

Technische Universität Dortmund
Fakultät Wirtschaftswissenschaften

Dissertation

Bei Prof. Dr. Bernhard Kreße, LL.M., Maître en droit

Thema:

Die Entmaterialisierung des Wertpapiers und seine ökonomische Bedeutung

Name: Svenja Kühn

Dissertation in der Fakultät Wirtschaftswissenschaften an der
Technischen Universität in Dortmund

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Wintersemester 2018/2019 der wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Technischen Universität in Dortmund angenommen.

Zunächst möchte ich denjenigen Personen meinen großen Dank aussprechen, die mich während meiner gesamten Promotionszeit begleitet und unterstützt haben.

Mein besonderer Dank gilt vor allem meinem Doktorvater, Herrn Professor Dr. Bernhard Kreße LL.M., Maître en droit, für seine persönliche Unterstützung und Betreuung, um diese Arbeit zu verwirklichen. Ohne seine wertvollen Anregungen und seinen fachlichen Rat wäre die Ausfertigung meiner Dissertation nicht denkbar gewesen wäre. Ebenfalls möchte ich Frau Professor Dr. Christiane Pott für die umgehende Erstellung des Zweitgutachtens danken.

Ebenfalls Dank sagen möchte ich meinem Freund für seine Geduld und Ermutigungen. Zu guter Letzt möchte ich mich bei meinen Eltern, die mir das Studium, die Promotion und vieles mehr ermöglicht haben, sowie meinem Bruder, der alle Höhen und Tiefen bei der Fertigstellung dieser Arbeit mit mir durchlebt und mir immer beiseite gestanden, bedanken. Ich danke Ihnen mehr, als es mir in diesem Vorwort möglich ist. Gewidmet ist diese Arbeit daher meinen Eltern und meinem Bruder für Ihre Unterstützung auf meinem bisherigen Lebensweg und den nötigen Rückhalt.

Bochum, im April 2023

Svenja Kühn

Inhaltsverzeichnis

Literaturverzeichnis	V
A. Einführung.....	1
B. Grundlagen	5
I. Wertpapierrecht	5
II. Allgemeiner Wertpapierbegriff.....	7
III. Einteilung der Wertpapiere.....	11
1. Rektapapiere.....	13
2. Orderpapiere.....	16
3. Inhaberpapiere	19
4. Legitimationspapiere	21
IV. Wertpapiersammelverwahrung nach dem Depotgesetz	24
1. Drittverwahrung	25
2. Sonderverwahrung	26
3. Sammelverwahrung	27
a) Arten der Sammelverwahrung.....	29
b) Wertpapiersammelbank	30
c) Sammelverwahrfähige Wertpapiere.....	33
d) Sammelurkunden	34
4. Eigentumsverhältnisse	35
a) Entstehung des Miteigentumsanteils nach Bruchteilen	36
aa) Voraussetzungen.....	36
bb) Bruchteilsgemeinschaft	38
b) Besitzmittlungsverhältnisse.....	39
aa) Mittelbarer Besitz	40
bb) Mehrstufiger mittelbarer Besitz	42
cc) Mehrstufiger mittelbarer Besitz bei der Sammelverwahrung.....	43
(1) Sammelverwahrung einzelverbrieftter Wertpapiere....	44
(2) Sammelverwahrung von Globalurkunden	50
C. Verfügungen über Wertpapiere	52
I. Sachenrechtliche Übertragung.....	53
1. Einigung	53
2. Übergabe	54
a) Objektive Voraussetzungen.....	55

aa) Vollständige und endgültige Besitzaufgabe des Veräußerers	55
bb) Besitzwechsel.....	55
(1) Übergabe durch den Veräußerer	55
(2) Übergabe unter Mitwirkung von Besitzdienern	56
(3) Übergabe mittels Besitzmittlungsverhältnis	57
b) Subjektive Voraussetzungen	58
3. Übereignung gem. § 929 S. 2 BGB	58
4. Anwendungsbereich	59
5. Besitzkonstitut.....	62
a) Normzweck.....	62
b) Voraussetzungen.....	63
aa) Einigung	63
bb) Veräußerer als Eigenbesitzer	63
cc) Vereinbarung eines Besitzkonstituts.....	64
(1) Allgemeines	64
(2) Erfordernis eines konkreten Besitzkonstituts.....	66
(3) Herausgabeanspruch.....	69
c) Sicherungsübereignung	69
6. Abtretung des Herausgabeanspruchs.....	71
a) Normzweck.....	71
b) Voraussetzungen der Eigentumsübertragung.....	72
aa) Dingliche Einigung	72
bb) Abtretung des Herausgabeanspruchs.....	72
(1) Besitz eines Dritten.....	73
(2) Stellung des Veräußerers	74
(3) Abtretungsvereinbarung	75
(4) Gegenstand der Abtretung	76
(5) Verfügungsbefugnis	77
II. Abtretung § 398 i. V. m. § 952 BGB analog	78
1. Normzweck	78
2. Anwendungsbereich	79
a) Schuldscheine (Abs. 1).....	79
b) Urkunden über sonstige Rechte (Abs. 2)	79
aa) Rektapapiere (Namenspapiere)	80
bb) Inhaber- und Orderpapiere.....	82

III. Gutgläubiger Erwerb	83
1. Normzweck der §§ 932 ff. BGB	83
2. Allgemeine Voraussetzungen der §§ 932 ff. BGB	85
a) Rechtsgeschäft im Sinne eines Verkehrsgeschäftes	85
b) Besitzverschaffungsmacht als Rechtsscheintatbestand	86
c) Gutgläubigkeit	86
aa) Grundsatz	86
bb) Gegenstand.....	87
cc) Inhalt	88
(1) Kenntnis	88
(2) Grob fahrlässige Unkenntnis.....	88
(3) Zeitpunkt	89
(4) Person des Gutgläubigen	90
3. Tatbestandsvoraussetzungen § 932 BGB.....	91
a) Erwerb nach § 932 Abs. 1 S. 1 BGB	91
b) Erwerb nach § 932 Abs. 1 S. 2 BGB	91
4. Tatbestandsvoraussetzungen des § 933 BGB	92
5. Tatbestandsvoraussetzungen des § 934 BGB	94
a) § 934 Alt. 1 BGB	95
b) § 934 Alt. 2 BGB	96
6. Tatbestandvoraussetzungen des § 935 BGB	97
a) Normzweck.....	97
b) Abhandenkommen	98
c) Besitzverhältnisse	98
d) Anwendung auf Inhaber-, Order- und Rektapapiere	99
IV. Eigentumsübertragung von Girosammeldepotanteilen	99
1. Besitzumstellung als Übergabe i. S. v. § 929 S. 1 BGB	100
2. Dingliche Einigung über den Eigentumsübergang.....	103
3. Eigentumsübertragung nach § 929 S. 2 BGB	106
4. Eigentumsübertragung nach §§ 929, 930 BGB.....	106
5. Eigentumsübertragung nach §§ 929, 931 BGB.....	107
6. Gutgläubiger Erwerb	108
D. Verkehrsfähigkeit unverkörperter „Wertpapiere“	114
I. Ausgangslage.....	114
II. Distributed-Ledger-Technologie/Blockchain-Technologie	115
III. Rechtsvergleichende Aspekte	117

1. Frankreich	118
a) Überblick über die Rechtslage.....	118
b) Einführung von Bucheffekten	119
2. Schweiz	120
a) Überblick über die Rechtslage.....	120
b) Einführung von Bucheffekten	121
aa) Entstehung	121
bb) Wertreche als Basiswerte.....	124
cc) Verfügung.....	127
dd) Stornierung.....	132
c) Registerwertrechte	134
aa) Registrierungsvereinbarung	136
bb) Wertrechtregister	137
cc) Wirkungen von Registerwertrechten	139
dd) Übertragung	140
IV. Einführung elektronischer Wertpapiere in Deutschland	141
1. Wertrechte	142
2. Schuldbuchforderungen	143
a) Sammelschuldbuchforderungen	144
b) Einzelschuldbuchforderungen	146
3. Neuregelung: Gesetz zur Einführung von elektronischen Wertpapieren	147
a) Hintergrund.....	147
b) Anwendung auf Inhaberschuldverschreibungen	149
c) Wahlrecht für Emittenten	150
d) Elektronische Wertpapiere als bewegliche Sache?.....	151
e) Elektronische Wertpapierarten	152
f) Regelungen für elektronische Wertpapierregister.....	152
aa) Zentrales Register	154
bb) Kryptowertpapierregister	156
cc) Sammel- und Einzeleintragung	159
dd) Inhaber und Berechtigter	160
g) Begebung und Übertragung elektronischer Wertpapiere..	161
h) Sondervorschriften zu den §§ 793 ff. BGB.....	163
V. Abschließende Bewertung.....	164

Literaturverzeichnis

- Adam, Katarina
Blockchain-Technologie für Unternehmensprozesse,
Sinnvolle Anwendung der neuen Technologie in
Unternehmen, 2. Auflage, Berlin 2022
(zitiert: *Adam*, Blockchain-Technologie für
Unternehmensprozesse)
- Adler, Karl
Studien zur Lehre von den Wertpapieren und dem
Wechsel, GrünhutsZ 26 (1899), 19 ff.
- Albrecht, Achim (Hrsg.)/
Karahan, Davud (Hrsg.)/
Lenenbach, Markus (Hrsg.)
Fachanwaltshandbuch Bank- und Kapitalmarktrecht,
Bonn 2010
(zitiert: *Bearbeiter*, in: Albrecht/Karahan/Lenenbach
Fachanwaltshandbuch Bank- und Kapitalmarktrecht)
- Alpaydin, Ethem
Maschinelles Lernen, 3. Auflage, Berlin/Boston 2022
(zitiert: *Alpaydin*, Maschinelles Lernen)
- Apfelbaum, Sebastian
Die Verpfändung der Mitgliedschaft in der
Aktiengesellschaft, Berlin 2005
(zitiert: *Apfelbaum*, Verpfändung)
- Assmann, Heinz-Dieter (Hrsg.)/
Schütze, Rolf A. (Hrsg.)/
Buck-Heeb, Petra (Hrsg.)
Handbuch des Kapitalanlagerechts, 5. Auflage,
München 2020
(zitiert: *Bearbeiter*, in: Assmann/Schütze/Buck-Heeb
Handbuch des Kapitalanlagerechts)
- Babel, Wolfgang
Industrie 4.0, China 2025, IoT, Der Hype um die Welt
der Automatisierung, Wiesbaden 2021
(zitiert: *Babel*, Industrie 4.0)

- Beck`sche Kurzkomentare Handelsgesetzbuch mit GmbH & Co., Handelsklauseln, Bank- und Kapitalmarktrecht, Transportrecht (ohne Seerecht), Band 9, 42. Auflage, München 2023
(zitiert: *Bearbeiter*, in: Hopt HGB)
- Beck`scher Online-Kommentar Online-Kommentar zum BGB, 65. Edition, München 2023
hrsg. v. Bamberger, Georg/
Roth, Herbert/
Hau, Wolfgang/
Poseck, Roman
- Buch 2: Recht der Schuldverhältnisse
 - Buch 3: Sachenrecht
- (zitiert: *Bearbeiter*, in: BeckOK BGB, Stand: MM/JJJJ)
- Berger, Christian Verpfändung und Verwertung von Aktien, WM 2009, 577 ff.
- BGB-RGRK Das Bürgerliche Gesetzbuch mit besonderer Berücksichtigung der Rechtsprechung des Reichsgerichts und des Bundesgerichtshofs, Band 2, 4. Teil (§§ 631-811), 12. Auflage, Berlin, New York 1978
(zitiert: *Bearbeiter*, in: BGB-RGRK)
- Bialluch-von Allwörden, Stephanie Zivil- und prospektrechtliche Aspekte des eWpG-E, RD 2021, 13 ff.
- Born, Michael Europäisches Kollisionsrecht des Effektengiros, Tübingen 2014
(zitiert: *Born*, Europäisches Kollisionsrecht)
- Böckli, Peter Schweizer Aktienrecht, 4. Auflage, Zürich/Basel/Genf 2009
(zitiert: *Böckli*, Schweizer Aktienrecht)

- Canaris, Claus-Wilhelm Bankvertragsrecht, Sonderausgabe von Band 3, Teil 3 (2. Bearbeitung), Handelsgesetzbuch, Großkommentar (3. Auflage), 2. Auflage, Berlin 1981
(zitiert: *Canaris*, Bankvertragsrecht)
- Casper, Matthias Wechselgesetz, Scheckgesetz, Recht des Zahlungsverkehrs: WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, 24. Auflage, München 2020
(zitiert: *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs)
- Ders. Elektronische Schuldverschreibung: es ist Zeit für einen gesetzlichen Neustart, BKR 2019, 209 ff.
- Conreder, Christian/
Diederichsen, Mathis/
Okonska, Magdalena Das neue Gesetz über elektronische – digitale Zeitwende im Wertpapierbereich, DStR 2021, 2594 ff.
- von der Crone, Hans Caspar/
Baumgartner, Fleur Digitalisierung des Aktienrechts – Die Ausgabe von Aktien als Registerwertrechte, SZW/RSDA 4/2020, 351 ff.
- Dauner-Lieb, Barbara (Hrsg.)/
Langen, Werner (Hrsg.) BGB Schuldrecht, Band 2: §§ 241-853, 4. Auflage, Baden-Baden 2021
(zitiert: *Bearbeiter*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB Kommentar)
- Dechamps, Claudius Wertrechte im Effektengiroverkehr, Eine Untersuchung zum redlichen Erwerb stückeloser Effekten im Effektengiroverkehr, Abhandlungen zum deutschen und europäischen Handels- und Wirtschaftsrecht, Bd. 61, Diss. Tübingen 1987.
(zitiert: *Dechamps*, Wertrechte)

- Eder, Cajetan J. Die rechtsgeschäftliche Übertragung von Aktien, NZG 2004, 107 ff.
- Eggen, Mirjam Sicherheiten an Wertrechten – Eine Untersuchung der Rechtslage ab Inkrafttreten des Bucheffektengesetzes, SZW 2009, 116 ff.
- Einsele, Dorothee Wertpapierrecht als Schuldrecht, Tübingen 1995
(zitiert: *Einsele*, Wertpapierrecht als Schuldrecht)
- Dies. Wertpapiere im elektronischen Bankgeschäft, WM 2001, 7 ff.
- Ellenberger, Jürgen (Hrsg.)/
Bunte, Hermann-Josef (Hrsg.) Bankrechts-Handbuch, Band 1, 6. Auflage, München 2022
(zitiert: *Bearbeiter*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch)
- Endemann, Wilhelm (Hrsg.) Handbuch des deutschen Handels-, See- und Wechselrechts, Band II, Die Objekte des Handelsverkehrs, Leipzig 1882
(zitiert: *Bearbeiter*, in: Handbuch des Dt. Handels-, See- und Wechselrechts)
- Ensthaler, Jürgen/
Zech, Herbert Verkehrsfähigkeiten von Inhaberkarten nach § 807 BGB – Abtretungsverbote für Fußball-Bundesliga-Karten, NJW 2005, 3389 ff.
- Erman, Walter Erman BGB Kommentar, 16. Auflage, Köln 2020
hrsg. v. Westermann, Harm-Peter/
Grunewald, Barbara/
Maier-Reimer, Georg
- Buch 2: Recht der Schuldverhältnisse (§§ 241-853)
 - Buch 3: Sachenrecht (§§ 854-1296)
- (zitiert: *Bearbeiter*, in: Erman BGB)

- Ernst, Wolfgang
Eigenbesitz und Mobiliarerwerb, Tübingen 1992
(zitiert: *W. Ernst*, Eigenbesitz und Mobiliarerwerb)
- Fabricus, Fritz
Zur Theorie des stückelosen Effektengiroverkehrs mit Wertrechten aus Staatsanleihen, AcP 162 (1963), S. 482 ff.
- Fischer, Reinfrid (Hrsg.)/
Klanten, Thomas (Hrsg.)
Bankrecht, Grundlagen der Rechtspraxis, 4. Auflage, Köln 2010
(zitiert: *Bearbeiter*, in: Fischer/Klanten Bankrecht)
- Franke, Jörg
Stiefkinder der Jurisprudenz: Die Namensschuldverschreibung., DB 1983, 377 ff.
- Funke, Marcus C./
Quarch, Benedikt M.
Ersetzung der Schriftform durch die elektronische Form, NJW 2022, 569 ff.
- Füller, Jens Thomas
Eigenständiges Sachenrecht?, Tübingen 2006
(zitiert: *Füller*, Eigenständiges Sachenrecht?)
- Gethmann, Carl Friedrich/
Buxmann, Peter/
Distelrath, Julia/
Humm, Bernhard G./
Lingner, Stephan/
Nitsch, Verena/
Schmidt, Jan C./
Spicker genannt Döhmann, Indra
Künstliche Intelligenz in der Forschung, Neue Möglichkeiten und Herausforderungen in der Wissenschaft, Ethics of Science and Technology Assessment, Band 48, Berlin 2022
(zitiert: *Gethmann/Buxmann/Distelrath/Humm/Lingner/Nitsch/Schmidt/Spicker genannt Döhmann*, Künstliche Intelligenz in der Forschung)

