



Bundesministerium
der Justiz und
für Verbraucherschutz

Securities Law Legislation –
auf dem Weg zu einem
europäischen Wertpapierrecht
2. Frankfurter Börsenforum
am 15. Oktober 2014

**Stand der EU-
Wertpapierrechtsharmonisierung**

Ute Höfeld, Bundesministerium der Justiz und
für Verbraucherschutz



Stand der EU- Wertpapierrechtsharmonisierung

- I. Vorgeschichte
- II. Sachstand SLD/SLL
- III. Ausblick



Vorgeschichte

- 2001/ 2003: Erster und zweiter Giovannini Report (Identifizierung von u.a. Legal Barriers)
- 2006/ 2008: Erste und zweite Empfehlungen der Legal Certainty Group (zur Lösung der Legal Barriers)
- 2009: Genfer Wertpapierübereinkommen
- seit 2010: Securities Law Member States Working Group



Wesentliche Regelung des Genfer Wertpapierübereinkommens

- Rechtserwerb durch Depotgutschrift;
aber (nach Kritik):
 - nationales Recht bestimmt, wann Buchung wirksam ist , d.h. derivativer Rechtserwerb kann vorgeschrieben werden („no credit without debit“), zur Verhinderung von „Wertpapierinflation“ und „herrenlosen“ Wertpapieren
 - Vorrang des Gesellschaftsrechts sichergestellt
- funktionaler Ansatz (d.h. nicht konkrete Rechtsposition aufgrund Depotgutschrift wird festgelegt, sondern nur, welche Mindestrechte die jeweilige Rechtsposition dem Anleger vermitteln muss)



Bewertung des Genfer Wertpapierübereinkommens

- Durch wesentliche Verweise auf nationales Recht wird offen anerkannt, dass echte Harmonisierung nicht möglich ist (zu große Unterschiede zwischen schuldrechtlichem und sachenrechtlichem System)
- Echte Harmonisierung wäre nur möglich gewesen, wenn eines der beiden Systeme sich dem anderen anpasst - aber dieser Preis war wohl allen zu hoch



Sachstand SLD/SLL

- Bisher kein offizieller Vorschlag der EU-Kommission
- seit 2010 : 7 Sitzungen der Securities Law Member States Working Group
- Diskussion verschiedener Regelungskonzepte der EU-Kommission; zunächst Richtlinie (SLD), später eher Verordnung (SLL)
- Letzte Sitzung Mai 2013; danach nichts Neues



Bisher diskutierter Inhalt der SLD/ SLL

- Materielles Wertpapierrecht (Orientierung am Genfer Wertpapierübereinkommen, aber ohne die wesentlichen Verweise auf nationales Recht)
- Kollisionsrecht
- „Sonstiges“:
 - CSD-Regulierung (inzwischen in CSDR)
 - Aktionärsrechte (jetzt in Entwurf SHRD-Änderung)
 - Schattenbanken (jetzt in SFTR-Entwurf)



Ausblick

- Derzeit nicht absehbar, wann und mit welchem Inhalt SLD/SLL kommt
- EU-Mitgliedstaaten können Genfer Wertpapierübereinkommen nicht allein zeichnen und ratifizieren (da sog. gemischtes Übereinkommen, EU-Ratsbeschluss zur Zeichnung erforderlich)
- Stillstand unbefriedigend (im Hinblick auf Reformbedarf des deutschen Depotrechts, siehe BMJ-Eckpunktepapier 2008)



Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!