalt von Art. 105 Abs. 3 IPRG, wonach dem Schuldner nur das Recht entgegengehalten werden kann, dem das verpfändete Recht untersteht. Der Schuldner im Sinne dieser Bestimmung ist die Gesellschaft, deren Anteile verpfändet werden.¹⁸ Diese Bestimmung besagt somit nichts anderes, als dass der Gesellschaft nur das auf sie anwendbare Recht, d. h. das Gesellschaftsstatut, entgegengehalten werden kann.¹⁹ Somit muss nicht nur aus faktischen, sondern auch aus rechtlichen Überlegungen sichergestellt werden, dass das Pfandrecht sowohl dem Recht an der Niederlassung des Pfandgläubigers als auch dem Gesellschaftsstatut entspricht.

Schliesslich ist zu beachten, dass das Recht des Lagestaates des Wertpapiers ebenfalls noch eine Bedeutung haben kann.²⁰ Wie bereits erwähnt, geht in der Schweiz die Sonderanknüpfung nach Art. 105 IPRG dem allgemeinen Sachstatut für Mobilien vor (vgl. oben S. 528 f.). Weil dies aber nicht in allen Ländern der Fall ist, sollte das Wertpapier in der Schweiz liegen. Falls das Wertpapier nicht in der Schweiz liegt, besteht die Gefahr, dass nach dem Recht des Lagestaats für die Bestimmung sämtlicher dinglicher Rechte am Wertpapier, also auch der Pfandrechte, das Recht des Lagestaates anwendbar ist.²¹

¹⁶ BOTSCHAFT ZUM BUNDESGESETZ ÜBER DAS INTERNATIONALE PRIVATRECHT, BBl 1983 I S. 263 ff., S. 401.

¹⁷ Die Problematik wurde bereits in der Botschaft erkannt; BOTSCHAFT IPRG (Fn. 16), S. 401.

¹⁸ BSK IPRG-FISCH, Art. 105 N 20; ZK IPRG-HEINI, Art. 105 N 15; CHK IPRG-OLANO, Art. 97–108 N 52.

¹⁹ BOTSCHAFT IPRG (Fn. 16), S. 402.

²⁰ ZK IPRG-HEINI, Art. 105 N 2.

²¹ ZK IPRG-HEINI, Art. 105 N 2; CHK IPRG-OLANO, Art. 97–108 N 50; SCHWANDER (Fn. 2), N 436.

2. Gesellschaftsanteile in der Form «anderer Rechte»

Wenn die verpfändeten Gesellschaftsanteile nicht in einem Wertpapier verbrieft sind, dann handelt es sich um «andere Rechte» im Sinne von Art. 105 IPRG (vgl. oben S. 3). Die Verpfändung solcher anderer Rechte unterliegt nach Art. 105 Abs. 2 Halbsatz 2 IPRG dem auf diese anderen Rechte anwendbaren Recht. Für Gesellschaftsanteile bedeutet dies, dass das auf die verpfändeten Anteile anwendbare Recht, also das Gesellschaftsstatut, auch auf das Pfandrecht anwendbar ist.

Auch bei der Verpfändung «anderer Rechte» kann der Gesellschaft, deren Anteile verpfändet sind, nur das Gesellschaftsstatut entgegengehalten werden (Art. 105 Abs. 3 IPRG) (vgl. oben S. 531). Weil das Gesellschaftsstatut aber schon auf das Pfandrecht selber anwendbar ist, führt dieser Vorbehalt bei der Verpfändung «anderer Rechte» nicht zu einer Kollision von anwendbaren Rechten, wie sie bei der Verpfändung von Wertpapieren auftreten kann.

C. Rechtswahl

1. Zulässigkeit der Rechtswahl

Nach Art. 105 Abs. 1 IPRG steht die Verpfändung von Forderungen, Wertpapieren und anderen Rechten einer Rechtswahl offen. Diese Bestimmung erlaubt einmal, die Verpfändung von Forderungen, Wertpapieren und anderen Rechten einem einheitlichen Recht zu unterstellen, auch wenn diese Forderungen, Wertpapiere und anderen Rechte nach einer objektiven Anknüpfung unterschiedlichen Rechtsordnungen unterliegen. Dies kann z.B. von Interesse sein, wenn die verpfändeten Anteile teils in Wertpapieren verkörpert und teils nicht verbrieft sind oder wenn auf die Gesellschaften verschiedene Rechte anwendbar sind (zur objektiven Anknüpfung vgl. oben S. 529 ff.).