- Geiling, Luisa
 Distributed Ledger: Die Technologie hinter den
 virtuellen Währungen am Beispiel der Blockchain,
 BaFin-Journal 02/2016, 28 ff.
 (zitiert: *Geiling*, BaFin Journal 02/2016)
- Gierke, Otto von
 Die Bedeutung des Fahrnisbesitzes für strittiges Recht
 nach dem Bürgerlichen Gesetzbuch für das Deutsche
 Recht, Jena 1897
 (zitiert: *O. v. Gierke*, Die Bedeutung des Fahrnisbesitzes)
- Grathwohl, Egon
 Die eigentumsrechtliche Organisation der
 Girosammelverwahrung im deutschen, französischen und
 schweizerischen Recht, Bankrechtliche
 Sonderveröffentlichungen des Instituts für
 Bankwirtschaft und Bankrecht an der Universität zu
 Köln, Bd. 20, 1976
 (zitiert: *Grathwohl*, Die eigentumsrechtliche
 Organisation der Girosammelverwahrung)
- Grüneberg, Christian
 Zwischen Tango und Sirtaki – aktuelle Rechtsprechung
 des Bundesgerichtshofs zum Recht der
 Inhaberschuldverschreibungen, WM 2016, 1621 ff.
- Ders.
 Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, 82. Auflage,
 München 2023
 (zitiert: *Bearbeiter*, in: Grüneberg BGB)
- Gursky, Karl-Heinz
 Wertpapierrecht, 3. Auflage, Heidelberg 2007
 (zitiert: *Gursky*, Wertpapierrecht)
- Haag, Hans-Joachim
 Die Begriffsbildung der Wertpapiere, Bad Homburg
 1969
 (zitiert: *Haag*, Die Begriffsbildung der Wertpapiere)

- Habersack, Mathias/
Mayer, Christian
Globalverbriefte Aktien als Gegenstand
sachenrechtlicher Verfügungen? – Ein (weiteres)
Plädoyer für die Ablösung der Globalurkunde durch
Wertrechte, WM 2000, 1678 ff.
- Häberle, Peter (Hrsg.)
Beck'sche Kurzkommentare, Band 17, Strafrechtliche
Nebengesetze, Band 1 (eingeordnet bis einschließlich
244. Ergänzungslieferung), München 2022
(zitiert: *Bearbeiter*, in: Erbs/Kohlhaas Strafrechtl.
Nebengesetze, Stand: MM/JJJJ)
- Hager, Johannes
Verkehrsschutz durch redlichen Erwerb, München 1990
(zitiert: *Hager*, Verkehrsschutz durch redlichen Erwerb)
- Hanten, Marion
Das Bucheffektengesetz. Eine rechtliche Analyse der
schweizerischen Lösung für die sogenannte mediatisierte
Wertpapierverwahrung, Basel 2012
(zitiert: *Hanten*, Das Bucheffektengesetz)
- Heidel, Thomas (Hrsg.)/
Hüßtege, Rainer (Hrsg.)/
Mansel, Heinz-Peter (Hrsg.)/
Noack, Ulrich (Hrsg.)
in Verbindung mit dem Deutschen
Anwaltverein
Nomoskommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch:
Allgemeiner Teil – EGBGB, Band 1, 4. Auflage,
München 2021
(zitiert: *Bearbeiter*, in: Heidel/Hüßtege/Mansel/Noack
NK-BGB)
- Heinrichs, Bert/
Heinrichs, Jan-Hendrik/
Rüther, Markus
hrsg. v. Birnbacher, Dieter/
Stekeler-Weithofer, Pirmin/
Tetens, Holm
Künstliche Intelligenz, Berlin/Boston 2022

(zitiert: *Heinrichs/Heinrichs/Rüther*, Künstliche Intelligenz)

Heinsius, Theodor
Horn, Arno/
Than, Jürgen
Depotgesetz, Kommentar zum Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren vom 4. Februar 1937, Berlin 1975
(zitiert: *Heinsius/Horn/Than*, DepotG)

Hellner, Thorwald/
Steuer, Stephan
Bankrecht und Bankpraxis, Loseblatt Köln
(zitiert: *Bearbeiter*, in: BuB)

Hellwig, Daniel/
Karlic, Goran/
Huchzermeier, Arnd
Entwickeln Sie Ihre eigene Blockchain: Ein praktischer Leitfaden zur Distributed-Ledger-Technologie, Wiesbaden 2020
(zitiert: *Hellwig/ Karlic/ Huchzermeier*, Blockchain)

Hess, Martin/
Friedrich, Alain
Das neue Bucheffektengesetz (BEG), GesKR 2/2008, S. 98 ff.

Hippeli, Michael
juris PraxisReport Handels- und Gesellschaftsrecht 2/2021 Anm. 1
(zitiert: *Hippeli*, jurisPR-HaGesR 2/2021 Anm. 1)

Hirte, Heribert/
Knof, Bela/
Das Pfandrecht an globalverbrieften Aktien in der Insolvenz, WM 2008, 7 ff.

Honsell, Heinrich/
Vogt, Nedim Peter/
Watter Rolf (Gesamthrg.)
Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 965-1186 OR, Bucheffektengesetz, Haager Wertpapier-Übereinkommen, Art. 108a-108d IRPG, Basel 2012
(zitiert: *Bearbeiter*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht)

- Hueck, Alfred/
Canaris, Claus-Wilhelm
- Recht der Wertpapiere, 12. Auflage, München 1986
(zitiert: *Hueck/Canaris*, Recht der Wertpapiere)
- Isay, Hermann
- Die Geschäftsführung nach dem Bürgerlichen
Gesetzbuche für das Deutsche Reiche, Jena 1900
(zitiert: *Isay*, Die Geschäftsführung nach dem
Bürgerlichen Gesetzbuche)
- Jacobs, Christoph/
Lange-Hausstein, Christian
- Blockchain und Smart Contracts: zivil- und
aufsichtsrechtliche Bedingungen, ITRB 2017, 10 ff.
- Jacobi, Ernst
- Wechsel- und Scheckrecht, Der Verkehrsschutz bei den
Traditionspapieren, Kühlberg 1956
(zitiert: *Jacobi*, Wechsel- und Scheckrecht)
- Jauernig, Othmar
Stürner, Rolf (Hrsg.)
- Kommentar zum BGB, 18. Auflage, München 2021
- Buch 2.Recht der Schuldverhältnisse
 - Buch 3.Sachenrecht
- (zitiert: *Bearbeiter*, in: Jauernig BGB Kommentar)
- juris Praxiskommentar BGB
Herberger, Maximilian/
Martinek, Michael/
Rüßmann, Helmut/
Weth, Stephan/
Markus Würdinger (Gesamthrg.)
- Praxiskommentar zum BGB, 10.
Auflage, Saarbrücken 2023
- Band 2 – Schuldrecht, Markus Junker, Michael
Beckmann, Helmut Rüßmann (Bandhrsg.)
 - Band 3 – Sachenrecht, Michael Martinek M.C.J.
(New York) (Bandhrsg.)
- (zitiert: *Bearbeiter*, in:
Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-
BGB, Stand: MM/JJJJ)

- Juris Praxiskommentar Internetrecht Praxiskommentar zum Internetrecht, 7. Auflage,
hrsg. v. Heckmann, Dirk/ Saarbrücken 2021
Paschke, Anna
(zitiert: *Bearbeiter*, in: Heckmann/Paschke, jurisPK-
Internetrecht, Stand: MM/JJJJ)
- Kälberer, Daniel R. Blockchain-Technologie: Virtuelle Währungen aus
handels- und steuerbilanzieller Sicht, BC 2021, 417 ff.
- Kaulartz, Markus Die Blockchain-Technologie, CR 2016, 474 ff.
- Keßler, Jörg-Ronald Wertpapiersammelbanken im internationalen
Effektengeschäft: Die Bank 1985, 443 ff.
- Kleinert, Ursula/
Mayer, Volker Elektronische Wertpapiere und Krypto-Token, EuZW
2019, 857 ff.
- Dies. Der deutsche Weg zum elektronischen Wertpapier, Der
Referentenentwurf für das eWpG, EuZW 2020, 1059 ff.
- Klinck, Fabian Stellvertretung im Besitzerwerb, AcP (205) 2005, 487 ff.
- Knaier, Ralf/
Wolff, Lothar Die Blockchain-Technologie als Entwicklungsoption für
das Handelsregister?, BB 2018, 2253 ff.
- Koller, Ingo Der gutgläubige Erwerb von Sammeldepotanteilen an
Wertpapieren im Effekten giroverkehr, DB 1972, 1857 ff.
- Ders. Namensschuldverschreibungen des Kapitalmarkts – eine
neue Wertpapierform?, WM 1981, 474 ff.

- Ders. Empfiehlt sich eine Neuordnung und Ergänzung des Wertpapierrechts im BGB?, in: Bundesminister der Justiz (Hrsg.), Gutachten und Vorschläge zur Überarbeitung des Schuldrechts, Band II, 1981, S. 1427 ff.
(zitiert: *Koller*, in: Gutachten und Vorschläge zur Überarbeitung des Schuldrechts)
- Kreße, Bernhard Möglichkeiten der Girosammelverwaltung von Wertrechten durch Kreditinstitute, WM 2015, 463 ff.
- Kuhn, Hans Schweizerisches Kreditsicherungsrecht, Bern 2011
(zitiert: *Kuhn*, Schweizerisches Kreditsicherungsrecht)
- Ders. Wertpapierrecht als Technikregulierung: zehn Jahre Reform des schweizerischen Depotrechts, EuZW 2018, 409 ff.
- Kümpel, Siegfried Der Bestimmtheitsgrundsatz bei Verfügungen über Sammeldepotguthaben, WM 1980, 422 ff.
- Ders. Namens-Schuldverschreibung: Zur Problematik des Vorlegungserfordernisses bei Namens-Papieren am Beispiel der Namens-Schuldverschreibung und des Sparbuches – Versuch einer Neudefinition des Wertpapierbegriffes -, WM 1981, Sonderbeilage 1, 1 ff.
- Ders. Zur Umstellung des französischen Effektenwesens auf Bucheffekten, WM 1984, S. 577 ff. und 613 ff.
- Ders. Grenzüberschreitender Giroverkehr durch Internationalisierung der deutschen Girosammelverwahrung, WM 1985, 1381 ff.

- Ders. (Begr.)/
Mülbert, Peter O. (Hrsg.)/
Früh, Andreas (Hrsg.)/
Seyfried, Thorsten (Hrsg.)
- Bank- und Kapitalmarktrecht, 6. Auflage, Köln 2022
- (zitiert: *Bearbeiter*, in:
Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried, Bank- und
Kapitalmarktrecht)
- Kuthe, Thorsten/
Lingen, Gero
- Der Referentenentwurf zur Einführung elektronischer
Wertpapiere im Überblick, AG 2020, R280-R281
- Langenbucher, Katja/
Bliesener, Dirk H./
Spindler, Gerald
- Bankrechts-Kommentar, 3. Auflage, München 2020
- (zitiert: *Bearbeiter*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler,
Bankrechts-Kommentar)
- Dies.
- Aktien- und Kapitalmarktrecht, 5. Auflage, München
2022
- (zitiert: *Langenbucher*, Aktien- und Kapitalmarktrecht)
- Lehmann, Matthias
- Finanzinstrumente: Vom Wertpapier- und Sachenrecht
zum Recht der unkörperlichen Vermögensgegenstände,
Tübingen 2009
- (zitiert: *Lehmann*, Finanzinstrumente)
- Ders.
- Zeitwende im Wertpapierrecht, BKR 2020, 431 ff.
- Ders.
- Das Gesetz zur Einführung von elektronischen
Wertpapieren, NJW 2021, 2318 ff.
- Lenenbach, Markus
- Kapitalmarktrecht und kapitalmarktrelevantes
Gesellschaftsrecht, 2. Auflage, Köln 2010
- (zitiert: *Lenenbach*, Kapitalmarktrecht)

- Lenz, Susanne/
Joachimsthaler, Markus
- Das Gesetz über elektronische Wertpapiere – Beginnt jetzt die Zukunft?, DB 2021, Nr. 25, 1384 ff.
- Leupold, Andreas/
Wiebe, Andreas/
Glossner, Silke
- Münchener Anwaltshandbuch IT- Recht: Recht, Wirtschaft und Technik der digitalen Transformation, 4. Auflage, München 2021
(zitiert: *Bearbeiter*, in: Leupold/Wiebe/Glossner Münchener Anwaltshandbuch IT-Recht)
- Liebich, Horst-Dieter
- Das Deutsche Treuhandwesen und seine rechtlichen Grundlagen, Dissertation, Hamburg 1963
(zitiert: *Liebich*, Treuhandwesen)
- Lütticke, Klaus-Eberhard
- Elektronische Verbriefung von Effektenrechten?
Bankrechtliche Sonderveröffentlichung des Instituts für Bankwirtschaft und Bankrecht an der Universität zu Köln, 26. Band, Köln 1980
(zitiert: *Lütticke*, Elektronische Verbriefung)
- Maier, Arno
- Neuere Entwicklungen im französischen Wertpapierrecht, RIW 1986, 677 ff.
- Mainzer, Klaus
- Künstliche Intelligenz – Wann übernehmen die Maschinen?, Berlin 2016
(zitiert: *Mainzer*, Künstliche Intelligenz)
- Martini, Mario/
Weinzierl, Quirin
- Die Blockchain-Technologie und das Recht auf Vergessenwerden, NVwZ 2017, 1251 ff.
- Maume, Philipp
- Die Anwendung der Blockchain-Technologie im GmbH-Recht, NZG 2021, 1189 ff.

- Meder, Herrmann/
Ernst, Otto
Schuldbuchrecht des Bundes und der Länder, Frankfurt
1950
(zitiert: *Meder/Ernst*, Schuldbuchrecht des Bundes und
der Länder)
- Meier-Hayoz, Arthur
Abschied vom Wertpapier?, ZBJV 122 (1986), 385 ff.
- Mentz, Alexander/
Fröhling, Viviane
Die Formen der rechtsgeschäftlichen Übertragung von
Aktien, NZG 2002, 201 ff.
- Mittwoch, Anne-Christin
Der Entwurf eines Gesetzes zur Einführung
elektronischer Wertpapiere ein Quantensprung für das
Zivil- und Finanzmarktrecht, WM 2021, 375 ff.
- Möslein, Florian
Der Grundsatz unternehmerischer Finanzierungsfreiheit
bei der Begebung elektronischer Wertpapiere, CF 2022,
Nr. 01-02, 31 ff.
- Muscheler, Karlheinz
Verlängerter Eigentumsvorbehalt und Wechseldiskont,
NJW 1981, 657 ff.
- Mülbert, Peter M.
Die Aktie zwischen mitgliedschafts- und
wertpapierrechtlichen Vorstellungen, in: Festschrift für
Nobbe, Köln 2009, S. 691 ff.
(zitiert: *Mülbert*, in: FS Nobbe, S. 691)
- Müller, Michael F.
Das Wertpapier – Ein unbekanntes Wesen?, JA 2017, 321
ff.
- Müller-Christmann, Bernd/
Schnauder, Franz
Wertpapierrecht – Eine falldidaktische Einführung,
1. Auflage, Berlin Heidelberg 1992
(zitiert: *Müller-Christmann/Schnauder*, Wertpapierrecht)

Münchener Kommentar
hrsg. v. Säcker, Franz Jürgen/
Rixecker, Roland/
Oetker, Hartmut/
Limperg, Bettina

Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch

- Band 1: Allgemeiner Teil, §§ 1- 240, 9. Auflage, München 2021
- Band 3: Schuldrecht Allgemeiner Teil II, 9. Auflage, München 2022
- Band 6: Schuldrecht – Besonderer Teil III, §§ 631-704, 9. Auflage, München 2023
- Band 7: Schuldrecht Besonderer Teil IV, §§ 705-853, Partnerschaftsgesellschaftsgesetz, Produkthaftungsgesetz, 8. Auflage, München 2020
- Band 8: Sachenrecht, §§ 854-1296, WEG, ErbbauRG, 9. Auflage, München 2023
- Band 13: Internationales Privatrecht II, Internationales Wirtschaftsrecht, Einführungsgesetz zum Bürgerlichen Gesetzbuche (Art. 50-253), 8. Auflage, München 2021

(zitiert: *Bearbeiter*, in: MünchKomm-BGB)

Ders.
hrsg. v. Drescher, Ingo/
Fleischer, Holger/
Schmidt, Karsten

Kommentar zum Handelsgesetzbuch

- Band 5: Viertes Buch. Handelsgeschäfte, Erster Abschnitt. Allgemeiner Vorschriften, Zweiter Abschnitt. Handelskauf, Dritter Abschnitt. Kommissionsgeschäft, §§ 343-406, CISG, 5. Auflage München 2021
- Band 6: Bankvertragsrecht, Recht des Zahlungsverkehrs, Kapitalmarkt- und Wertpapiergeschäft, Ottawa Übereinkommen über internationales Factoring, 4. Auflage, München 2019

(zitiert: *Bearbeiter*, in: MünchKomm-HGB)

- N. N. Schweiz: Neues DLT-/Blockchain-Gesetz, MMR-Aktuell 2021, 441316
- Obst, Georg/
Hintner/Otto/
von Hagen, Jürgen (Hrsg.)/
von Stein, Heinrich (Hrsg.)
Geld-, Bank- und Börsenwesen, Handbuch des Finanzsystems, 40. Auflage, Stuttgart 2000
(zitiert: *Obst/Hintner*, Geld-, Bank und Börsenwesen)
- Opitz, Georg
Fünfzig depotrechtliche Abhandlungen, Berlin 1954
(zitiert: *Bearbeiter*, abgedruckt in: Opitz, Fünfzig depotrechtliche Abhandlungen, Sammelband 1954)
- Ders.
Depotgesetz. Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren vom 4. Februar 1937, 2. Auflage, Berlin 1955
(zitiert: *Opitz*, DepotG)
- Peters, Klaus
Wertpapierfreies Effektensystem, Baden-Baden 1978
(zitiert: *Peters*, Wertpapierfreies Effektensystem)
- Ders.
Rechtliche Entwicklungsmöglichkeiten im Effektenbereich, Frankfurt a. M. 1983
(zitiert: *Peters*, Rechtliche Entwicklungsmöglichkeiten)
- Pleyer, Klemens/
Schleiffer, Guido
Neue Entwicklungen im Depotrecht, DB 1972, 77 ff.
- Preuß, Thomas/
Wöckener, Karsten/
Gillenkirch, Daniel
Überblick und Bewertung der zukünftigen Rechtslage mit Blick auf die Rechtsordnungen in Frankreich und Luxemburg, BKR 2020, 551 ff.