Die Rechtswahl hat den Anforderungen von Art. 116 Abs. 2 IPRG zu genügen.²² Dies bedeutet, dass sie ausdrücklich sein oder sich eindeutig aus dem Vertrag oder aus den Umständen ergeben muss. Mangels abweichender Vereinbarung bezieht sich die Rechtswahl sowohl auf die dingliche Verpfändung als auch auf den obligatorischen Teil des Pfandvertrags.²³ Die Auffassung, dass sich der Satz «Der Pfandvertrag untersteht Schweizer Recht» nur auf den obligatorischen Vertrag bezieht,²⁴ entspricht dann kaum dem Willen der Parteien, wenn im Pfandvertrag sowohl die obli-

²² ZK IPRG-HEINI, Art. 105 N 8; CHK IPRG-OLANO, Art. 97–108 N 50; SCHWANDER (Fn. 2), Rz. 435.

²³ ZK IPRG-HEINI, Art. 105 N 7; CHK IPRG-OLANO, Art. 97–108 N 50.

²⁴ So BSK IPRG-FISCH, Art. 105 N 11.

gatorische Verpflichtung als auch die dingliche Errichtung des Pfandes geregelt sind.²⁵

Nach h.L. ist eine Rechtswahl nicht gültig, wenn sie zu einer Umgehung des Faustpfandprinzips oder zu einer Verletzung des Verbots der Verfallsabrede führt.²⁶

2. Vorbehalte bei einer Rechtswahl

a) Gesellschaftsstatut

Auch eine Rechtswahl unterliegt dem Vorbehalt nach Art. 105 Abs. 3 IPRG, wonach der Gesellschaft nur das auf sie anwendbare Recht entgegengehalten werden kann (vgl. oben S. 531). Eine Rechtswahl kann allerdings dazu beitragen, die mit diesem Vorbehalt verbundenen Probleme zu lösen. Wie bereits erwähnt, ist es aufgrund dieser Bestimmung unabdingbar, dass ein Pfandvertrag auch mit dem Gesellschaftsstatut in Einklang steht. Dies alleine genügt aber unter Umständen nicht, wenn nach dem Gesellschaftsstatut die Verpfändung von Gesellschaftsanteilen einer besonderen Form bedarf oder bei einer Behörde oder in einem Register registriert werden muss. In diesen Fällen ist es oft nicht möglich, die notwendigen Voraussetzungen mit einem Schweizer Pfandvertrag zu erfüllen, sondern es ist ein Vertrag unter lokalem Recht erforderlich. Die Zulässigkeit der Rechtswahl ermöglicht es den Parteien, solchen Erfordernissen des Gesellschaftsstatuts nachzukommen.

b) Recht der objektiven Anknüpfung

Ein weiterer Vorbehalt enthält Art. 105 Abs. 1 Satz 2 IPRG. Danach kann eine Rechtswahl Dritten nicht entgegengehalten werden. Dritte dürfen also darauf vertrauen, dass die Verpfändung von Gesellschaftsanteilen dem Recht untersteht, das bei einer objektiven Anknüpfung anwendbar ist. Dies bedeutet, dass ein Pfandrecht nur dann vollumfänglich gültig ist, wenn es nicht nur unter dem gewählten Recht und dem Gesellschaftsstatut, sondern auch unter dem Recht, das aufgrund einer objektiven Anknüpfung anwendbar ist, gültig ist. Kein Dritter im Sinne dieser Bestimmung ist die Gesellschaft, deren Anteile verpfändet sind; diese kann sich nur auf den Vorbehalt von Art. 105 Abs. 3 IPRG berufen.²⁷

Wie bereits erwähnt, hängt das bei einer objektiven Anknüpfung anwendbare Recht davon ab, ob die verpfändeten Gesellschaftsanteile als Wertpapiere ausgegeben sind oder nicht (vgl. oben S. 529 ff.). Falls die Anteile nicht als Wertpapiere ausgegeben

²⁵ ZK IPRG-HEINI, Art. 105 N 7; BK-ZOBL, Syst. Teil N 921 und 924 (vor Art. 884 ZGB). In diesem Sinne auch BGer. 26.07.2006, 6P.28/2006 und 6S.41/2006, E. 7.3.

²⁶ BK-ZOBL, Syst. Teil N 936 (vor Art. 884 ZGB).

²⁷ BSK IPRG-FISCH, Art. 105 N 21; CHK IPRG-OLANO, Art. 97–108 N 52.

sind, dann ist auf deren Verpfändung das Gesellschaftsstatut anwendbar (vgl. oben S. 532). Dieses ist aber ohnehin bei jeder Verpfändung zu beachten, denn aufgrund von Art. 105 Abs. 3 IPRG kann der Gesellschaft, deren Anteile verpfändet werden, ebenfalls nur das Gesellschaftsstatut entgegengehalten werden. Somit führt der Vorbehalt von Art. 105 Abs. 1 Satz 2 IPRG bei der Verpfändung von nicht in Wertpapieren verbrieften Anteilen zu keiner weiteren Einschränkung.

Falls die verpfändeten Gesellschaftsanteile als Wertpapiere verbrieft sind, dann unterliegt der Pfandvertrag bei einer objektiven Anknüpfung dem Recht an der Niederlassung des Pfandgläubigers (vgl. oben S. 530). Der Vorbehalt von Art. 105 Abs. 1 Satz 2 IPRG führt bei der Verpfändung von Wertpapieren also dazu, dass ein Pfandrecht nur dann vollumfänglich gültig ist, wenn es auch unter dem an der Niederlassung des Pfandgläubigers anwendbaren Recht gültig ist. Der Zweck dieses Vorbehalts ist nicht nachvollziehbar. Insbesondere ist nicht ersichtlich, weshalb Dritte ein schützenswertes Vertrauen in die Anwendung dieses Rechts haben sollten.²⁸ Die Bestimmung ist zudem hinderlich, wenn die Parteien z.B. das Gesellschaftsstatut als anwendbares Recht wählen, um etwaigen Erfordernissen des Gesellschaftsstatuts gerecht zu werden. In diesem Fall müssen immer auch noch die Anforderungen des Rechts an der Niederlassung des Pfandgläubigers beachtet werden. Hat der Pfandgläubiger seine Niederlassung in der Schweiz, dann ist dieses Erfordernis erfüllt, wenn das Pfandverhältnis ein Verpflichtungs- und Erfüllungsgeschäft beinhaltet, das verpfändete Wertpapier auf den Pfandgläubiger übertragen wird und – bei einer Mehrheit von Kreditgebern – zwischen den Forderungsgläubigern und den Pfandgläubigern Identität besteht.²⁹ Bei einer Mehrheit von Kreditgebern und damit Pfandgläubigern genügt es also nicht, wenn das Pfandrecht mit dem Recht an der Niederlassung des Agenten übereinstimmt. Wenn bei einer Mehrheit von Kreditgebern nicht alle Kreditgeber ihre Niederlassung in der Schweiz haben, führt diese Bestimmung zudem dazu, dass das Pfandrecht unter dem Recht an der Niederlassung jedes einzelnen Pfandgläubigers gültig sein muss.

²⁸ BSK IPRG-FISCH, Art. 105 N 12.

²⁹ WOLFGANG WIEGAND, Eigentumsvorbehalt, Sicherungsübereignung und Fahrnispfand, in: Wolfgang Wiegand (Hrsg.), *Mobiliarsicherheiten*, Bern 1998, S. 101 ff., S. 113 f.

III. Verpfändung intermediärverwahrter Gesellschaftsanteile

A. Gesetzliche Regelung

Wie einleitend erwähnt wurde, werden bei Lombardkrediten in der Regel buchmässig geführte Anteile verpfändet. Dabei wird es sich in den meisten Fällen um sog. «intermediärverwahrte Wertpapiere» handeln. Ob im konkreten Fall tatsächlich ein intermediärverwahrtes Wertpapier vorliegt, ist nach dem Haager Wertpapierübereinkommen (HWpÜ)³⁰ zu bestimmen (Art. 108a IPRG).³¹ Bemerkenswert ist, dass das HWpÜ völkerrechtlich noch nicht in Kraft getreten ist. Weil aber das IPRG das HWpÜ als anwendbar erklärt, handelt es sich bei Letzterem bis zu seinem völkerrechtlichen Inkrafttreten um nationales Recht der Schweiz.³²