- Dies. Das Gesetz zur Einführung elektronischer Wertpapiere, BKR 2021, 460 ff.
- Quassowski, Leo/
Schröder, Georg Bankdepotgesetz: Gesetz über die Verwahrung und Anschaffung von Wertpapieren vom 4. Februar 1937, Berlin 1937
(zitiert: *Quassowski/Schröder*, BankdepotG)
- Raiser, Ludwig Das Rektapapier, ZHR 101 (1935), 13 ff.
- Reitz, Simon Börsengeschäfte, Übertragung von Wertpapieren und Leistungsstörungen, Band 11, Frankfurt am Main 2012
(zitiert: *Reitz*, Börsengeschäfte)
- Richardi, Reinhard Wertpapierrecht, Heidelberg 1987
(zitiert: *Richardi*, Wertpapierrecht)
- Rieger, Kurt Kassenobligationen an der Börse, ZKW 1959, 775 ff.
- Ring, Gerhard (Hrsg.)/
Grziwotz, Herbert (Hrsg.)/
Schmidt-Räntsch, Johanna (Hrsg.) Nomoskommentar zum BGB, Band 3: Sachenrecht §§ 854-1296, 5. Auflage, Baden-Baden 2022
(*Bearbeiter*, in: Ring/Grziwotz/ Schmidt-Räntsch NK-BGB)
- Risch, Susanne Die Regelungen des redlichen Erwerbs und des Rangs in der Genfer Wertpapierkonvention, Baden-Baden 2017
(zitiert: *Risch*, Genfer Wertpapierkonvention)
- Röhrich, Volker (Hrsg.)/
Graf von Westphalen
Friedrich (Hrsg.)/
Haas, Ulrich (Hrsg.) Kommentar zu Handelsstand, Handelsgesellschaften, Handelsgeschäften, besonderen Handelsverträgen und internationalen Vertragsrecht, 5. Auflage, Köln 2019
(zitiert: *Bearbeiter*, in: Röhrich/Graf von Westphalen/Haas HGB Kommentar)

- Rückert, Joachim (Hrsg.)/
Schmoeckel, Matthias (Hrsg.)/
Zimmermann, Reinhard (Hrsg.) Historisch-kritischer Kommentar zum BGB: Band III:
Schuldrecht. Besonderer Teil. 2. Teilband: 657-853,
Tübingen 2013
(zitiert: *Bearbeiter*, in: HKK BGB)
- Saive, David Einführung elektronischer Wertpapiere, ZRP 2020, 219 ff.
- Savigny, Friedrich Carl von Das Recht des Besitzes: eine civilistische Abhandlung, 7.
Auflage, Wien 1865
(zitiert: v. *Savigny*, Das Recht des Besitzes)
- Schacht, Sigurd/
Lanquillon, Carsten Blockchain und maschinelles Lernen, Berlin 2019

(zitiert: *Schacht/Lanquillon*, Blockchain und
maschinelles Lernen)
- Scherer, Peter (Hrsg.) Kommentar zum Depotgesetz (DepotG), München 2012
(zitiert: *Bearbeiter*, in Scherer DepotG)
- Ders. Blockchain im Wertpapierbereich, Rechtsfragen der
Nutzung von Distributed Ledger Technology (DLT) bei
Wertpapieren, ihrem Handel, ihrer Abwicklung und ihrer
Verwaltung
(zitiert: *Scherer*, Blockchain im Wertpapierbereich)
- Schilken, Eberhard Wissenszurechnung im Zivilrecht, Bielefeld 1983
(zitiert: *Schilken*, Wissenszurechnung im Zivilrecht)
- Schlegelberger, Franz Kommentar zum Handelsgesetzbuch, Band VI: §§ 383-
460, 5. Auflage, München 1977
(zitiert: *Bearbeiter*, in: Schlegelberger HGB)
- Schönfeld, Thomas Aus dem Hype wird langsam Ernst, die bank 08/2017, 26
ff.

- Schönle, Herbert Bank- und Börsenrecht, 2. Auflage, München 1976
(zitiert: *Schönle*, Bank- und Börsenrecht)
- Schrey, Joachim/
Thalhofer, Thomas Rechtliche Aspekte der Blockchain, NJW 2017, 1431 ff.
- Schulze, Reiner Nomoskommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, 11. Auflage, Baden-Baden 2021 Buch 3: Sachenrecht
(zitiert: *Bearbeiter*, in: HK-BGB)
- Schwarz, Simon Globaler Effektenhandel. Eine rechtstatsächliche und rechtsvergleichende Studie zu Risiken, Dogmatik und Einzelfragen zu Trading, Clearing und Settlement bei nationalen und internationalen Wertpapiertransaktionen, Tübingen 2016
(zitiert: *Schwarz*, Globaler Effektenhandel)
- Sedatis, Lutz Einführung in das Wertpapierrecht, Berlin 1988
(zitiert: *Sedatis*, Einführung in das Wertpapierrecht)
- Segna, Ulrich Bucheffekten, Ein rechtsvergleichender Beitrag zur Reform des deutschen Depotrechts, Tübingen 2018
(zitiert: *Segna*, Bucheffekten)
- Ders. Elektronische Wertpapiere im zentralen Register – Anmerkungen zum BMF-/BMJV-Referentenentwurf vom 10.08.2020 aus wertpapier- und depotrechtlicher Sicht -, WM 2020, 2301 ff.
- Sickinger, Mirko/
Thelen, Martin Konstantin Anleihen und Genussscheine auf die Blockchain, AG 2020, 862 ff.

- Skwarek, Volker Nachhaltigkeit von Blockchain- und Distributed-Ledger-Technologien, Industrie 4.0 Management, Nr. 1, 2020, 41 ff.
- Soergel, Theodor Bürgerliches Gesetzbuch mit Einführungsgesetz und Nebengesetzen:
- BGB, Band 11/3: Schuldrecht 9/3 (§§ 780-822), 13. Auflage, Stuttgart 2012
 - BGB, Band 14: Sachenrecht 1: (§§ 854-984), 13. Auflage, Stuttgart 2002
- (zitiert: Bearbeiter, in: Soergel BGB)
- Sölch, Otto/
Ringleb, Karl
hrsg. v. Treiber, Andreas Beck'sche Steuerkommentare, Umsatzsteuergesetz, 96. Auflage, München 2022
- (zitiert: *Bearbeiter*, in: Sölch/Ringleb, UStG)
- von Staudinger, Julius (Hrsg.) Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch: Staudinger BGB
- Buch 1: Allgemeiner Teil: §§ 164-240 (Stellvertretung, Zustimmung, Fristen, Verjährung, Selbsthilfe, Sicherheitsleistung), Neubearbeitung 2019, Berlin 2019
 - Buch 2: Recht der Schuldverhältnisse: §§397-432 (Erläss, Abtretung, Schuldübernahme, Mehrheit von Schuldnern und Gläubigern), Neubearbeitung 2022, Berlin 2022
 - Buch 2: Recht der Schuldverhältnisse: §§ 779-811 (Vergleich, Schuldversprechen, Anweisung, Schuldverschreibung), Neubearbeitung 2015, Berlin 2015
 - Buch 3: Übersicht Einleitung zum Sachenrecht; §§ 854-882 (Besitz und Allgemeines Liegenschaftsrecht 1), Neubearbeitung 2018, Berlin 2018

- Buch 3: Sachenrecht: §§ 925-984; Anh. zu §§ 929-931 Eigentum 2 – Erwerb und Verlust des Eigentums, Neubearbeitung 2020, Berlin 2020
(zitiert: *Bearbeiter*, in: Staudinger BGB)

- Steuer, Sydikus Stephan Zum neuen stückelosen Wertpapierrecht in Frankreich, WM 1984, 1385 ff.

- Stüdemann, Klaus Der Effektenbestand in West-Deutschland als materielle Grundlage der allgemeinen Einführung von Bucheffekten, Berlin 1966
(zitiert: *Stüdemann*, Bucheffekten)

- Ulmer, Eugen Das Recht der Wertpapiere, Stuttgart 1938
(zitiert: *Ulmer*, Das Recht der Wertpapiere)

- Vieweg, Klaus/
Werner, Almuth Sachenrecht, 8. Auflage, München 2018

(zitiert: *Vieweg/Werner*, Sachenrecht)

- Voigt, Uwe-Michael Die Funktion mittelbaren Besitzes beim Mobiliarerwerb, Berlin 2012
(zitiert: *Voigt*, Funktion mittelbaren Besitzes)

- Wadle, Elmar Die Übergabe auf Geheiß und der rechtsgeschäftliche Erwerb des Mobiliareigentums, JZ 1974, 689 ff.
(zitiert: *Wadle*, JZ 1974, 689 ff.)

- Weber, Klaus (Hrsg.) Weber, Rechtswörterbuch, 29. Edition, München 2022,
(zitiert: *Bearbeiter*, in: K. Weber, Rechtswörterbuch)

- Weber, Rolf H. Neue Blockchain-Gesetzgebung in der Schweiz, RD 4/2021, 186 ff.

Weller, Marc-Phillipe	Das Übertragungsverbot der Fußball-WM-Tickets – eine angreifbare Vinkulierung durch den DFB, NJW 2005, 934 ff.
Welter, Reinhard	Verpfändung von Bundesschatzbriefen auch ohne Anzeige an den Schuldner, EwiR 1988, 785 ff.
Wendt, Otto	Der mittelbare Besitz des bürgerlichen Gesetzbuches, AcP 87 (1897), 40 ff.
Wessely, Wolfram	Der Bundesschatzbrief als Sammelbuchforderung und seine Emission, WM 1969, 1094 ff.
Westermann, Harm Peter/ Gursky, Karl-Heinz/ Eickmann, Dieter	Sachenrecht, 8. Auflage, Heidelberg 2011 (zitiert: <i>Westermann/Gursky/Eickmann</i> , Sachenrecht)
Ders. (Begr.)/ Staudinger, Ansgar	BGB-Sachenrecht, 13. Auflage, Heidelberg 2017 (zitiert: <i>Westermann/Staudinger</i> , BGB-Sachenrecht)
Wiegand, Wolfgang	Der gutgläubige Erwerb beweglicher Sachen nach § 932 ff. BGB, JuS 1974, 201 ff.
Wieling, Hans Josef	Voraussetzungen, Übertragung und Schutz des mittelbaren Besitzes, AcP 184 (1984), 439 ff.
Ders./Finkenauer, Thomas	Sachenrecht, 6. Auflage, Berlin 2020 (zitiert: <i>Wieling/Finkenauer</i> , Sachenrecht)
Wienecke, Laurenz/ Kunz, Jens H.	Das Gesetz zur Einführung von elektronischen Wertpapieren, NZG 2021, 316 ff.

- Wolff, Martin/
Raiser, Ludwig
- Sachenrecht. Ein Lehrbuch, 10. Bearbeitung, Tübingen
1957
(zitiert: *Wolff/Raiser*, Sachenrecht)
- Wolter, Lutz
- Die Eigentumsübergang in der
Effekteneinkaufskommission der Banken, Dissertation,
Köln 1978, Titel im Buchhandel: Effektenkommission
und Eigentumserwerb. Zugleich ein Beitrag zur Lehre
vom Geschäft für denjenigen, den es angeht, in:
Untersuchung über das Spar-, Giro- und Kreditwesen,
Abt. B, Rechtswissenschaft Band 1, Berlin 1979
(zitiert: *Wolter*, Eigentumsübergang)
- Wust, Bernd
- Die grenzüberschreitende Verbuchung von Wertpapieren,
Berlin 2011
(zitiert: *Wust*, Die grenzüberschreitende Verbuchung von
Wertpapieren)
- Zahn, Andreas/
Kock, Stephan
- Die Emission von unverbrieften Schuldtiteln durch die
Europäische Zentralbank, WM 1999, 1955 ff.
- Zobl, Dieter (Hrsg.)/
Hess, Martin (Hrsg.)/
Schott, Ansgar (Hrsg.)
- Kommentar zum Bucheffektengesetz (BEG) sowie
zum HWpÜ und den relevanten Bestimmungen im OR
und IRPG, Zürich/Basel/Genf 2013
(zitiert: *Bearbeiter*, in: BEG Kommentar)
- Zöllner, Wolfgang
- Die Zurückdrängung des Verkörperungselements bei den
Wertpapieren, in: Festschrift für Ludwig Raiser zum 70.
Geburtstag, Tübingen 1974, S. 249 ff.
(zitiert: *Zöllner*, in: FS Raiser, S. 249)
- Ders.
- Wertpapierrecht, 14. Auflage, München 1987
(zitiert: *Zöllner*, Wertpapierrecht)

A. Einführung

Im Zuge der Covid-19-Pandemie hat das Thema Digitalisierung an entscheidender Bedeutung gewonnen.¹ Innerhalb kürzester Zeit mussten Unternehmen, Universitäten, Schulen etc. auf digitale Lösungen, welche mobiles Arbeiten und Lehren ermöglichen, zurückgreifen, um die Geschäftsabläufe weiter am Laufen zu halten.

Dass die rasant fortschreitende Digitalisierung das Alltagsleben eines jeden Einzelnen prägt, haben bereits digitale Revolutionen wie „Industrie 4.0“², „Künstliche Intelligenz (KI)“³ oder aber auch „Maschinelles Lernen“⁴ vor Augen geführt.⁵ Insbesondere durch die Entwicklung der „Distributed-Ledger-Technologie (DLT)“⁶, deren praktisch bedeutsamstes Anwendungsfeld die „Blockchain-Technologie“⁷ darstellt, wird die Digitalisierung vorangetrieben. Vielen Menschen ist diese Technologie bereits in der Welt der Kryptowährungen, allen voran das kryptografische Zahlungsmittel Bitcoin, ein Begriff.⁸

Umso weniger überraschend ist die Tatsache, dass die Digitalisierung auch vor dem Wertpapierhandel und der Wertpapierverwahrung keinen Halt gemacht hat. Schon im Jahr 1942 kam *Georg Opitz* zu folgender Erkenntnis: *„Vor Jahrhunderten einmal hat man angefangen, Rechte zu verbrieften. [...] Aber diese Versinnbildlichung und Verkörperlichung bedürfen wir nicht mehr. [...] Zeigt es sich, daß der Effektengiroverkehr, von der technischen*

¹ *Funke/Quarch*, NJW 2022, 569.

² „Industrie 4.0 hat zur Aufgabe Mensch, Maschinen und Produkte direkt miteinander intelligent zu vernetzen...“ (*Babel*, Industrie 4.0, S. 12).

³ „Künstliche Intelligenz bezeichnet die Fähigkeit von Computersystemen, auf sie zugeschnittene Aufgaben selbsttätig zu lösen, die aufgrund ihrer Komplexität bislang menschliche Fähigkeiten erforderten.“ (*Gethmann/Buxmann/Distelrath/Humm/Lingner/Nitsch/Schmidt/Spicker genannt Döhmann*, Künstliche Intelligenz in der Forschung, S. 8; zur Historie siehe S. 13 ff.); zum Begriffsverständnis siehe auch: *Heinrichs/Heinrichs/Rüther*, Künstliche Intelligenz, S. 13 ff.; *Mainzer*, Künstliche Intelligenz, S. 1 ff.

⁴ „Im Allgemeinen umfasst der Begriff „Maschinelles Lernen“ Methoden, die mithilfe von Lernprozessen Zusammenhänge in bestehenden Datensätzen erkennen, um darauf aufbauend Vorhersagen zu treffen.“ (*Buxmann/Schmidt*, in: *Buxmann/Schmidt*, Künstliche Intelligenz, S. 7 ff.); zum Begriffsverständnis siehe auch: *Alpaydin*, Maschinelles Lernen, S. 1 ff.

⁵ *Scherer*, Blockchain im Wertpapierbereich, S. 1; so ähnlich auch *Conreder/Diederichsen/Okonska*, DStR 2021, 2594.

⁶ Hierzu ausführlicher Kap. D. II.; siehe hierzu auch *Langenbucher/Hoche/Wentz*, in: *Langenbucher/Bliesener/Spindler*, Bankrechts-Kommentar, 11. Kap. Rn. 3

⁷ „Eine Blockchain ist eine verteilte Datenbank, die eine Kette von digitalen Datenblöcken additiv speichert. Eine Blockchain kann auch als Distributed Ledger (verteilte Verzeichnisse) bezeichnet werden, jedoch muss nicht jedes verteilte Verzeichnis, das eine dezentrale Datenstruktur aufweist, eine Blockchain sein. Verteilte Verzeichnisse müssen jedoch nicht wie in einer Blockchain aneinandergekettet aufgebaut sein. Liegt die verteilte Datenstruktur jedoch in Form einer Aneinanderkettung vor, bei der Transaktionen zu Blöcken zusammengefasst und mit sogenannten Hashes verkettet sind, dann handelt es sich um eine Blockchain. [...] „Die“ Blockchain-Technik beschreibt zunächst eine Datenbank, die jedoch verteilt auf den jeweils beteiligten Knotenpunkten bzw. Rechnern liegt und nicht zentral auf einem Rechner. Innerhalb dieser Datenbank werden Blöcke, gefüllt mit Daten, sicher aneinandergekettet. Diese Aneinanderkettung erfolgt strikt additiv, d. h. es wird immer ein Block an den vorherigen gehängt. Es ist nicht möglich, einen Block, eine Transaktion nachträglich in die bestehende Kette von Datenblöcken „hineinzuquetschen“. Die Daten bzw. Transaktionen in so einem Block können Überweisungen, Bestellungen, Auftragserteilung, Bestätigungen der Echtheit oder sonstige Zertifikate und Ansprüche sein. Ganz vereinfacht ausgedrückt kann man sich einen Block als Excel-Tabelle vorstellen, um die Idee nachvollziehen zu können. Im Fall von Kryptowährungen wie z. B. Bitcoin hat diese Excel-Tabelle drei systemnotwendige Spalten: „Nutzer A“, „Nutzer B“ sowie „Betrag“. Überweist nun Nutzer A dem Nutzer B eine bestimmte Summe an Kryptowährung, geschieht dies direkt, von Rechner zu Rechner.“ (*Adam*, Blockchain-Technologie für Unternehmensprozesse, S. 5 ff.); ausführlicher hierzu Kap. D. II.; siehe auch *Kaulartz*, CR 2016, 474 ff.; *Kleinert/Mayer*, EuZW 2019, 857, 858.