Intermediärverwahrte Wertpapiere im Sinne des HWpÜ sind die Rechte eines Depotinhabers, die sich aus einer Gutschrift von Wertpapieren auf einem Depotkonto ergeben (Art. 1 Abs. 1 Bst. f HWpÜ). Als Wertpapiere im Sinne des HWpÜ gelten Aktien, Schuldverschreibungen, andere Finanzinstrumente, Finanzanlagen (ausgenommen Barguthaben) oder Rechte daran (Art. 1 Abs. 1 Bst. a HWpÜ). Das relevante Depotkonto muss von einem Intermediär geführt werden (Art. 1 Abs. 1 Bst. b HWpÜ), d.h. einer Person, die im Rahmen einer geschäftlichen oder anderen regelmässigen Tätigkeit für fremde oder sowohl für eigene als auch für fremde Rechnung Depotkonten führt und in dieser Eigenschaft tätig ist (Art. 1 Abs. 1 Bst. c HWpÜ). Eine Bank wird die Voraussetzungen als Intermediär regelmässig erfüllen.

Das auf intermediärverwahrte Wertpapiere anwendbare Recht ist seit dem 1. Januar 2010 primär nach dem HWpÜ zu bestimmen (Art. 108c IPRG). Dabei regelt das HWpÜ selber, für welche Fragen in Bezug auf intermediärverwahrte Wertpapiere es die anwendbare Rechtsordnung bestimmt (vgl. Art. 2 HWpÜ). Dazu gehören unter anderem die Bestellung und Verwertung von Sicherheiten, d.h. auch die Verpfändung von intermediärverwahrten Wertpapieren.³³ Nicht aufgrund des HWpÜ be-

³⁰ Haager Übereinkommen vom 5. Juli 2006 über die auf bestimmte Rechte an intermediärverwahrten Wertpapieren anzuwendende Rechtsordnung.

³¹ So die BOTSCHAFT ZUM BUCHEFFEKTENGESETZ SOWIE ZUM HAAGER WERTPAPIERÜBEREINKOMMEN, BBl 2006, S. 9315 ff., S. 9409 f., und die h.L. (vgl. MARTIN PEYER, Probleme der Rechtswahl nach Haager Wertpapier-Übereinkommen im Depotvertrag, in: AJP 2007, S. 956 ff., S. 961; FLORENCE GUILLAUME, in: Hans Kuhn/Barbara Graham-Siegenthaler/Luc Thévenoz (Hrsg.), The Federal Intermediated Securities Act (FISA) and the Hague Securities Convention (HSC), Bern 2010, Art. 108a SPILA N 1), obwohl der Wortlaut von Art. 108a IPRG klarer sein könnte.

³² BOTSCHAFT BEG/HWpÜ (Fn. 31), S. 9399; GUILLAUME (Fn. 31), Prel. Remarks N 9.

³³ Vgl. insb. Art. 2 Abs. 1 Bst. a, b, c und f i.V.m. Art. 1 Abs. 1 Bst. h HWpÜ. GUILLAUME (Fn. 31), Art. 2 HSC N 4.

stimmt sich hingegen das auf die vertraglichen oder sonstigen persönlichen Rechte und Pflichten der Parteien des Pfandvertrags anwendbare Recht (Art. 2 Abs. 3 Bst. b HWpÜ).³⁴ Dies bedeutet, dass das Verpflichtungsgeschäft wie bei nicht intermediärverwahrten Wertpapieren (s. oben S. 528) separat nach IPRG angeknüpft wird.³⁵ Ebenfalls nicht nach dem HWpÜ, sondern nach IPRG werden das auf die Rechte und Pflichten des Emittenten oder einer Register- oder Übertragungsstelle des Emittenten im Verhältnis zum Wertpapierinhaber oder einer anderen Person anwendbare Recht bestimmt (Art. 2 Abs. 3 Bst. c HWpÜ).³⁶ Daraus folgt, dass auch bei intermediärverwahrten Wertpapieren das Gesellschaftsstatut seine Bedeutung behalten wird.

Wenn sich die Verpfändung von intermediärverwahrten Wertpapieren aufgrund des HWpÜ nach Schweizer Recht richtet, dann ist diese nach den Bestimmungen des BEG vorzunehmen,³⁷ weil es sich bei den intermediärverwahrten Wertpapieren regelmässig um Bucheffekten handeln wird.³⁸

B. Primäre Anknüpfung

1. Rechtswahl im Allgemeinen

Das HWpÜ knüpft primär an die Rechtswahl der Parteien einer Kontovereinbarung an. Nach Art. 4 Abs. 1 Satz 1 Teilsatz 1 HWpÜ ist auf alle in Art. 2 Abs. 1 HWpÜ genannten Fragen – also auch auf die Verpfändung – die geltende Rechtsordnung des Staates anzuwenden, dessen Rechtsordnung in der Kontovereinbarung ausdrücklich als für diese massgebend vereinbart wurde. Daneben ist es auch möglich, in der Kontovereinbarung ausdrücklich vorzusehen, dass auf alle diese Fragen eine andere Rechtsordnung anzuwenden ist (Art. 4 Abs. 1 Satz 1 Teilsatz 2 HWpÜ). Die Rechtswahl muss ausdrücklich erfolgen³⁹ und sich auf alle in Art. 2 Abs. 1 HWpÜ genann-

³⁴ GUILLAUME (Fn. 31), Art. 2 HSC N 21 f.

³⁵ BOTSCHAFT BEG/HWPÜ (Fn. 31), S. 9410; DANIEL GIRSBERGER/MARTIN HESS, Das Haager Wertpapierübereinkommen, in: AJP 2006, S. 992 ff., S. 997; PEYER (Fn. 31), S. 961.

³⁶ GUILLAUME (Fn. 31), Art. 2 HSC N 24 f.; GIRSBERGER/HESS (Fn. 35), S. 997.

³⁷ Vgl. insb. Art. 25, 26, 31 und 32 BEG.

³⁸ Die Basiswerte einer Bucheffekte können auch ausländische Effekten sein (BARBARA GRAHAM-SIEGENTHALER, in: Hans Kuhn/Barbara Graham-Siegenthaler/Luc Thévenoz (Hrsg.), *The Federal Intermediated Securities Act (FISA) and the Hague Securities Convention (HSC)*, Bern 2010, Art. 2 FISA N 10). Allerdings ist nach gewissen Autoren der Begriff der intermediärverwahrten Wertpapiere gemäss HWpÜ weiter gefasst als jener der Bucheffekte gemäss BEG (vgl. GUILLAUME [Fn. 31], Art. 108a SPILA N 4). In einem solchen Fall würde die Verpfändung von Gesellschaftsanteilen im internationalen Verhältnis in den Anwendungsbereich des HWpÜ fallen, auch wenn im Binnenverhältnis keine Bucheffekte vorliegt (vgl. GIRSBERGER/HESS (Fn. 35), S. 998). Selbstverständlich wäre dann das Pfandrecht nicht gemäss BEG zu begründen.

³⁹ Vgl. dazu auch GUILLAUME (Fn. 31), Art. 4 HSC N 10.

ten Fragen beziehen.⁴⁰ Zudem ist sie nur gültig, wenn der massgebliche Intermediär im Staat der gewählten Rechtsordnung im Zeitpunkt der Rechtswahl eine Geschäftsstelle hat, die bestimmte Tätigkeiten ausübt (Art. 4 Abs. 1 Satz 2 HWpÜ). Der massgebliche Intermediär ist jener, der das Depotkonto für den Depotinhaber führt (Art. 1 Abs. 1 Bst. g HWpÜ). Als Geschäftsstelle gilt jede Zweigniederlassung, Agentur oder Repräsentanz.⁴¹ Keine Geschäftsstelle im Sinne dieser Bestimmung ist wohl eine Tochtergesellschaft des gleichen Konzerns, weil nach Art. 1 Abs. 1 Bst. j HWpÜ der Geschäftssitz einer Person, die nicht der Intermediär ist, kein Geschäftssitz im Sinne des HWpÜ ist.⁴² Leider macht diese Regelung wenig Sinn, denn ob eine Bank in einem bestimmten Staat eine Zweigniederlassung oder eine Tochtergesellschaft betreibt, ist häufig nicht ohne weiteres ersichtlich. Nicht notwendig ist hingegen, dass die betreffende Geschäftsstelle das in Frage stehende Depotkonto führt.⁴³

Das Erfordernis, dass die Rechtswahl in der Kontovereinbarung getroffen wird, bewirkt zweierlei: Einmal ist auf jeder Stufe der Verwahrungspyramide eine gesonderte Anknüpfung vorzunehmen. Dies bedeutet, dass auf eine Transaktion mit intermediärverwahrten Wertpapieren unter Umständen mehrere Rechtsordnungen anwendbar sind.⁴⁴ Zudem muss bei jeder Rechtswahl der massgebliche Intermediär eingebunden werden. Dies ist immer dann problematisch, wenn der Pfandgläubiger und der massgebliche Intermediär nicht identisch sind. In diesem Fall können die Parteien eines Pfandvertrags also nicht selbstständig ein Recht wählen, ohne den massgeblichen Intermediär ebenfalls einzubinden.⁴⁵ Selbstverständlich hat die Rechtswahl auch noch den übrigen Anforderungen gemäss Art. 4 HWpÜ zu genügen.