⁸ *Scherer*, Blockchain im Wertpapierbereich, S. 1 ff.

Seite betrachtet, auch ohne das Drucken von Wertpapierurkunden auskommt, so braucht man nicht aus juristischen Gründen an der althergebrachten Verbriefung festzuhalten“⁹. Doch inwiefern lässt sich ein digitales und damit vollständig papierloses Wertpapiersystem in das in Deutschland geltende Rechtssystem eingliedern?

Grundsätzlich bildet das Sachenrecht den Hintergrund des deutschen Wertpapierrechts.¹⁰ Das Sachenrecht erkennt nur Rechte an körperlichen, nicht jedoch an unkörperlichen Gegenständen an. So definiert § 90 BGB „Sachen“ nur als körperliche Gegenstände.¹¹ Folglich kann Eigentum ausschließlich an körperlichen Gegenständen bestehen.¹² Dieser „enge Sachbegriff des BGB“¹³ führt dazu, dass Rechte nach wie vor in Urkunden verkörpert sind, um den sachenrechtlichen Grundsätzen unterstellt werden zu können.¹⁴ Aus diesem Grund waren Wertpapiere nach bisheriger Rechtslage physische Urkunden, die sich durch Einigung über den Übergang des Eigentums und Übergabe übertragen ließen. Ungeachtet dessen, dass physische Urkunden dem Risiko unterliegen, gestohlen, beschädigt, vernichtet oder verloren zu gehen,¹⁵ entspricht die „Idee einer körperlichen Urkunde, die zur Übertragung des Rechts übergeben und zu seiner Geltendmachung vorgelegt werden muss“¹⁶ nicht mehr den tatsächlichen Gegebenheiten auf dem Kapitalmarkt.¹⁷ Vor allem im internationalen Vergleich sind einige ausländische Wertpapiersysteme Deutschland bereits einen Schritt voraus, indem sie vor einigen Jahren schon die urkundliche Verbriefung abgeschafft und sog. - unkörperliche - Wertrechte an dessen Stelle gesetzt haben. So wurden in Frankreich Wertpapiere bereits im Jahr 1984 vollständig entmaterialisiert.¹⁸ Seit 1996 werden im Vereinigten Königreich etwa Wertpapiere in einer vollelektronischen Datenbank (CREST) gespeichert.¹⁹ Im Jahr 2010 erfolgte in der Schweiz die Zulassung des Bucheffektengesetzes (BEG) und damit die Einführung von elektronischen „Bucheffekten“.²⁰

So nimmt es nicht Wunder, dass auch der deutsche Kapitalmarkt durch die fortschreitende Rationalisierung des modernen Effektenverkehrs²¹ derzeit eine „wertpapierrechtliche Revolution“²² erlebt, welche zunehmend

⁹ *Opitz*, Die Vervollkommnung des Effektenverkehrs, abgedruckt in: *ders.*, Fünfzig depotrechtliche Abhandlungen, Sammelband 1954, S. 494, 512 f.; *Lehmann*, BKR 2020, 431.

¹⁰ *Lehmann*, Finanzinstrumente, S. 171.

¹¹ *Lehmann*, Finanzinstrumente, S. 184.

¹² *Stresemann*, in: MünchKomm-BGB, § 90 Rn. 3.

¹³ *Lehmann*, Finanzinstrumente, S. 184.

¹⁴ *Lehmann*, Finanzinstrumente, S. 171, 184.

¹⁵ *Scherer*, Blockchain im Wertpapierbereich, S. 5.

¹⁶ *Lehmann*, Finanzinstrumente, S. 1.

¹⁷ *Lehmann*, Finanzinstrumente, S. 1.

¹⁸ *C. Brunner*, Wertrechte, S. 91 ff.; *Lehmann*, BKR 2020, 431, 432; *Kümpel*, WM 1984, 577 ff.; *Maier*, RIW 1986, 677 ff.; *Steuer*, WM 1984, 1385 ff.

¹⁹ *Lehmann*, BKR 2020, 431, 432.

²⁰ *Lehmann*, BKR 2020, 431, 432; *Kuhn*, EuZW 2018, 409, 411.

²¹ Der Effektenverkehrsverkehr lässt sich als „die buchmäßige stückelose Übertragung von Effekten im Girowege“ definieren. Damit ermöglicht der Effektenverkehrsverkehr die buchmäßige Übertragung von zur Girosammelverwahrung zugelassenen Effekten, welche die Banken bei einer Wertpapiersammelbank hinterlegt haben. Damit müssen Wertpapiere nicht mehr körperlich bewegt werden (*Bauer*, in: *Kümpel/Mülbelt/Früh/Seyfried*, Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.104 f.)

²² Bei *Casper*, BKR 2019, 209 ff. ist bereits 2019 die Rede davon, dass mit einer Revolution im Wertpapierrecht zu rechnen ist.

die Einbuße der physischen Ausgabe von auf dem Kapitalmarkt gehandelten Effekten²³ bewirkt, sodass Effekten zumeist nur noch elektronisch gehandelt werden.²⁴ Gerade vor diesem Hintergrund ist ersichtlich, dass das Wertpapierrecht der fortschreitenden Entmaterialisierung nur unzureichend Rechnung tragen kann, soweit es weiterhin auf das Verkörperungselement eines Rechts in einer Urkunde beharrt.²⁵

Umso mehr war es zu begrüßen, dass der deutsche Gesetzgeber mit der Einführung der Girosammelverwahrung den ersten Schritt in Richtung Entmaterialisierung gemacht hat.²⁶ Bei der Girosammelverwahrung werden Wertpapiere, die mehrere Rechte verbriefen, die jedes für sich in vertretbaren Wertpapieren ein und derselben Gattung verbrieft sein könnten (Sammelurkunde oder Globalurkunde), bei der Wertpapiersammelbank in Verwahrung gegeben. Das De-facto-Monopol für die Girosammelverwahrung von Wertpapieren nach dem Depotgesetz liegt dabei bei der Clearstream Banking AG Frankfurt (CBF)^{27, 28}. Dabei bedarf es zur Übertragung der girosammelverwahrten Wertpapiere keiner Übergabe der Urkunden; vielmehr werden diese durch Umbuchungen übertragen.²⁹ Als Folge sind Effekten seither von der Verkörperung in Einzelurkunden gelöst.³⁰

Noch weiter ging der allgemeine Funktionsverlust der urkundlichen Verbriefung fürderhin mit der Einführung der nicht verurkundeten, jedoch ebenfalls am Kapitalmarkt handelbaren, Wertrechten, den sog. Bucheffekten, öffentlicher Emittenten.³¹ Hierunter fallen die Schuldbuchforderungen des Bundes, der Länder und der Europäischen Zentralbank (EZB). Bei Wertrechten, welche als unverbrieft, sammelverwahrte Rechte, kraft gesetzlicher Anordnung (§ 6 Abs. 2 BSchuWG) den sammelverwahrten Wertpapieren gleichgestellt sind, wird die Verbriefung in einer Urkunde durch eine Registereintragung ersetzt.³²

²³ Auch wenn der Begriff der Effekten (Kapitalmarktpapiere) und Wertpapiere synonym verwendet wird, bedarf es einer Abgrenzung. Der allgemeine bürgerlich-rechtliche Begriff des Wertpapiers stellt zur Geltendmachung des verbrieften Rechts auf die Innehabung der Urkunde ab. Dagegen stellt der Effektenbegriff - also kapitalmarktrechtliche Wertpapierbegriff - nicht auf die Existenz der Urkunde, sondern auf die Fungibilität (Handelbarkeit) des Wertpapiers ab. Demnach ist nicht jedes Wertpapier ein Wertpapier i. S. d. Effektenbegriffs. Dafür umfasst der Effektenbegriff auch nicht in einer Urkunde verkörperte Wertpapiere. Dieser Ansatz wird auch § 2 Abs. 1 S. 1 WpHG gerecht, welcher in den Wertpapierbegriff, auch Wertpapiere über die keine Urkunden ausgestellt werden, einbezieht. Dies entspricht auch den Gegebenheiten des modernen Kapitalmarkts. Damit fallen in dieser Arbeit unter den Effektenbegriff alle massenweise ausgegebenen vertretbaren Wertpapiere, die der Kapitalanlage und -aufbringung dienen, sowie alle unverbrieften Rechte mit gleicher Funktion. Angesichts dessen werden im Folgenden die Begriffe „Wertpapiere“ und „Effekten“ gleichgesetzt und synonym verwendet (*Bergmann*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler, Bankrecht-Kommentar, 36. Kap. Rn. 2; *Braun*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried, Bankrecht und Kapitalmarktrecht, Rn. 17.4; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 13; *Segna*, Bucheffekten, S. 1 Fn. 1; *Seiler/Geier*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 84 Rn. 11 ff.).

²⁴ *Lüttringhaus*, in: Heidel/Hüßtege/Mansel/Noack NK-BGB, Anh. Zu Art. 46d EGBGB Rn. 3; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 58.

²⁵ *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 6.

²⁶ *Casper*, BKR 2019, 209, 210; *Scherer*, Blockchain im Wertpapierbereich, S. 6.

²⁷ In Deutschland fungiert ausschließlich die Clearstream Banking AG Frankfurt als zentrale Wertpapiersammelbank zur Girosammelverwahrung.

²⁸ *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 52; *Kreße*, WM 2015, 463; *Scherer*, Blockchain im Wertpapierbereich, S. 6; *Segna*, Bucheffekten, S. 72 f.; *Wendehorst*, in: MünchKomm-BGB, Art. 43 EGBGB Rn. 213.

²⁹ *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 53; *Scherer*, Blockchain im Wertpapierbereich, S. 6.

³⁰ *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 58.

³¹ *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 58.

³² *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 34; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 42 Rn. 29; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 70.

Mit dem im Juni 2021 in Kraft getretenen Gesetz zur Einführung elektronischer Wertpapiere (eWpG) hat der deutsche Gesetzgeber elektronische Wertpapiere geschaffen. Damit haben nun auch private Emittenten die Möglichkeit, Inhaberschuldverschreibungen elektronisch zu begeben. Nach dem Vorbild der Schuldbuchforderungen entstehen elektronische Inhaberschuldverschreibungen durch bloße Registereintragungen.³³ Auch wenn der deutsche Gesetzgeber mit dem eWpG nun auch elektronische Wertpapiere zugelassen hat und damit die längst überfällige Anpassung an die Praxis, insbesondere im internationalen Vergleich, vorgenommen hat, stellt sich nunmehr die Frage, ob der deutsche Gesetzgeber hiermit das deutsche Wertpapierrecht tatsächlich modernisiert. Denn zum einen beschränkt sich der Anwendungsbereich allein auf Inhaberschuldverschreibungen. Zum anderen lässt das eWpG die Schaffung elektronischer Inhaberschuldverschreibungen für private Emittenten optional. Überdies hält der deutsche Gesetzgeber mit seiner Sachfiktion, indem er elektronische Wertpapiere als Sachen i. S. v. § 90 BGB fingiert, weiterhin an den sachenrechtlichen Grundsätzen fest.

Diese Arbeit unternimmt es folglich, an den o. g. Befunden anzusetzen, indem insbesondere die neue Gesetzgebung einer kritischen Würdigung unterzogen wird. Dafür muss sich zunächst der bisherigen Rechtslage im Hinblick auf die fortschreitende Entmaterialisierung des Effektenwesens gewidmet werden. Die Arbeit ist in drei Teile untergliedert. Der erste Teil beginnt mit einer Einführung der grundlegenden Begriffe des Wertpapierrechts, des Wertpapiers sowie der Wertpapiersammelverwahrung. Der zweite Teil beschäftigt sich mit den Verfügungen über Wertpapiere sowie dessen Ausübung. Dabei wird auf die Rechtsvorgänge der Übertragung einzelner Wertpapiere sowie diejenigen der Übereignung sammelverwahrter Urkunden eingegangen. Ein wesentlicher Gesichtspunkt dieses Kapitels ist darin zu sehen, zu erörtern, welche Stellung den Hinterlegern sowie den Erwerbern aufgrund des Funktionsverlustes der Verbriefung zukommen. Zuletzt beschäftigt sich die Arbeit mit der Frage, ob die neue Gesetzgebung in Deutschland einen sichereren Rechtsrahmen für die Begebung elektronischer Wertpapiere bietet, indem das neue Regelungswerk einem Rechtsvergleich mit der Schweiz und Frankreich unterzogen wird, welche bereits das Wertpapierrecht vor einigen Jahren reformiert haben, und die Kernpunkte der neuen Gesetzgebung ausgelotet werden. Ziel dieser Arbeit ist es, herauszufinden, inwiefern das eWpG eine tatsächliche Neuerung für das reformbedürftige deutsche Wertpapierrecht darstellt.

³³ Vogel, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 74.

B. Grundlagen

I. Wertpapierrecht

Das Wertpapierrecht stellt ein Rechtsgebiet des Privatrechts dar.³⁴ Dabei bilden die Vorschriften der §§ 793 ff. BGB über Inhaberschuldverschreibungen das zentrale Element des Wertpapierrechts.³⁵ Dennoch wird man zunächst feststellen müssen, dass es diesem Rechtsgebiet im deutschen Recht an einer systematisch und auf Vollständigkeit angelegten Kodifikation fehlt. Eine eigens erstellte Kodifikation in Form eines umfassenden Wertpapiergesetzes für das deutsche Wertpapierrecht existiert nicht.³⁶ Nichtsdestotrotz hat sich das Wertpapierrecht als eigenständiges und geschlossenes Rechtsgebiet etabliert.³⁷

Im weiteren Sinne versteht sich das Wertpapierrecht als denjenigen Teil der Privatrechtsordnung, der Wertpapiere, welche Urkunden sind, die private Vermögensrechte dergestalt verbrieft, dass zur Geltendmachung des Rechts die Innehabung der Urkunde erforderlich ist,³⁸ zum Inhalt hat.³⁹ Folglich hat das Wertpapierrecht vornehmlich in den beiden großen Kodifikationen des Privatrechts – BGB und HGB – seinen Platz gefunden. Hierzu zählen namentlich aus dem BGB das Recht der Anweisung (§§ 783 ff. BGB), der Inhaberschuldverschreibung (§ 793 ff. BGB), die Vorschriften über Hypotheken- und Grundschuldbriefe (§§ 1116 f., 1140, 1152, 1154 f., 1160 ff., 1192, 1195 BGB) sowie aus dem HGB das Recht der kaufmännischen Orderpapiere (§§ 363 ff. HGB). Gleichmaßen wurde das Wertpapierrecht in den Bestimmungen des WG, ScheckG sowie in einzelnen Bestimmungen des Aktiengesetzes (§§ 1 Abs. 2, 8 ff., 67 f. AktG) aufgenommen.⁴⁰

Im engeren Sinne befasst sich das Wertpapierrecht mit allen Regelungen über die Entstehung, Ausübung sowie Übertragung von Wertpapieren.⁴¹ Die entsprechenden Vorschriften sind grundlegend für das Recht der Inhaberschuldverschreibung.⁴² Hierunter fallen die Bestimmungen über das Rechtsgeschäft (§§ 104 ff. BGB), des AGB-Rechts (§§ 305 ff. BGB) und über die Eigentumsübertragung sowie Belastung von Eigentum (§§ 929 ff. BGB, 1030 ff. BGB, 1204 ff. BGB, 366 f. HGB).⁴³

Dagegen gehören die Regelungen, welche zwar an den Begriff des Wertpapiers anknüpfen, ohne dabei jedoch wertpapierrechtlichen Regelungsinhalt aufzustellen, nicht zum Wertpapierrecht. Angeführt seien hier die

³⁴ Gursky, Wertpapierrecht, S. 1.

³⁵ Schödel, in: Dauner-Lieb/Langen BGB Kommentar, § 793 Rn. 1.

³⁶ Baumbach/Hefermehl/Casper, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 1 f.; Duncker, in: HKK BGB, §§ 793-808 Rn. 11 ff.; Habersack, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 1; Gursky, Wertpapierrecht, S. 1; Schödel, in: Dauner-Lieb/Langen BGB Kommentar, § 793 Rn. 1; Vogel, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 6.

³⁷ Gursky, Wertpapierrecht, S. 1; Vogel, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 6.

³⁸ Siehe zur Begriffsbestimmung des Wertpapiers Kap. B. II.

³⁹ Gursky, Wertpapierrecht, S. 1; Vogel, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 6.

⁴⁰ Gursky, Wertpapierrecht, S. 1; Habersack, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 1; Schödel, in: Dauner-Lieb/Langen BGB Kommentar, § 793 Rn. 1.

⁴¹ Baumbach/Hefermehl/Casper, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 2; Vogel, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 6.

⁴² Vogel, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 6.

⁴³ Habersack, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 1.