Die Rechtswahl nach HWpÜ hat gegenüber einer Rechtswahl nach IPRG den Vorteil, dass sie grundsätzlich auch Dritten entgegengehalten werden kann (vgl. dazu oben S. 533 f.).⁴⁶ Dies gilt allerdings nur aus der Sicht des Schweizer Rechts. Soweit ein Drittstaat, der kein Vertragsstaat ist, eine vom HWpÜ abweichende Ordnung hat, kann es ohne weiteres zu kollidierenden Ergebnissen kommen.⁴⁷ Weil das HWpÜ völkerrechtlich noch nicht in Kraft getreten ist und eine Inkraftsetzung dem Ver-

⁴⁰ Vgl. dazu auch GUILLAUME (Fn. 31), Art. 4 HSC N 4.

⁴¹ GUILLAUME (Fn. 31), Art. 4 HSC N 12.

⁴² GUILLAUME (Fn. 31), Art. 4 HSC N 12. A.M. GIRSBERGER/HESS (Fn. 35), S. 999, insb. Fn. 42, die davon ausgehen, dass dies eine unzutreffende Auslegung gegen den Wortlaut sei.

⁴³ GUILLAUME (Fn. 31), Art. 4 HSC N 14.

⁴⁴ BOTSCHAFT BEG/HWPÜ (Fn. 31), S. 9410 f.; RETO CONSTANTINI, Kollisionsrechtliche Aspekte des Bucheffektengesetzes, in: SJZ 2010, S. 366 ff., S. 368; GUILLAUME (Fn. 31), Art. 4 HSC N 5.

⁴⁵ PEYER (Fn. 31), S. 966.

⁴⁶ GIRSBERGER/HESS (Fn. 35), S. 999.

⁴⁷ PEYER (Fn. 31), S. 970.

nehmen nach auch nicht absehbar ist,⁴⁸ werden solche Kollisionen wohl noch längere Zeit die Regel bleiben. Hinzu kommt, dass die Rechtswahlfreiheit unter dem HWpÜ stark eingeschränkt ist und insbesondere die Wahl des Gesellschaftsstatuts nicht zulässig ist; dieses wird in Art. 6 Abs. 1 Bst. a HWpÜ sogar ausdrücklich als nicht massgebend bezeichnet.⁴⁹ Gleichzeitig werden die Rechte und Pflichten des Emittenten im Verhältnis zum Wertpapierinhaber nicht nach HWpÜ (Art. 2 Abs. 3 Bst. c HWpÜ), sondern nach IPRG angeknüpft, d.h. sie unterliegen dem Gesellschaftsstatut (vgl. oben S. 536). Damit werden die bei der Verpfändung nicht intermediärverwahrter Gesellschaftsanteile bestehenden Probleme im Verhältnis zur Gesellschaft, deren Anteile verpfändet werden, fortbestehen. Es kann deshalb mitunter erforderlich sein, einen Pfandvertrag dem Gesellschaftsstatut zu unterstellen, auch wenn dies nach HWpÜ keine gültige Rechtswahl ist. Wäre nach HWpÜ auf die Verpfändung Schweizer Recht anwendbar, dann ist in diesem Fall wiederum sicherzustellen, dass das Pfandrecht auch nach Schweizer Recht gültig errichtet wurde und besteht, damit es vollumfänglich gültig ist (vgl. oben S. 8).