Regelungen über die Sicherheitsleistung (§§ 232 ff. BGB), den Erwerb vom Nichtberechtigten (§ 935 Abs. 2 BGB), die Gastwirthaftung (§ 702 BGB), Nießbrauch und Pfandrecht (§§ 1081 ff., 1292 ff. BGB), die mündelsichere Geldanlage (§ 1807 Nr. 4 BGB), das Erfordernis familien- oder betreuungsgerichtlicher Genehmigung (§§ 1643 Abs. 1822 Nr. 9 BGB), aus dem Handelsrecht den Wertpapierkauf und die Kommission (§§ 381, 383 ff. HGB), aus dem Prozessrecht die Vorschriften über die Sicherheitsleistung (§§ 108 ff. ZPO), den Urkundenprozess (§§ 592 ff. ZPO) und das Aufgebotsverfahren (§§ 433 ff. FamFG) und vollstreckungsrechtliche Bestimmungen (§§ 808 Abs. 2, 821 ff., 831 ZPO).⁴⁴

Wie bereits erörtert, befasst sich das Wertpapierrecht im Wesentlichen mit Wertpapieren, ohne dabei den Anlegerschutz zu regeln. Im Schwerpunkt haben die Vorschriften des Kapitalmarktrechts, namentlich die Vorschriften des WpHG und des DepotG, aber auch des WpÜG, BörsG und des WpPG, zum Ziel, hinreichend Information beim Erwerb der Wertpapiere sicherzustellen sowie die stetige Bekanntmachung wesentlicher Sachverhalte zu gewährleisten.⁴⁵ Das Kapitalmarktrecht hat demnach u. a. für die Errichtung einer Aufsichtsbehörde (§§ 6 ff. WpHG), die Insiderüberwachung und die Einhaltung des Verbots der Marktmanipulation nebst der Haftung für unterlassene oder falsche Kapitalmarktinformation (Art. 7 ff., 15 MAR, §§ 97, 98 WpHG), die Mitteilungspflichten beim Erwerb und Verkauf bestimmter Beteiligungen (§§ 33 ff. WpHG) zu sorgen sowie die Einhaltung von Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten bei der Ausübung von Wertpapierdienstleistungen (§§ 63 ff. WpHG) und die Veröffentlichung von Finanzberichten (§§ 106 ff. WpHG) sicherzustellen.⁴⁶ Darüber hinaus verfügen das WpHG und das DepotG für ihre Zwecke über eigene Wertpapierbegriffe. Wie sich im Folgenden noch genauer zeigen wird, stellen das Wertpapierrecht und Kapitalmarktrecht damit auf zwei verschiedene Wertpapierbegriffe ab. Nach § 2 Abs. 1 WpHG sind Wertpapiere im Sinne dieses Gesetzes, auch wenn über sie keine Urkunden ausgestellt sind, alle Gattungen von übertragbaren Wertpapieren mit Ausnahme von Zahlungsinstrumenten, die ihrer Art nach auf den Finanzmärkten handelbar sind. Damit bezieht das Kapitalmarktrecht, anders als das Wertpapierrecht, auch elektronische Wertpapiere in den Begriff des Wertpapiers ein. Entsprechendes gilt für den Wertpapierbegriff nach dem DepotG. Nach § 1 Abs. 1 DepotG sind Wertpapiere im Sinne dieses Gesetzes Aktien, Kuxe, Zwischenscheine, Zins-, Gewinnanteil- und Erneuerungsscheine, auf den Inhaber lautende oder durch Indossament übertragbare Schuldverschreibungen, ferner andere Wertpapiere, wenn diese vertretbar sind, mit Ausnahme von Banknoten und Papiergeld. Wertpapiere im Sinne dieses Gesetzes sind auch Namensschuldverschreibungen, soweit sie auf den Namen einer Wertpapiersammelbank ausgestellt wurden. Wertpapiere im Sinne dieses Gesetzes sind auch elektronisch begebene Wertpapiere i. S. d. Gesetzes über elektronische Wertpapiere. Nach dem DepotG unterfallen auch Namensschuldverschreibungen, die auf den

⁴⁴ Habersack, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 1.

⁴⁵ Habersack, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 2 ff., 45.

⁴⁶ Habersack, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 2; Einführend *Buck-Heeb*, Kapitalmarktrecht; *Langenbacher*, Aktien- und Kapitalmarktrecht, 4. Aufl. 2018, §§ 13 ff.

Namen der Wertpapiersammelbank ausgestellt wurden, im Unterschied zum Wertpapierrecht dem kapitalmarktrechtlichen Wertpapierbegriff.⁴⁷

Anhand der vorangestellten Befunde sind die Vorschriften, welche sich auf den Wertpapierhandel und die Wertpapierverwahrung beziehen und damit Kapitalmarktrecht enthalten, wie die Bestimmungen, die keinen wertpapierrechtlichen Regelungsgehalt aufweisen, nicht dem Wertpapierrecht zuzuordnen.⁴⁸

II. Allgemeiner Wertpapierbegriff

Inzidenter Gegenstand des Wertpapierrechts sind dabei die unterschiedlichen Wertpapierarten. Nunmehr stellt sich die Frage, welche Charakteristika das Wesen eines Wertpapiers i. S. d. Wertpapierrechts ausmachen bzw. wie sich ein Wertpapier definieren lässt und welche Papiere unter den Begriff des Wertpapiers fallen.⁴⁹ Eine nähere Auseinandersetzung damit erfolgt in diesem Kapitel.

Ebenso wie es in der deutschen Gesetzgebung dem Wertpapierrecht an einer gesetzlichen Kodifikation fehlt, fehlt es an einer gesetzlichen Definition des Wertpapierbegriffs. Obgleich zahlreiche gesetzliche Vorschriften (etwa § 232 Abs. 1 BGB, § 234 BGB, § 372 S. 1 BGB, § 702 Abs. 3 BGB, § 1813 Abs. 1 Nr. 1 BGB, §§ 1818 f. BGB; § 369 Abs. 1 S. 1 HGB; §§ 32 ff. BörsG) den Begriff verwenden, fehlt es bislang an einer allgemeingültigen Legaldefinition. Gleichwohl finden sich, wie im vorbezeichneten Kapitel bereits erörtert, zwar in einigen kapitalmarktrechtlichen Vorschriften (§ 2 Abs. 1 WpHG, § 1 Abs. 1 DepotG, vgl. auch § 2 Abs. 2 WpÜG) Definitionen, diese enthalten jedoch vorwiegend nur Aufzählungen, aber keinesfalls eine konkrete Begriffserklärung.⁵⁰ Insbesondere in der – überwiegend historischen – Literatur gilt der Wertpapierbegriff als umstritten.⁵¹ Gegenwärtig wird in der Lehre zwischen einem weiten und engen Wertpapierbegriff unterschieden. Zutreffend erweist sich durchaus der von der ganz hL⁵² vertretene weite Wertpapierbegriff, welcher ein Wertpapier als eine Urkunde definiert, in der ein privates Recht derart verbrieft

⁴⁷ *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 2, 3; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB Kommentar, § 793 Rn. 1.

⁴⁸ *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 1; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB Kommentar, § 793 Rn. 1; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 7.

⁴⁹ *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 1; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 7.

⁵⁰ *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 1; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 8.

⁵¹ *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 2; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 1; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 9; Zum Streitstand *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 15 ff.

⁵² Grdl. *H. Brunner*, in: Handbuch des Dt. Handels-, See- und Wechselrechts, S. 140 ff, 147; *Haag*, Die Begriffsbildung der Wertpapiere, S. 34 ff.; aus dem aktuellen Schrifttum namentlich *Brox/Henssler*, Handelsrecht, § 28 Rn. 508; *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 16, 18; *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 1; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 2; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 8, 11; *Hueck/Canaris*, Recht der Wertpapiere, § 1 I 4b; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 1; *Sprau*, in: Grüneberg BGB, Einf. v. § 793 Rn. 1, welcher jedoch aufgrund der Einführung von elektronischen Inhaberschuldverschreibungen diese Definition inzwischen für unvollständig hält; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 9, 12; *Wilhelmi*, in: Erman BGB, § Vor § 793 Rn. 2; *Welter*, in: Soergel BGB, Vor § 793 Rn. 2; *Zöllner*, Wertpapierrecht, § 3 III 4.

⁵² *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 10; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 1; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 2; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 12.

ist, dass zu dessen Durchsetzung dieses Rechts die Innehabung der Urkunde erforderlich ist. Dem weiten Wertpapierbegriff zufolge ist es demnach nicht Voraussetzung, dass die Verfügung über das verbrieftete Recht ausschließlich über die Verfügung der Urkunde, also nach sachenrechtlichen Grundsätzen, zu erfolgen hat. Dementsprechend zählen zu den Wertpapieren nach dem weiten Wertpapierbegriff nebst den Inhaber- und Orderpapieren, welche nach sachenrechtlichen Grundsätzen übertragen werden, auch Rektapapiere, die nicht gutgläubig erworben werden können,⁵³ sowie qualifizierte Legitimationspapiere („hinkende Inhaberpapiere“). Bei Rektapapieren und qualifizierten Legitimationspapieren erfolgt die Übertragung des Rechts bekanntlich durch Abtretung nach §§ 398 ff. BGB. Dennoch bedarf es zur Rechtsausübung der Innehabung der Urkunde, da der Schuldner nur gegen Aushändigung der Urkunde gegenüber dem materiell berechtigten Inhaber zu leisten hat.⁵⁴

Dagegen erfasst der von einer nicht zu vernachlässigenden Mindermeinung⁵⁵ vertretene enge Wertpapierbegriff lediglich nur solche Urkunden zu den Wertpapieren, bei denen das verbrieftete Recht allein nach sachenrechtlichen Grundsätzen übertragen wird. Dem engen Wertpapierbegriff zufolge gehören zu den Wertpapieren ausschließlich Inhaber- und Orderpapiere. Rektapapiere sind dagegen im engeren Sinn keine Wertpapiere.⁵⁶ Befürworter des engen Wertpapierbegriffs bezeichnen Rektapapiere vielmehr als „wertpapierähnliche Urkunden“ bei denen wertpapierrechtliche Grundsätze ihre Anwendung finden.⁵⁷ Auch die qualifizierten Legitimationspapiere werden nicht vom engen Wertpapierbegriff erfasst.⁵⁸

Einigkeit besteht jedenfalls darüber, dass einfache Legitimationspapiere wie etwa der Schuldschein nicht zu den Wertpapieren zählen, denn zur Geltendmachung des Rechts bedarf es hierbei keiner Vorlegung, d. h., der Gläubiger kann auch ohne Vorlage der Urkunde sein Recht ausüben. Mithin werden einfache Legitimationspapiere nach zessionsrechtlichen Grundsätzen (§§ 398 ff. BGB) übertragen.⁵⁹

In der Praxis spielt der Streitgegenstand eine untergeordnete Rolle. Denn auf der einen Seite erkennt auch die hL den Inhaber- und Orderpapieren als Wertpapieren öffentlichen Glaubens eine Sonderstellung gegenüber den Rektapapieren an,⁶⁰ und auf der anderen Seite sind Rektapapiere nach den Befürwortern des engen

⁵³ Da Rektapapiere nach Zessionsrecht (§§ 398 ff. BGB) übertragen werden, besteht grundsätzlich kein Gutgläubensschutz. Die Übertragung ist daher schuldrechtlicher Natur.

⁵⁴ *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 10; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 1; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 2; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 9, 12; *Wilhelmi*, in: Erman BGB, § Vor § 793 Rn. 2.

⁵⁵ *Adler*, GrünhutsZ 26 (1899), 19 ff.; *Raiser*, ZHR 101 (1935), 13, 61, 63 f.; *Ulmer*, Das Recht der Wertpapiere, S. 16 ff., 20 f.

⁵⁶ *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 10; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 2; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 2; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 10; *Wilhelmi*, in: Erman BGB, § Vor § 793 Rn. 2.

⁵⁷ *Ulmer*, Das Recht der Wertpapiere, S. 93.

⁵⁸ *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 10; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 1; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 2; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 10; *Wilhelmi*, in: Erman BGB, § Vor § 793 Rn. 2.

⁵⁹ *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 10.

⁶⁰ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 16, 18.

Wertpapierbegriffs wertpapierähnliche Urkunden, auf welche sich die wertpapierrechtlichen Grundsätze entsprechend anwenden lassen, und schließen Rektapapiere damit nicht vollständig aus.⁶¹ Infolgedessen kommen beide Betrachtungsweisen zu entsprechenden Ergebnissen.⁶²

Dennoch erweist sich die Ansicht der hL insbesondere deshalb vorzugswürdiger als diejenige der Mindermeinung, als der weite Wertpapierbegriff Rektapapiere, welche bereits mangels anderen systematischen Standorts als Wertpapiere zu behandeln sind, miteinbezieht und keine unnötige Trennung zwischen sachlich eng verwandten Papieren vornimmt, die je nach ihrer klauselmäßigen Ausgestaltung Order- oder Rektapapiere wie z. B. gewöhnlicher Wechsel oder Konnossement sein können.⁶³ Der diesen Vorteilen gegenüberstehende vermeintliche Nachteil, dass sich für alle Wertpapierarten nur beschränkt allgemeingültige Regeln aufstellen lassen, wird aufgrund der o. g. Vorzüge gebilligt.⁶⁴

Freilich ist sowohl für den engen als auch den weiten Wertpapierbegriff maßgebend, dass es zur Rechtsausübung der Innehabung der Urkunde bedarf. Der Vorlegungszwang der Urkunde bedarf in zweifacher Hinsicht der Präzisierung.⁶⁵

Zum einen hat der Verlust oder die Vernichtung der Urkunde nicht den Verlust des verbrieften Rechts oder aber ein Ausübungshindernis zur Folge. Der Bestand des verbrieften Rechts bleibt durch den Verlust oder die Vernichtung der Urkunde folglich unberührt. Für den Fall, dass die Urkunde verloren gegangen oder vernichtet worden ist, hat der Berechtigte das Recht, das vernichtete oder verloren gegangene Wertpapier im Wege des Aufgebotsverfahrens (§§ 433 ff. FamFG, §§ 466 ff. FamFG) für kraftlos erklären zu lassen und im Anschluss sein Recht wieder auszuüben (§§ 799, 808 Abs. 2 S. 2; § 365 Abs. 2 HGB, § 72 AktG, Art. 90 WG; Art. 59 ScheckG).⁶⁶ Streng genommen stellt das Aufgebotsverfahren aus der Sicht des Gläubigers folgerichtig die notwendige Konsequenz des Wertpapierbegriffs dar, der die Geltendmachung des Rechts von der Innehabung der Urkunde abhängig macht.⁶⁷ Umgekehrt bringt die „die Zulassung des Aufgebotsverfahrens damit indirekt die Wertpapiereigenschaft einer rechtsverbriefenden Urkunde zum Ausdruck“^{68, 69}

⁶¹ *Ulmer*, Das Recht der Wertpapiere, S. 93.

⁶² *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 11; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 2; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 11.

⁶³ *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 11; *Hueck/Canaris*, Recht der Wertpapiere, § 1 I 4b; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 2; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 12; *Zöllner*, Wertpapierrecht, § 3 III 4c.

⁶⁴ *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 11; *Zöllner*, Wertpapierrecht, § 3 III 4c.

⁶⁵ *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 4; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 4; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 14.

⁶⁶ *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 4; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 4; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 14.

⁶⁷ *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 4; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 12; *Hueck/Canaris*, Recht der Wertpapiere, § 1 I 5; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 14.

⁶⁸ *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 14.

⁶⁹ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 20.

Überdies darf das Erfordernis der Papierinhabung nicht dahingehend aufgefasst werden, dass die Papierinhabung mit dem unmittelbaren Besitz (§ 854 BGB) am Wertpapier gleichzusetzen ist.⁷⁰ Mit Rücksicht auf die im Effektenverkehr zunehmend verbreitete „Zurückdrängung des Verkörperungselements“⁷¹ wird deutlich, dass der Gedanke, Wertpapiere seien Vorlegungspapiere (Präsentationspapiere),⁷² nicht mehr den Anforderungen des modernen Kapitalmarktes entsprechen. Daher trifft das strikte Vorlegungserfordernis auf eine Reihe von Wertpapieren nicht mehr zu. Hierunter fallen namentlich sammelverwahrte Effekten (§§ 5 ff. DepotG), insbesondere diejenigen, die in einer Sammelurkunde verbrieft sind (§ 9a DepotG). Diese Effekten erweisen sich zur Vorlegung weder als geeignet noch sind sie zur Vorlegung bestimmt. Umso widersprüchlicher ist die Tatsache, dass das Gesetz sie dennoch als Wertpapiere bezeichnet (§ 9a Abs. 1 S. 1 DepotG). Eine Erweiterung des Wertpapierbegriffs erweist sich als unerlässlich. Unter der Papierinhabung soll also nicht mehr die jederzeitige Vorlegungsbereitschaft zu verstehen sein. Vielmehr wird der Wertpapierbegriff dahingehend erweitert, dass es genügt, „wenn der Berechtigte das Papier nur mittelbar besitzt, aber in einer Weise, die gewährleistet, daß seine Verwendung durch Dritte ausgeschlossen ist“⁷³. An die Stelle des Vorlegungserfordernisses rückt damit eine Hinterlegungsbescheinigung. Diese hat derart ausgestaltet zu sein, dass Dritte das verbrieftete Recht nicht ausüben können und deren Ausübung ausgeschlossen ist.⁷⁴ Eine Wertpapiersammelbank nimmt dabei die Funktion als Hinterlegungsstelle ein. Bei Aktien fungiert hingegen das depotführende Institut als Hinterlegungsstelle (§ 123 Abs. 3 S. 2 AktG). Die entsprechende Hinterlegungsbescheinigung dient dann als Beweis dafür, dass an dem das Recht verbrieftende Papier allenfalls mittelbarer Besitz vorliegt, sodass eine gleichzeitige Verwendung des Papiers selbst zur Ausübung des verbrieften Rechts weitgehend ausgeschlossen ist.⁷⁵

Allerdings erweist sich im Hinblick auf die Einführung der körperlosen Wertrechte die rechtliche Begriffsbestimmung des Wertpapiers als nicht mehr zutreffend, sodass sich geradezu die Frage stellt, ob sich derartige Wertrechte überhaupt noch unter den Wertpapierbegriff subsumieren lassen oder ob der Wertpapierbegriff nicht einer rechtlichen Ausdehnung bedarf. Schließlich wird bei unverbrieften Schuldbuchforderungen sowie elektronischen Schuldverschreibungen gänzlich auf eine Verbriefung verzichtet und die Ausstellung einer Urkunde durch eine Eintragung in ein elektronisches Register ersetzt. Eine derartige neue Begriffsbildung trägt jedoch dem Umstand Rechnung, dass von der Papierinhabung und vom Vorlegungserfordernis als Kerneigenschaft des Wertpapierbegriffs gänzlich abzusehen wäre. In der Praxis hat diese Streitfrage bzw. das Erfordernis einer solch rechtlichen Ausgestaltung des Wertpapierbegriffs nur geringe

⁷⁰ *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 4; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 15.

⁷¹ *Zöllner*, in: FS Raiser, S. 249 ff.

⁷² *Steffen*, in: BGB-RGRK, Vor § 793 Rn. 3; wN bei *Zöllner*, in: FS Raiser, 249, 269 Fn. 57.

⁷³ *Zöllner*, Wertpapierrecht, § 3 IV 1; vgl. näher *Zöllner*, in: FS Raiser, S. 249, 271; zust. *Hueck/Canaris*, Recht der Wertpapiere, § 1 III 4b; *Welter*, in: Soergel BGB, Vor § 793 Rn. 2.

⁷⁴ *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 13; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 4; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 15.

⁷⁵ *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 5; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 15.

Bedeutung. Eine praktische Notwendigkeit zeigt sich dahingehend nicht, da die zum Effektenverkehr zugelassenen unverbrieften Schuldbuchforderungen spezialgesetzlich in § 6 BSchuWG und elektronischen Schuldverschreibungen in § 9b DepotG sowieso weitgehend den wertpapierrechtlichen Vorschriften unterworfen werden. Ferner spricht ebenfalls gegen eine Ausdehnung des Wertpapierbegriffs und die Bildung eines „gespaltenen Wertpapierbegriffs“⁷⁶ die Tatsache, dass außerhalb des Effektenverkehrs, vor allem bei Wechsel (Art. 39 Abs. 1 WG, Art. 50 Abs. 1 WG) und Scheck (Art. 34 Abs. 1 ScheckG, Art. 47 Abs. 1 ScheckG), das Vorlegungserfordernis nicht unerlässlich ist.⁷⁷

III. Einteilung der Wertpapiere

Wertpapiere lassen sich nach unterschiedlichen Kriterien systematisieren⁷⁸. Es existieren gemeinhin sechs verschiedenen Arten, in die sich Wertpapiere einteilen lassen. Die Einteilung der Wertpapiere erfolgt nach der wirtschaftlichen Funktion, nach der Art des verbrieften Rechts, nach der Person des Berechtigten, nach der Bedeutung der Papierausstellung für die Rechtsentstehung, nach der Bedeutung des Kausalverhältnisses für das verbrieftete Recht sowie nach Umfang und Vollständigkeit der Urkunde.⁷⁹ Da die Unterteilung nach der Person des Berechtigten die bedeutendste und geläufigste Gruppe der Wertpapierarten darstellt, liegt der Schwerpunkt dieses Kapitels auf den nach der Person des Berechtigten in Inhaber-, Order-, Rekta- und qualifizierte Legitimationspapiere einzuteilenden Wertpapieren.⁸⁰ Die anderen Gruppen werden nur kurz behandelt.

Nach der wirtschaftlichen Funktion zerfallen Wertpapiere in Effekten oder Kapitalmarktpapiere, in Wertpapiere des Güterumlaufs (Güterpapiere) und in Wertpapiere des Zahlungs- und Kreditverkehrs (Geldmarktpapiere).⁸¹ Dabei verbrieften Kapitalmarktpapiere langfristige Forderungen oder Teilhaberechte. Sie dienen insbesondere der Kapitalaufbringung bzw. Kapitalanlage. Die Kapitalmarktpapiere lassen sich ihrerseits in nicht vertretbare sowie vertretbare und handelbare oder fungible Kapitalmarktpapiere unterteilen. Unter die nicht vertretbaren Kapitalmarktpapiere fallen z. B. der Grundschuld- und Hypothekenbrief. Hingegen lassen sich unter die vertretbaren und handelbaren oder fungiblen Kapitalmarktpapiere z. B. Aktien, Anleihen und Investmentanteilsscheine etc. subsumieren. Kapitalmarktpapiere, die fungibel sind, werden auch als Effekten bezeichnet. „Fungibilität liegt vor, wenn bewegliche Sachen von gleicher Beschaffenheit sind, identische Rechte und Pflichten verkörpern, und im Verkehr nach Zahl, Maß oder Gewicht gehandelt werden können, d.

⁷⁶ Vogel, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 17.

⁷⁷ Marburger, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 5; Vogel, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 16 f.

⁷⁸ Umfassend hierzu Hueck/Canaris, Recht der Wertpapiere, § 2.

⁷⁹ Gursky, Wertpapierrecht, S. 10 ff.; Vogel, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 18.

⁸⁰ Alfes, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 39; Gursky, Wertpapierrecht, S. 11; Marburger, in: Staudinger BGB, Vor §§ 793-808 Rn. 6; Schödel, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 3; Wilhelmi, in: Erman BGB, Vor § 793 Rn. 3.

⁸¹ Gursky, Wertpapierrecht, S. 13 f.; Marburger, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 6; Schödel, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 3; Vogel, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 18.

h. sie müssen vertretbar und umlauffähig sein⁸². Effekten werden zumeist⁸³ an der Börse gehandelt. Effekten sind Schuldverschreibungen, Aktien und Investmentanteilsscheine. In der Praxis werden diese Papiere in der Regel bei einer Wertpapiersammelbank sammelverwahrt.⁸⁴

Güterpapiere sind Wertpapiere, welche der Vereinfachung des Güterumlaufs dienen. Sie verbrieften Herausgabe- bzw. Lieferungsansprüche an eingelagerten oder sich auf dem Transport befindlicher bzw. noch nicht ausgelieferter Waren oder Warenmengen. Hierzu gehören der Ladeschein, Lagerschein und Konnossement.⁸⁵

Zu den Geldmarktpapieren zählen der Wechsel und Scheck. Während der Wechsel das wichtigste Instrument des kurzfristigen (Waren-)Kredits darstellt, stellt der Scheck traditionelle Mittel des bargeldlosen Zahlungsverkehrs dar.⁸⁶ Jedoch hat der Scheck wegen seiner Papiergebundenheit als Zahlungsmittel an Bedeutung verloren.⁸⁷

Wertpapiere können auch rein äußerlich nach der Art des verbrieften Rechts unterschieden werden. So unterscheidet man schuldrechtliche Wertpapiere/Forderungspapiere (z. B. Inhaberschuldverschreibung, Wechsel, Scheck, Ladeschein), welche eine Forderung (Geld- oder Warenforderung) verkörpern, sachenrechtliche Wertpapiere (z. B. Hypotheken-, Grundschul- und Rentenschuldbrief), welche ein dingliches Verwertungsrecht verkörpern, und Mitgliedschaftspapiere (z. B. Aktie, Zwischenschein), welche die Mitgliedschaft in einer juristischen Person verkörpern.⁸⁸

Weiterhin lassen sich Wertpapiere nach der Bedeutung der Papierausstellung für die Entstehung des verbrieften Rechts in konstitutive und deklaratorische Wertpapiere einteilen. Bei dieser Wertpapierart hat die Urkunde für die Rechtsentstehung unterschiedliche Bedeutung. Wertpapiere bei denen die Verbriefung in einer Urkunde Voraussetzung zur Rechtsentstehung ist, werden als konstitutive Wertpapiere (z. B. Wechsel, Scheck und Inhaberschuldverschreibung) bezeichnet. Bei Wertpapieren, bei denen das Recht hingegen durch einen anderen

⁸² *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 29.

⁸³ Mit Ausnahme von Investmentanteilen.

⁸⁴ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 30 ff.; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 13 f.; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 34 ff.

⁸⁵ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 35; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 14; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 45.

⁸⁶ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 34; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 14; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 44.

⁸⁷ *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 44.

⁸⁸ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 36; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 10 f.; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 6; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 3; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 18.

Begründungsakt, also außerhalb der Urkunde, entsteht, werden als deklaratorische Wertpapiere (z. B. Aktie, sämtliche Legitimationspapiere, Briefhypothek und -grundschuld) bezeichnet.⁸⁹

Eine weitere Kategorienbildung ist diejenige nach dem Verhältnis des verbrieften Rechts zum Kausalgeschäft. Hierbei wird zwischen abstrakten und kausalen Wertpapieren differenziert. Dabei verbrieften abstrakte Wertpapiere regelmäßig ein zum Kausalverhältnis hinzutretendes selbstständiges Forderungsrecht (z. B. Wechsel, Scheck, Inhaberschuldverschreibung). Kausale Wertpapiere hingegen beziehen das Kausalverhältnis ein (z. B. Aktie, Sparbuch).⁹⁰

Darüber hinaus kann eine Einteilung der Wertpapiere nach dem Umfang der Urkunde in vollständige Papiere und (Inhaber-)Marken, Karten oder ähnliche Zeichen erfolgen. Während vollständige Papiere, wie die Bezeichnung bereits vermuten lässt, sowohl das verbrieftete Recht benennen und den Aussteller erkennen lassen, beinhalten (Inhaber-)Marken, Karten oder ähnliche Zeichen keine Ausstelleridentität und geben den Leistungsgegenstand ggf. nur unvollkommen. Solche unvollständigen Papiere zählen streng genommen nicht zu den Wertpapieren. Jedoch können sie je nach Ausgestaltung oder erkennbarer Ausstellerabsicht die gleichen Funktionen haben wie Inhaber-, Legitimations- oder Rektapapiere ohne Liberationsfunktion. In diesem Kontext sind die in § 807 BGB genannten Inhaberkarten und -marken zu erwähnen, auf welche die Vorschriften zur Inhaberschuldverschreibung anzuwenden sind.⁹¹

Dabei bildet die Einteilung der Wertpapiere nach der Art des Berechtigten, also des Gläubigers, die wichtigste Gruppe. Hierzu zählen Inhaber-, Order- und Rektapapiere.⁹²

1. Rektapapiere

Rektapapiere bzw. Namenspapiere zeichnen sich dadurch aus, dass sie eine in der Urkunde bestimmte, namentlich benannte Person als Berechtigten ausweisen, an die der Verpflichtete zu leisten hat.⁹³ Der

⁸⁹ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 37; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 12 f.; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 6; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 18.

⁹⁰ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 38; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 13; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 18.

⁹¹ *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 14; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 18.

⁹² *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 39.

⁹³ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 45; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 12; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 18; *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 2; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 10; *Müller*, JA 2017, 321, 325; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 4; *Sprau*, in: Grüneberg BGB, Einf. v. § 793 Rn. 2; *Stadler*, in: Jauernig BGB, § 793 Rn. 8; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 25; *Wendehorst*, in: MünchKomm-BGB, Art. 43 EGBGB Rn. 206; *Wilhelmi*, in: Erman BGB, Vor § 793 Rn. 4.

Verpflichtete (Aussteller der Urkunde bzw. Schuldner) soll „recta“ (= direkt) an die im Papier namentlich benannte Person oder ihren Rechtsnachfolger leisten.⁹⁴

Die Innehabung der Urkunde ist zur Wahrnehmung des verbrieften Rechts erforderlich, begründet jedoch nicht die Vermutung oder den Rechtsschein, dass lediglich die namentlich benannte Person materiell berechtigt ist. Rektapapiere haben anders als Inhaber- und Orderpapiere damit keine Legitimationswirkung. Auch der nicht in der Urkunde namentlich benannte Inhaber kann als Rechtsnachfolger das verbrieftete Recht geltend machen, wenn er nachweisen kann, dass er das verbrieftete Recht erworben hat. Das verbrieftete Recht steht damit entweder dem im Papier namentlich Benannten oder seinem Rechtsnachfolger zu. Demnach kann ohne die Urkunde das im Papier verbrieftete Recht gegenüber dem Schuldner nicht geltend gemacht werden.⁹⁵ Rektapapiere unterscheiden sich damit von den (einfachen) Legitimationspapieren dahingehend, dass der Nachweis zur Ausübung des Rechts auf keine andere Weise als durch Vorlage der Urkunde erbracht werden kann, wodurch der Wertpapiercharakter des Rektapapiers zum Ausdruck kommt.⁹⁶

Die Übertragung des verbrieften Rechts geschieht anders als bei Inhaber- und Orderpapieren⁹⁷ gem. §§ 398, 413 BGB durch Abtretung (Zession) der verbrieften Forderung mit der Folge des Eigentumserwerbs an der Urkunde (§ 952 BGB) und eben nicht nach sachenrechtlichen Grundsätzen durch Übereignung der Urkunde. Im Gegensatz zu Inhaber- und Orderpapieren bewirkt hierbei die Übergabe der Urkunde als solche nicht den Übergang des verbrieften Rechts. Vielmehr gilt der umgekehrte Fall: Das Recht am Papier folgt dem Recht aus dem Papier.⁹⁸ Während für bestimmte Rektapapiere (der Hypothekenbrief nach § 1154 Abs. 1 S. 2 und § 1117 BGB und die bürgerlich-rechtliche Anweisung nach § 792 Abs. 1 S. 3) die Übergabe der Urkunde neben der Abtretung des verbrieften Rechts als Wirksamkeitsvoraussetzung für die Rechtsübertragung gesetzlich festgelegt ist,⁹⁹ wird dieses zusätzliche Erfordernis bei den übrigen Rektapapieren

⁹⁴ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 45; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 12; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 18; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 10; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 4; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 25.

⁹⁵ *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 18; *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 2; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 10; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 4; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 25.

⁹⁶ *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 25.

⁹⁷ *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 10.

⁹⁸ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 46; *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 2; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 10; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 18; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 4; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 26; *Wilhelmi*, in: Erman BGB, Vor § 793 Rn. 4.

⁹⁹ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 47; *Ebbing*, in: Erman BGB, § 952 Rn. 8; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 10; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 18; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 4; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 26; siehe hierzu ausführlich Kap. C. II. 2. b) aa).

verneint.¹⁰⁰ Grundsätzlich gilt, dass ein gutgläubiger Rechtserwerb ausgeschlossen ist (§ 404 BGB). Hiervon ausgenommen ist die Hypothek (§§ 892, 893, 1138 BGB) und die Grundschuld (§§ 892, 893 BGB).¹⁰¹

Rektapapiere sind die bürgerlich-rechtliche Anweisung (§§ 783 ff. BGB), der Hypothekenbrief, der Grund- und Rentenschuldbrief, die nicht auf den Inhaber ausgestellt sind (§§ 1195, 1199 BGB) sowie qualifizierte Legitimationspapiere i. S. d. § 808 BGB (Sparbuch, Depotschein). Darüber hinaus können auch handelsrechtliche Wertpapiere des § 363 HGB unter der Voraussetzung, dass sie nicht an Order lauten, als Rektapapiere ausgestellt werden. Gleiches gilt für den Wechsel und Scheck mit negativer Orderklausel¹⁰² (Art. 11 Abs. 2 WG, Art. 14 Abs. 2 ScheckG). Ferner gehören auch Namensschuldverschreibungen des Kapitalmarkts wie bspw. Sparbriefe, Sparkassenbriefe sowie Hypothekenpfandbriefe oder aber auch Öffentliche Pfandbriefe (früher „Kommunalobligationen“) zu den Rektapapieren.¹⁰³

Neben der fehlenden Legitimationswirkung zugunsten des Inhabers haben Rektapapiere auch keine Legitimationswirkung zugunsten des Schuldners (Liberationswirkung), da der Schuldner nicht an jeden Inhaber seine Schuld mit befreiender Wirkung erbringen kann.¹⁰⁴ Der Schuldner wird jedoch durch die §§ 404 ff. BGB gegen Rechtsnachteile aus der Abtretung geschützt. § 407 BGB ist dabei die zentrale Vorschrift, die den Schuldner infolge einer ihm unbekanntem Abtretung auf sein Vertrauen schützt, dass sein Altgläubiger nach wie vor materielle Berechtigung hat und damit weiterhin (verfügungsberechtigter) Gläubiger der Forderung ist. Folglich sind alle Rechtshandlungen, die der Schuldner in Unkenntnis (auch grob fahrlässige Unkenntnis) einer ohne seine Beteiligung vorgenommenen Abtretung mit dem Zessionar gegenüber wirksam.¹⁰⁵

Die Innehabung der Urkunde ist materiell-rechtliche Voraussetzung für die Geltendmachung des verbrieften Rechts. Dieses Kriterium haben Inhaber-, Order- und Rektapapiere gemein.¹⁰⁶ In der Praxis bereitet diese Voraussetzung insbesondere bei den Namensschuldverschreibungen des Kapitalmarkts Schwierigkeiten. Gerade in der Bankpraxis ist es üblich, dass Zinsen und sogar Tilgungsraten auch ohne Vorlage der Urkunde an

¹⁰⁰ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 47; *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 61; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 10 mwN; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 4; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 26.1; *Zöllner*, Wertpapierrecht, § 2 II 2c; siehe hierzu ausführlich Kap. C. II. 2. b) aa).

¹⁰¹ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 46; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 4; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 10.

¹⁰² Die Übertragung durch Indossament muss ausdrücklich ausgeschlossen sein.

¹⁰³ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 48 f.; *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 2; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 12; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 18; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 10; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 4; *Stadler*, in: Jauernig BGB, § 793 Rn. 8; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 27 f.

¹⁰⁴ Ausnahme das Sparbuch, § 808 Abs. 1 S. 2 BGB; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 4.

¹⁰⁵ *Busche*, in: Staudinger BGB, 2022, § 407 Rn. 1 f.; *Kieninger*, in: MünchKomm-BGB, § 407 Rn. 1; *Lieder*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 09/2022, § 407 Rn. 2; *Martens*, in: Erman BGB, § 407 Rn. 1; *Rohe*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 407 Rn. 1; *Rosch*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 02/2023, § 407 Rn. 1.