2. Rechtswahl gemäss Übergangsbestimmungen

Das HWpÜ enthält in seinen Übergangsbestimmungen spezielle Regelungen für Kontovereinbarungen, die vor seinem völkerrechtlichen Inkrafttreten abgeschlossen worden sind.⁵⁰ Die Vertragsstaaten können bezüglich der Anwendbarkeit dieser Übergangsbestimmungen Vorbehalte anbringen, was die Schweiz jedoch nicht gemacht hat.⁵¹ Weil das HWpÜ völkerrechtlich noch nicht in Kraft getreten ist (vgl. oben S. 535), sind die Übergangsbestimmungen nach der h.L. nicht nur auf vor dem 1. Januar 2010 abgeschlossene Kontovereinbarungen anwendbar, sondern auch auf solche, die heute abgeschlossen werden.⁵² Dies, obwohl das HWpÜ heute nationales Recht der Schweiz ist. Damit gelten sämtliche Kontovereinbarungen, die bis zum völkerrechtlichen Inkrafttreten des HWpÜ abgeschlossen werden, als «altrechtlich».⁵³

Aufgrund der Übergangsbestimmungen bestimmt sich das anwendbare Recht immer dann unmittelbar nach Art. 4 und 5 HWpÜ, wenn eine altrechtliche Kontovereinbarung ausdrücklich auf das HWpÜ Bezug nimmt (Art. 16 Abs. 2 Satz 1 HWpÜ

⁴⁸ Vgl. GUILLAUME (Fn. 31), Prel. Remarks N 2–8.

⁴⁹ Die Liste von Art. 6 HWpÜ hat rein deklaratorischen Charakter: GIRSBERGER/HESS (Fn. 35), S. 999.

⁵⁰ Art. 16 HWpÜ.

⁵¹ GUILLAUME (Fn. 31), Art. 16 HSC N 6.

⁵² PEYER (Fn. 31), S. 269; HARALD BÄRTSCHI, Die rechtliche Umsetzung des Bucheffektengesetzes, in: AJP 2009, S. 1071 ff., S. 1085.

⁵³ Vgl. GIRSBERGER/HESS (Fn. 35), S. 1006.

e contrario).⁵⁴ In diesem Fall gelten also die Ausführungen über die Rechtswahl im Allgemeinen (vgl. oben S. 536 ff.) auch für altrechtliche Kontovereinbarungen.

Falls sich eine altrechtliche Kontovereinbarung nicht ausdrücklich auf das HWpÜ bezieht, hat eine darin enthaltene Rechtswahlklausel die Wirkung, dass die gewählte Rechtsordnung massgebend ist, sofern der massgebliche Intermediär bei Abschluss der Vereinbarung eine Geschäftsstelle in diesem Staat hatte und diese die in Art. 4 Abs. 1 Satz 2 HWpÜ genannten Bedingungen erfüllte (Art. 16 Abs. 3 HWpÜ). Dabei ist zu beachten, dass die Rechtswahl für alle in Art. 2 Abs. 1 HWpÜ genannten Fragen gilt, auch wenn sich die Rechtswahl nur auf einen Aspekt bezieht.⁵⁵

Beinhaltet eine altrechtliche Kontovereinbarung keine eigentliche Rechtswahl, haben die Parteien jedoch vereinbart, dass das Depotkonto in einem bestimmten Staat geführt wird, so ist auf alle in Art. 2 Abs. 1 HWpÜ genannten Fragen die in diesem Staat geltende Rechtsordnung anzuwenden, sofern der massgebliche Intermediär bei Abschluss der Vereinbarung eine Geschäftsstelle in diesem Staat hatte, welche die in Art. 4 Abs. 1 Satz 2 HWpÜ genannten Bedingungen erfüllte (Art. 16 Abs. 4 HWpÜ). In diesem Fall wird die Bestimmung des Staates, in welchem das Depotkonto geführt wird, als Rechtswahl im Sinne von Art. 4 HWpÜ interpretiert.⁵⁶

C. Subsidiäre Anknüpfung

Soweit die Parteien keine gültige Rechtswahl oder überhaupt keine Rechtswahl (auch nicht im Sinne von Art. 16 Abs. 3 und 4 HWpÜ) getroffen haben, bestimmt sich das anwendbare Recht nach Art. 5 HWpÜ.⁵⁷ Diese Bestimmung kommt also z.B. zur Anwendung, wenn die Parteien eines Pfandvertrags das Gesellschaftsstatut als anwendbares Recht wählen und der massgebliche Intermediär keine Geschäftsstelle in diesem Staat hat.⁵⁸ Für diese Fälle hält Art. 5 HWpÜ eine Kaskade von Anknüpfungstatbeständen bereit:

In erster Linie soll die geltende Rechtsordnung des Staates angewendet werden, in dem die Geschäftsstelle gelegen ist, durch die der massgebliche Intermediär die Kontovereinbarung abgeschlossen hat. Dazu ist allerdings erforderlich, dass in einer schriftlichen Kontovereinbarung ausdrücklich und unmissverständlich erklärt wird, dass die Kontovereinbarung über diese bestimmte Geschäftsstelle geschlossen wur-

⁵⁴ GIRSBERGER/HESS (Fn. 35), S. 1006.

⁵⁵ GUILLAUME (Fn. 31), Art. 16 HSC N 3.

⁵⁶ GUILLAUME (Fn. 31), Art. 16 HSC N 4.

⁵⁷ GUILLAUME (Fn. 31), Art. 5 HSC N 1 und Art. 16 HSC N 5.

⁵⁸ GUILLAUME (Fn. 31), Art. 5 HSC N 2.

de⁵⁹ und die Geschäftsstelle die in Art. 4 Abs. 1 Satz 2 HWpÜ genannten Voraussetzungen erfüllte (Art. 5 Abs. 1 Satz 1 HWpÜ). Kann die anzuwendende Rechtsordnung so nicht bestimmt werden, so ist die Rechtsordnung des Staates anzuwenden, nach dem der massgebliche Intermediär als juristische Person gegründet oder in anderer Weise organisiert ist (Art. 5 Abs. 2 Teilsatz 1 HWpÜ). Kann die anzuwendende Rechtsordnung auch so nicht bestimmt werden, so ist schliesslich die Rechtsordnung des Staates anzuwenden, in welchem der massgebliche Intermediär seinen Hauptgeschäftssitz hat (Art. 5 Abs. 3 HWpÜ).

IV. Schlussbemerkungen

Das internationale Privatrecht hat den Anspruch, plurinationale Sachverhalte so zu regeln, dass diejenige nationale Rechtsordnung zur Anwendung kommt, die am besten geeignet ist, diese Sachverhalte zu regeln.⁶⁰ Leider zeigen die vorstehenden Ausführungen, dass im Bereich der Verpfändung von Anteilen an ausländischen Gesellschaften weder das IPRG noch das HWpÜ diesem Anspruch gerecht wird. Die Problematik dürfte vor allem darin liegen, dass einer Verpfändung ausländischer Gesellschaftsanteile unterschiedliche Konstellationen zugrunde liegen können, bei denen die Interessenlagen nicht immer die gleichen sind. Aus diesem Grund macht es sicher wenig Sinn, wenn die nach IPRG anwendbare Rechtsordnung davon abhängt, ob der Gesellschaftsanteil in einem Wertpapier verkörpert ist oder nicht. Ungewollte Rechtsfolgen dieser Differenzierung können bis zu einem gewissen Grad durch eine Rechtswahl beseitigt werden, die im IPRG grundsätzlich zulässig ist. Deshalb Dritten in gewissen Fällen eine solche Rechtswahl nicht soll entgegengehalten werden können, ist jedoch nicht nachvollziehbar. Einen solchen Vorbehalt kennt das HWpÜ nicht, was gegenüber der Situation gemäss IPRG sicher ein Fortschritt ist. Hingegen ist bedauerlich, dass das HWpÜ eine Rechtswahl nur in einer Kontovereinbarung zulässt und zudem die wählbaren Rechtsordnungen sehr limitiert sind. Dies gilt umso mehr, als das Gesellschaftsstatut nicht ohne weiteres gewählt werden kann und davon auszugehen ist, dass das HWpÜ noch während längerer Zeit nationales Recht der Schweiz bleiben wird bzw. zumindest nicht von einer Vielzahl von Staaten in Kraft gesetzt werden wird. Zusammenfassend lässt sich sagen, dass sowohl die Regelungen gemäss IPRG als auch jene gemäss HWpÜ weder zu überzeu-

⁵⁹ Für die Beantwortung der Frage, ob in einer Kontovereinbarung ausdrücklich und unmissverständlich erklärt ist, dass der massgebliche Intermediär die Kontovereinbarung über eine bestimmte Geschäftsstelle geschlossen hat, vgl. Art. 5 Abs. 1 Satz 2 HWpÜ.

⁶⁰ IVO SCHWANDER, Einführung in das internationale Privatrecht – Erster Band: Allgemeiner Teil, 3. Aufl. St. Gallen 2000, Rz. 144.

Das auf die Verpfändung ausländischer Gesellschaftsanteile anwendbare Recht

gen vermögen noch den Interessen der an einer Verpfändung von ausländischen Gesellschaftsanteilen beteiligten Parteien in allen Teilen gerecht werden.