¹⁰⁶ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 66.

denjenigen auszahlen sind, der dem Schuldner als verfügungsberechtigten Gläubiger bekannt ist. Für den Fall, dass der Schuldner in Unkenntnis einer bereits erfolgten Abtretung an den Altgläubiger geleistet hat, so ist § 407 BGB nicht anwendbar. Schließlich ist zur Geltendmachung der Forderung die Innehabung der Urkunde notwendig. Der Schuldner, der ohne Vorlage der Urkunde leistet, soll nach § 407 BGB nicht von einer Doppelzahlung geschützt werden. Die wertpapierrechtliche Verbriefung bewirkt damit allein die (ungewollte) Verdrängung des § 407 BGB, wie sie allen Wertpapieren zu eigen ist. Schließlich würde eine Verdrängung des § 407 BGB zur Folge haben, dass der Zessionar ständig der Gefahr ausgesetzt ist, dass der Schuldner mit schuldbefreiender Wirkung an den Zedenten leistet. Im Gegensatz zu den typischen Umlaufpapieren bei denen der Rechtserwerb erleichtert ist, dient das Festhalten am Wertpapiercharakter, gemeint ist die Rechtsverbriefung, demnach nicht der Steigerung der Umlauffähigkeit des Papiers, sondern der Sicherung des neuen Gläubigers (Zessionars). Denn eines Vertrauensschutzes des Schuldners nach § 407 BGB bedarf es gerade dann nicht, wenn ein ausdrücklicher urkundlicher Vorbehalt des Schuldnerschutzes nach § 407 BGB in der Urkunde vermerkt ist.¹⁰⁷ Rektapapiere sind damit nicht zum Umlauf bestimmt.¹⁰⁸

2. Orderpapiere

Orderpapiere sind Wertpapiere, die eine namentliche benannte Person oder deren Order, d. h. diejenige Person, die durch Order des vor ihm Berechtigten als Rechtsinhaber namentlich ausgewiesen wird, als Berechtigten ausweisen.¹⁰⁹ Damit kann sowohl der in der Urkunde namentlich Benannte oder die durch dessen Order bezeichnete Person berechtigt sein, das in der Urkunde verbrieftete Recht geltend zu machen.¹¹⁰ Für Orderpapiere ist es folglich charakteristisch, dass die Leistung nicht nur dem namentlich benannten Berechtigten, sondern auch derjenigen Person versprochen wird, die durch ein „Ordergeben“ bzw. durch Erteilung der Order (d. h. durch Indossament) des vor ihr Berechtigten als neuer Rechtsinhaber weitergegeben wird.¹¹¹ Die Erteilung der Order erfolgt durch das Indossament, einem Begebungsvermerk, welcher für gewöhnlich auf die Rückseite der Urkunde gesetzt wird. Es handelt sich hierbei um eine besondere Übertragungserklärung, welche zum Ausdruck bringen soll, dass die versprochene Leistung dem genannten Dritten zu erbringen ist.¹¹² Demzufolge ist das

¹⁰⁷ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 72; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 19; *Koller*, WM 1981, 474, 477; dagegen für die Anwendung des § 407 BGB ohne entsprechenden Vermerk in der Urkunde *Franke*, DB 1983, 377 f.; tendenziell auch *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 29.

¹⁰⁸ *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 25.

¹⁰⁹ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 55; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 11; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 17; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 8; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 23.

¹¹⁰ *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 8.

¹¹¹ *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 11; *Wilhelmi*, in: Erman BGB, Vor § 793 Rn. 5.

¹¹² *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 51; *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 55; *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 4; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 11; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 8; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 5; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 23; *Wilhelmi*, in: Erman BGB, Vor § 793 Rn. 5.

Indossament also eine einseitige schriftliche Erklärung, zu der regelmäßig ein Begebungsvertrag, also die Einigung über den Rechtsübergang hinzutreten muss.¹¹³ Dabei wird derjenige, der sein Recht überträgt, als Indossant bezeichnet, während dessen derjenige, dem das Recht übertragen wird, Indossatar genannt wird.¹¹⁴

Anders als beim Inhaberpapier genügt hier nicht allein die Innehabung der Urkunde für die urkundliche Legitimation des Inhabers. Während bei einem Inhaberpapier also stets jeder Inhaber legitimiert ist, erfordert das Orderpapier, dass der Inhaber entweder im Urkundentext vom Aussteller benannt oder durch eine ununterbrochene Reihe von Indossamenten (vgl. Art. 16 Abs. 1 WG) als letzter bzw. neuer Berechtigter ausgewiesen wird.¹¹⁵ Hierbei ist zwischen Voll- und Blankoindossament zu unterscheiden.¹¹⁶ Während beim Blankoindossament der Name des Indossatars nicht bezeichnet wird, z. B. „für mich an die Order von...“, mit Unterschrift des Indossanten,¹¹⁷ enthält das Vollindossament sowohl den Namen des Indossanten als auch den des Indossatars.¹¹⁸ Schließt die Indossamentenkette mit einem Vollindossament, ist der namentlich genannte Indossatar der Berechtigte. Bei einem blanko indossierten Orderpapier hingegen ist der Inhaber der Berechtigte. Wie beim Inhaberpapier wird für den legitimierten Inhaber widerlegbar vermutet, dass er auch der materiell Berechtigte sei (vgl. Art. 16 Abs. 1 WG).¹¹⁹ Orderpapiere sind wie Inhaberpapiere zum Umlauf bestimmt sind.¹²⁰

Während Rekta- und Orderpapier die namentliche Benennung des Berechtigten gemein haben, liegt das ausschlaggebende Unterscheidungsmerkmal von Orderpapieren in der für sie geltenden besonderen Übertragungsform.¹²¹ Die Weiterbegebung und damit die Übertragung von Orderpapieren erfolgt durch Indossament sowie Abschluss eines auf Übereignung der Urkunde gerichteten Begebungsvertrages.¹²² Damit ist zur rechtsgeschäftlichen Übertragung des verbrieften Rechts die Übereignung des (indossierten) Papiers durch Einigung und Übergabe (§§ 929 ff. BGB) erforderlich. Ist das Orderpapier zugleich indossiert, wie es für solche Papiere üblich ist, so kommen der Übertragung besondere Wirkungen zu. So hat die Übertragung beim Wechsel Transport-, Garantie- und Legitimationswirkung (Art. 14 Abs. 1 WG, Art. 15, 16 Abs. 1 WG), bei den kaufmännischen Orderpapieren dagegen Transport- und Legitimationswirkung (§§ 364, 365 HGB).¹²³ Sofern es sich um ein

¹¹³ *Sprau*, in: Grüneberg BGB, Einf. v. § 793 Rn. 4; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 23.

¹¹⁴ *Brox/Henssler*, Handelsrecht, § 29 Rn. 525.

¹¹⁵ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 55; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 17; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 8; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 5.

¹¹⁶ *Cahn*, in: BeckOGK-AktG, Stand: 01/2023, § 68 Rn. 10.

¹¹⁷ *Langenbacher*, in: MünchKomm-HGB, § 365 Rn. 6.

¹¹⁸ *Langenbacher*, in: MünchKomm-HGB, § 365 Rn. 3.

¹¹⁹ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 55; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 23.

¹²⁰ *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 23.

¹²¹ *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 11; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 5; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 24; siehe hierzu ausführlich Kap. C. I. 4.

¹²² *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 11; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 24.

¹²³ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 56; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 11; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 8; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 24.

blanko indossierte Orderpapier handelt, fungiert dieses wie ein Inhaberpapier.¹²⁴ Es gilt der Satz: Das Recht aus dem Papier folgt dem Recht am Papier.¹²⁵

Ebenso zulässig ist auch die Übertragung¹²⁶ durch bloße Zession des verbrieften Rechts nach §§ 398, 413 BGB. Der Erwerber erlangt das Eigentum an der Urkunde dann analog § 952 Abs. 2 BGB.¹²⁷

Orderpapiere lassen sich in zwei Arten unterteilen.¹²⁸ Allein das Gesetz bestimmt, ob ein Wertpapier ein Orderpapier sein kann. So gibt es Wertpapiere, die auch dann Orderpapiere sind, wenn sie keine Orderklausel enthalten. Dann gibt es noch diejenigen Wertpapiere, die erst dann zu Orderpapieren werden, wenn sie die Orderklausel tragen. Man unterscheidet damit zwischen geborenen und gekorenen Orderpapieren.¹²⁹

Zu den geborenen Orderpapieren zählen der Wechsel (Art. 11 Abs. 1 WG), Scheck (Art. 14 Abs. 1 ScheckG), die Namensaktie (§ 68 Abs. 1 AktG), sowie auf den Namen lautende Investmentsanteilscheine. Diese Papiere sind auch ohne Orderklausel Orderpapiere und lassen sich mittels Indossament übertragen.¹³⁰ Beispielhaft ist der Wechsel auch dann Orderpapier, wenn er nur die Formulierung „Zahlen Sie an Herrn X“ und nicht die Anweisung „Zahlen Sie an Herrn X oder dessen Order“ beinhaltet.¹³¹ Etwas anderes gilt jedoch, wenn diese Papiere eine negative Orderklausel („nicht an Order“) tragen. In einem solchen Fall verlieren diese Papiere ihre Eigenschaft - auch ohne Orderklausel Orderpapiere zu sein - und sind Rektapapiere (vgl. Art. 11 Abs. 2 WG).¹³²

Zu den gekorenen Orderpapieren gehören die sechs in § 363 HGB aufgezählten handelsrechtlichen Wertpapiere, also der kaufmännische Verpflichtungsschein, die kaufmännische Anweisung, das Konnossement, der Ladeschein, der Lagerschein sowie die Transportversicherungspolice.¹³³ Diese Wertpapiere sind Orderpapiere, wenn

¹²⁴ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 56; *Einsele*, Wertpapierrecht als Schuldrecht, S. 400; *Wendehorst*, in: MünchKomm-BGB, Art. 43 EGBGB Rn. 204.

¹²⁵ *Wendehorst*, in: MünchKomm-BGB, Art. 43 EGBGB Rn. 204.

¹²⁶ Hierzu ausführlich Kap. C. II. 2. b) bb).

¹²⁷ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 51;

Baumbach/Hefermehl/Casper, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 56; *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 4; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 11 f.; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 8; *Muscheler*, NJW 1981, 657 ff.; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 5; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 24; *Zöllner*, Wertpapierrecht, § 14 I 2; *ders.*, in: FS Raiser, S. 249, 278 ff.

¹²⁸ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 52; *Brox/Henssler*, Handelsrecht § 29 Rn. 528 f.; *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 4; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 12; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 17; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 9; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 5; *Sedatis*, Einführung in das Wertpapierrecht, Rn. 94; *Stadler*, in: Jauernig BGB, § 793 Rn. 7; *Steimle/Dornieden*, in: Röhrich/Graf von Westphalen/Haas HGB Kommentar, § 363 Rn. 6; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 23; *Wilhelmi*, in: Erman Vor § 793 Rn. 5.

¹²⁹ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 52; *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 57; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 12; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 9; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 10/2022, § 793 Rn. 23.

¹³⁰ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 52 f.; *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WPR Rn. 58; *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 4; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 12; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 9; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 5; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 23.

¹³¹ *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 12.

¹³² *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 58; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 9.

¹³³ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 54;

Baumbach/Hefermehl/Casper, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 58; *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand:

sie die positive Orderklausel enthalten. Die positive Orderklausel wirkt damit konstitutiv. Beispielhaft ist das Konnossement nur Orderpapier, wenn es auf „Herrn X oder dessen Order“ lautet. Sofern die positive Orderklausel „oder dessen Order“ fehlt, handelt es sich dagegen um ein Rektapapier.¹³⁴

3. Inhaberpapiere

Inhaberpapiere sind Wertpapiere, die den namentlich nicht benannten Inhaber der Urkunde (regelmäßig der Eigentümer) als Berechtigten ausweisen, das subjektive vermögenswerte Recht geltend zu machen.¹³⁵ Inhaberpapiere können Forderungs- und Mitgliedschaftsrechte verkörpern.¹³⁶ Zur Geltendmachung des verbrieften Rechts bedarf es folglich der Innehabung der Urkunde.¹³⁷

Da Inhaberpapiere keine bestimmte Person als Berechtigten benennen,¹³⁸ kann grundsätzlich jeder Inhaber der Urkunde das darin verbrieftete Recht geltend machen, es sei denn, der Inhaber ist zur Verfügung über die Urkunde nicht berechtigt (§ 793 Abs. 1 S. 1 Hs. 2 BGB) z. B. weil er die Urkunde gestohlen hat. Ohne Berechtigung kann der Inhaber das in der Urkunde verbrieftete Recht also nicht geltend machen. Folglich ist aus Inhaberschaft der Urkunde nicht auch automatisch auf die Berechtigung zu schließen.¹³⁹ Allerdings begründen Inhaberpapiere zu Gunsten des jeweiligen Inhabers der Urkunde die widerlegbare Vermutung der materiellen Berechtigung.¹⁴⁰ Diese Vermutung der Berechtigung wird auch als Legitimationswirkung (§ 793 Abs. 1 S. 1 BGB) verstanden.¹⁴¹ Damit ist der materiell Berechtigte der wahre Eigentümer des Papiers und damit verfügungsbefugt.¹⁴² Da die Innehabung des Papiers als Voraussetzung für die Geltendmachung des Rechts für den Aussteller eine zu widerlegende formelle Legitimation erzeugt, hat der Aussteller an den Inhaber zu leisten, sofern es ihm nicht gelingt, den Nachweis zu erbringen, dass es sich bei dem Inhaber nicht um den

02/2023, § 793 Rn. 4; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 12; *Marburger*, in: Staudinger BGB Kommentar, Vor §§ 793-808 Rn. 9; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 5.

¹³⁴ *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 12; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 9.

¹³⁵ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 40; *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 34; *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 3; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 16; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 6; *Stadler*, in: Jauernig BGB, § 793 Rn. 6; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 21; *Wendehorst*, in: MünchKomm-BGB, EGBGB Art. 43 Rn. 203; *Wilhelmi*, in: Erman BGB, Vor § 793 Rn. 6.

¹³⁶ *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 21; *Wilhelmi*, in: Erman BGB, Vor § 793 Rn. 6.

¹³⁷ *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 3; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 21.

¹³⁸ *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 11.

¹³⁹ *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 16; *Schödel* in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 6; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 21.

¹⁴⁰ FG Köln DStRE 2006, 1116, 1117; *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 40; *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 34; *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 3; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 11; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 16; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 7; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 6; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 21; *Wilhelmi*, in: Erman BGB, Vor § 793 Rn. 6.

¹⁴¹ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 61; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 16; *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 3; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 6; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 21.

¹⁴² *Gehrlein*, BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 3; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 21; *Wilhelmi*, in: Erman BGB, § 793 Rn. 6.

materiell Berechtigten handelt.¹⁴³ Da der Inhaber seine sachliche Berechtigung nicht nachzuweisen hat, sind Inhaberpapiere insbesondere zum Umlauf bestimmt, weswegen sie sich in aller Regel für den Kapitalmarkt besonders gut eignen.¹⁴⁴ Zugleich haben Inhaberpapiere auch Liberationswirkung zugunsten des (gutgläubigen) Ausstellers. Das bedeutet, dass der Aussteller mit Leistung an den Inhaber von seiner Schuld befreit wird.¹⁴⁵ Auch bei den Inhaberpapieren geht eine Verdrängung des § 407 BGB einher.¹⁴⁶

Die rechtsgeschäftliche Übertragung¹⁴⁷ des Papiers kann dabei regelmäßig durch die Übereignung der Urkunde nach sachenrechtlichen Grundsätzen (also nach den Regeln des Mobiliarsachenrechts) und damit nach Maßgabe der §§ 929 ff. BGB erfolgen, sodass auch die Möglichkeit des gutgläubigen Erwerbs gegeben ist. Dies bedeutet, dass die Übereignung des Papiers durch Einigung und Übergabe erfolgt.¹⁴⁸ Grundsätzlich gilt der Satz „Das Recht aus dem Papier folgt dem Recht am Papier“.¹⁴⁹

Im Unterschied zu beweglichen Sachen ist der Gutglaubensschutz bei den Inhaberpapieren stärker ausgeprägt,¹⁵⁰ denn es besteht die Möglichkeit des gutgläubigen Erwerbs auch von gestohlenen, verloren gegangenen oder sonst abhanden gekommenen Papieren gem. § 935 Abs. 2 BGB.¹⁵¹ Insofern sind Inhaberpapier nah am Bargeld angesiedelt.¹⁵²

Neben der Übertragung nach §§ 929 ff. BGB kann die rechtsgeschäftliche Übertragung des verbrieften Rechts allerdings auch nach hM¹⁵³ mittels eines schlichten Abtretungsvertrags gem. §§ 398, 413 BGB durchgeführt

¹⁴³ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 40; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 6; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 21.

¹⁴⁴ *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 16; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 22.

¹⁴⁵ *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 11; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 6; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 21.

¹⁴⁶ *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 6.

¹⁴⁷ Hierzu ausführlich Kap. C. I. 4.

¹⁴⁸ FG Köln, DStRE 2006, 1117; *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 41; *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 3; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 11; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 16; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 7; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 6; *Stadler*, in: Jauernig BGB, § 793 Rn. 6; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 22; *Wendehorst*, in: MünchKomm-BGB, EGBGB Art. 43 Rn. 203; *Wilhelmi*, in: Erman BGB, Vor § 793 Rn. 6.

¹⁴⁹ *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 11; *Stadler*, in: Jauernig BGB, § 793 Rn. 6; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 22; *Wendehorst*, in: MünchKomm-BGB, EGBGB Art. 43 Rn. 203.

¹⁵⁰ *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 22.

¹⁵¹ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 41; *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 3; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 7; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 6; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 22.

¹⁵² *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 22.

¹⁵³ Vgl. BGH WM 2013, 1264, 1265 Rn. 12 ff.; so zuletzt BGH BeckRS 2013, 10832 Rn. 17 mwN; so auch *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 41; *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 34; *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 3; *Hueck/Canaris*, Recht der Wertpapiere, § 1 I 5 b und § 2 III 3 a; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 7 und Rn. 20 für die Inhaberschuldverschreibung; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 22; *Zöllner*, FS Raiser, S. 249, 277 ff.; *ders.*, Wertpapierrecht, § 2 II 1b.

werden. Die Zession des verbrieften Rechts führt dann wiederum zum Mitübergang des Eigentums an der Urkunde auf den Zessionar analog § 952 Abs. 2 BGB kraft Gesetzes.¹⁵⁴ Indes besteht im Unterschied zur Übertragung nach sachenrechtlichen Regeln hierbei mangels rechtsgeschäftlichen Übereignungstatbestandes gem. § 932 BGB nicht die Möglichkeit des Gutgläubensschutzes.¹⁵⁵ In aller Regel ist zur Wirksamkeit der Abtretung dabei weder die Übergabe des Papiers noch ein Übergabesurrogat erforderlich.¹⁵⁶

Typische Inhaberpapiere sind die Inhaberschuldverschreibung (§§ 793 ff. BGB), der Inhaberscheck (Art. 5 ScheckG), der Inhabergrund- oder Rentenschuldbrief (§§ 1195, 1199 BGB), die Inhaberaktie (§ 10 Abs. 1 AktG), und der auf den Inhaber lautender Investmentanteilschein. Ebenso gehören die Inhaberzeichen gem. § 807 BGB zu den Inhaberpapieren.¹⁵⁷

4. Legitimationspapiere

Anders als die vorstehend erläuterten Rekta-, Order- und Inhaberpapiere stellen Legitimationspapiere dagegen nicht darauf ab, wie die Person des Berechtigten bestimmt wird.¹⁵⁸ Legitimationspapiere sind Ausweispapiere, bei denen der Schuldner gegen Vorlage der Urkunde die in ihr versprochene Leistung mit befreiender Wirkung an jeden Inhaber bewirken kann.¹⁵⁹ Dabei hat er die materielle Berechtigung nicht nachzuprüfen. Daraus folgt, dass der Schuldner sich durch die Leistung auch an den nur förmlich berechtigten Inhaber von seiner Schuld befreien kann.¹⁶⁰ Damit besitzen Legitimationspapiere lediglich Legitimationswirkung zugunsten des Schuldners (Liberationswirkung), jedoch nicht zugunsten des Inhabers.¹⁶¹

Es gibt Legitimationspapiere mit und ohne Wertpapiercharakter. Dabei wird zwischen einfachen und qualifizierten Legitimationspapieren unterschieden.¹⁶²

¹⁵⁴ BGH NZG 2013, 903, 905 f. Rn. 15 ff. mwN; *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 41; *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 3; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 7; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 6; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 22; *Zöllner*, FS Raiser, S. 249, 277 ff.; *ders.*, Wertpapierrecht, § 2 II 1b.

¹⁵⁵ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 41.

¹⁵⁶ BGH NZG 2013, 903, 905 Rn. 20 ff. mwN; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 7; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 22.

¹⁵⁷ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 42; *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 3; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 16; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 7; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 6; *Stadler*, in: Jauernig BGB, § 793 Rn. 6; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 22.1.

¹⁵⁸ *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 7.

¹⁵⁹ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 80; *Sprau*, in: Grüneberg BGB, Einf. v. § 793 Rn. 5; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 7; *Stadler*, in: Jauernig BGB, § 793 Rn. 9; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 31.

¹⁶⁰ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 80; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 11.

¹⁶¹ *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 7.

¹⁶² *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 80; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 11; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 31 f.

Einfache Legitimationspapiere (Legitimationszeichen) wie die Garderobenmarke, Reparaturscheine, der frühere Gepäckschein (§ 29 Abs. 1 S. 2, Abs. 2 EVO) sowie der heutige Hinterlegungsschein i. S. d. § 10 Abs. 3, 6 EVO, benennen keinen Gläubiger und sind nicht zum Umlauf bestimmt. Sie sind keine Wertpapiere, da der Gläubiger auch ohne Vorlage der Urkunde sein Recht geltend machen kann. Einfache Legitimationspapiere dienen damit lediglich bei dessen Geltendmachung als Ausweiserleichterung zum Zwecke der Beweisführung. Sie selbst sind nicht Träger von Vermögensrechten.¹⁶³ Da es den einfachen Legitimationspapieren an der Wertpapiereigenschaft fehlt, lassen sich die §§ 407 ff. BGB zum Schutz des Schuldners, der in Unkenntnis einer zwischenzeitlich vollzogenen Abtretung an den früheren Gläubiger geleistet hat, anwenden.¹⁶⁴ Dies ist auch gerechtfertigt, schließlich weisen einfache Legitimationspapiere anders als Inhaber-, Order- oder Rektapapieren weder einen Gläubiger aus noch lässt die Innehabung der Urkunde die sachliche Berechtigung vermuten. Der Schuldner, der also ohne Vorlage der Urkunde leistet, insbesondere da zur Ausübung des Rechts es gerade nicht der Innehabung der Urkunde bedarf, sollte nicht mit einer Doppelzahlung bestraft, sondern geschützt werden.

Die sog. qualifizierte Legitimationspapiere unterfallen hingegen dem Wertpapierbegriff im weiteren Sinne.¹⁶⁵ Unter qualifizierten Legitimationspapieren sind Papiere zu verstehen, die das jeweilige Recht dergestalt verbriefen, dass der Schuldner nicht jedem Inhaber, sondern nur an eine bestimmte Person, regelmäßig der in der Urkunde namentlich benannten Person, zur Leistung verpflichtet ist (§ 808 Abs. 1 S. 2 BGB). Jedoch kann sich der Schuldner durch Leistung an jeden Inhaber der Urkunde befreien (§ 808 Abs. 1 S. 1 BGB).¹⁶⁶ Derartige Papiere lassen sich bei den Wertpapieren im weiten Sinne einordnen, da es zur Geltendmachung des verbrieften Rechts der Innehabung der Urkunde bedarf (§ 808 Abs. 2 S. 1) und im Falle eines Abhandenkommens der Urkunde im Wege des Aufgebotsverfahrens für kraftlos erklärt werden kann.¹⁶⁷

Ist in der Urkunde der Name des Berechtigten ausgewiesen, so ist von namentlich benannten Legitimationspapieren die Rede. Ist dagegen kein Name vermerkt, so handelt es sich um namentlich nicht benannte Legitimationspapiere. Obgleich § 808 BGB nur die namentlich benannten Legitimationspapiere behandelt, sind beide Arten Wertpapiere und werden rechtlich gleichbehandelt.¹⁶⁸

Qualifizierte Legitimationspapiere werden auch als hinkende Inhaberpapiere, Namenspapiere mit Inhaberklausel oder Namenspapiere mit Inhaberlegitimationsklausel bezeichnet.¹⁶⁹ Wie bereits vorstehend erwähnt, ist in

¹⁶³ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 81; *Sprau*, in: Grüneberg BGB, Einf. v. § 793 Rn. 5; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, 793 Rn. 31.

¹⁶⁴ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 81.

¹⁶⁵ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 82; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 11; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 32.

¹⁶⁶ *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 20; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 7; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 32.

¹⁶⁷ *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, § 808 Rn. 1; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 808 Rn. 2.

¹⁶⁸ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 82.

¹⁶⁹ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 808 Rn. 1.

qualifizierten Legitimationspapieren das jeweilige Recht derart verbrieft, dass der Schuldner nicht an jeden Inhaber, sondern nur an eine bestimmte, regelmäßig der im Papier benannten Person leisten muss; gleichwohl wird der Schuldner grundsätzlich aber durch Leistung an jeden anderen Inhaber der Urkunde, mit schuldbefreiender Wirkung von seiner Verpflichtung befreit (§ 808 Abs. 1 S. 1 BGB).¹⁷⁰ Damit nehmen qualifizierte Legitimationspapiere eine Zwischenstellung zwischen Inhaber- und Rektapapieren ein.¹⁷¹

Zum einen sind qualifizierte Legitimationspapiere wie Inhaberschuldverschreibungen Urkunden, die ein Leistungsversprechen verbrieften. Zum anderen unterscheiden sie sich von Inhaberpapieren jedoch dahingehend, dass der Berechtigte individualisiert wird. Diese Eigenschaft wird Rektapapieren zuteil.¹⁷² Dafür enthalten qualifizierte Legitimationspapiere wiederum wie Inhaberpapiere eine Inhaberklausele. Anders als echte Inhaberpapiere, „die doppelt legitimieren“¹⁷³ entfalten qualifizierte Legitimationspapiere jedoch nur Legitimationswirkung zugunsten des Schuldners (Liberationswirkung), jedoch keine Legitimationswirkung zugunsten des Inhabers.¹⁷⁴ Folglich ist der Schuldner nicht aufgrund der Vorlage des Papiers dazu verpflichtet, an den Inhaber zu leisten, sondern lediglich dazu berechtigt.¹⁷⁵ Da sich die qualifizierten Legitimationspapiere von den Rektapapieren allein in der Liberationswirkung des § 808 Abs. 1 S. 1 BGB, die den Rektapapieren gerade fehlt, unterscheiden, und ansonsten alle anderen Voraussetzungen für ein Rektapapier gegeben sind, handelt es sich um Rektapapiere mit besonderer Ausprägung bzw. Ausgestaltung^{176, 177}.

Die qualifizierten Legitimationspapiere unterscheiden sich von den einfachen Legitimationspapieren in der Präsentationsfunktion der Urkunde, denn sie erfordern zur Geltendmachung des verbrieften Rechts die Vorlage der Urkunde gegenüber dem Schuldner. Dagegen bedarf es bei einfachen Legitimationspapieren weder der Vorlage der Urkunde noch einer Kraftloserklärung.¹⁷⁸

Der Begriff des „qualifizierten Legitimationspapiers“ ist dabei in zweifacher Hinsicht unglücklich getroffen. Anders bei Inhaber- und Orderpapieren wird hierbei nämlich unter der Legitimationswirkung nicht die widerlegbare Vermutung der materiellen Berechtigung zugunsten des Inhabers verstanden, sondern die Schuldbefrei-

¹⁷⁰ *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 20; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 808 Rn. 3.

¹⁷¹ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 808 Rn. 3; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 808 Rn. 2; *Sprau*, in: Grüneberg BGB, § 808 Rn. 1; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 808 Rn. 3.

¹⁷² *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, § 808 Rn. 8; *Sprau*, in: Grüneberg BGB, § 808 Rn. 1; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 808 Rn. 3.

¹⁷³ Inhaberpapiere legitimieren sowohl zugunsten des Schuldners als auch zugunsten des Inhabers (*Wilhelmi*, in: Erman BGB, § 808 Rn. 1).

¹⁷⁴ *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, § 808 Rn. 1; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 808 Rn. 3.

¹⁷⁵ *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 808 Rn. 2; *Sprau*, in: Grünewald, § 808 Rn. 1; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 808 Rn. 3.

¹⁷⁶ *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 2; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 808 Rn. 2; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 32.

¹⁷⁷ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 83.

¹⁷⁸ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 808 Rn. 4.

ung, die mit der Leistung an den Inhaber eintritt. Es stellt sich daher die Frage, ob zur terminologischen Abgrenzung die Bezeichnung qualifiziertes Liberationspapier¹⁷⁹ zutreffender wäre. Überdies ist „das kennzeichnende Adjektiv falsch bezogen“¹⁸⁰. Die Papiere sind schließlich nicht aufgrund der Legitimations- bzw. Liberationswirkung „qualifiziert“, sondern dadurch, dass es zur Geltendmachung des verbrieften Rechts der Innehabung der Urkunde bedarf.¹⁸¹ Die alternativ gebräuchliche Bezeichnung als hinkendes Inhaberpapier sorgt für noch mehr Verwirrung, da es sich bei dieser Wertpapierart nicht um Inhaberpapiere, sondern um Rektapapiere mit besonderer Ausgestaltung handelt.¹⁸²

Die Übertragung des verbrieften Rechts erfolgt mittels Abtretungsvertrags nach § 398 BGB. Das Eigentum am Papier folgt nach § 952 BGB dem Recht aus dem Papier und steht damit dem jeweiligen Gläubiger zu. Qualifizierte Legitimationspapiere können nicht gutgläubig erworben werden.¹⁸³ Da der Gläubiger die Geltendmachung des verbrieften Rechts nicht ohne die Vorlage der Urkunde durchsetzen kann, wird grds. der den Schuldner schützende § 407 BGB verdrängt.¹⁸⁴

Wichtigster Fall des qualifizierten Legitimationspapiers ist das Sparbuch. Weitere Beispiele sind Inhaberversicherungsscheine (§ 4 Abs. 1 WG), Pfandscheine von Leihhäusern, auf den Namen des Berechtigten ausgestellte Fahr- oder Flugscheine sowie auf eine bestimmte Person ausgestellte Eintrittskarten.¹⁸⁵ Etwas anderes gilt für nicht personalisierte Eintrittskarten. Sie zählen nämlich zu den Inhaberkarten nach § 807 BGB.¹⁸⁶ Die Kreditkarte beinhaltet i. S. d. § 808 BGB kein Leistungsversprechen.¹⁸⁷ Sie ist damit kein Wertpapier, sondern als reiner Berechtigungsnachweis bestenfalls ein einfaches Legitimationspapier.¹⁸⁸

IV. Wertpapiersammelverwahrung nach dem Depotgesetz

Im Zuge der Einführung computergestützter Arbeitsabläufe und der fortschreitenden Digitalisierung musste man feststellen, dass die Verbriefung von Rechten in Urkunden, welche den gutgläubigen Erwerb und damit die Umlauffähigkeit der verbrieften Rechte ermöglicht hatte, sich im modernen Effektenverkehr, insbesondere

¹⁷⁹ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 808 Rn. 1; *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 80; *Müller-Christmann/Schnauder*, Wertpapierrecht, Rn. 12.

¹⁸⁰ *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 21

¹⁸¹ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 808 Rn. 2.; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 21.

¹⁸² *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 21.

¹⁸³ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 808 Rn. 25 f.; hierzu ausführlich Kap. C. II. 2. b) aa).

¹⁸⁴ *Hueck/Canaris*, Recht der Wertpapiere, § 1 II 2b, bb; § 2 III 1c; *Zöllner*, Wertpapierrecht, § 3 IV 2.

¹⁸⁵ *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, § 808 Rn. 4; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 33; vgl. *Weller*, NJW 2005, 934, 935 zu den personengebundenen Tickets für die Fußball-WM 2006.

¹⁸⁶ *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, § 808 Rn. 4; *Ensthaler/Zech*, NJW 2005, 3389, 3390; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 33.

¹⁸⁷ BGHZ 114, 238, 242 = NJW 1991, 1886; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, § 808 Rn. 4; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 33.

¹⁸⁸ *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 33.

bei der Verwahrung, Verwaltung und Umsatz von Wertpapieren als hinderlich erwies. Aufgrund der beachtlich großen Anzahl einzelner ausgegebener Stücke ließ sich der Druck, die Ausgabe und die Verwahrung „mit vertretbarem wirtschaftlichem Aufwand“¹⁸⁹ nicht mehr bewerkstelligen. Hinzu kam, dass die Verkörperung eines Rechts mit dem Nachteil der Verlustgefahr behaftet ist. In der Praxis bildete sich daraufhin die ungetrennte Aufbewahrung von Wertpapieren derselben Art, welche für eine Vielzahl an Hinterlegern in einem einheitlichen Sammelbestand erfolgt, welche als Girosammelverwahrung bezeichnet wird, als Problemlösung heraus.¹⁹⁰

Grundsätzlich kennt das Depotgesetz die Sammelverwahrung (§§ 5 ff. DepotG), die Sonderverwahrung (§ 2 DepotG), die Drittverwahrung (§§ 3 f. DepotG), die Tauschverwahrung (§§ 10 f. DepotG) sowie die unregelmäßige Verwahrung von Wertpapieren (§§ 13 und 15 DepotG) als Formen der Wertpapierverwahrung,¹⁹¹ wobei die Sammelverwahrung heutzutage den gesetzlichen Regelfall der Verwahrung vertretbarer Wertpapiere bildet.¹⁹² Für die vorliegende Untersuchung sind die Drittverwahrung, Sonderverwahrung und Sammelverwahrung von Belang, sodass im Folgenden diese Verwahrsysteme näher beleuchtet werden.

1. Drittverwahrung

Nach dem Wortlaut des § 3 Abs. 1 S. 1 DepotG ist der Verwahrer berechtigt, die Wertpapiere unter seinem Namen einem anderen Verwahrer zur Verwahrung anzuvertrauen. Dabei bedarf der (Erst-) Verwahrer keiner Ermächtigung des Hinterlegers. Dem (Erst-) Verwahrer wird damit das Wahlrecht eingeräumt, die ihm anvertrauten Wertpapiere bei sich selbst (Eigenverwahrung) oder bei einem Dritten (Drittverwahrung) in Verwahrung zu begeben. Damit bildet die Vorschrift in § 3 Abs. S. 1 DepotG eine Ausnahmeregelung zu der Vermutung des § 691 BGB, nach dem der Verwahrer im Zweifel gerade nicht dazu berechtigt ist, die ihm anvertraute Sache einem Dritten zu übergeben.¹⁹³

Der (Erst-)Verwahrer wird bei der Drittverwahrung gem. § 3 Abs. 2 S. 1 DepotG zum Zwischenverwahrer.¹⁹⁴ Drittverwahrer i. S. d. § 3 Abs. 1 S. 1 DepotG kann nur ein anderer Verwahrer gem. § 1 Abs. 2 DepotG und keine beliebige dritte Person sein.¹⁹⁵ Die Zulassung der Drittverwahrung ermöglicht es Depotbanken zum einen, die ihnen anvertrauten Wertpapiere an Zentralinstitute und zum anderen an die CBF, als einzig verbliebene

¹⁸⁹ *Wilhelmi*, in: Erman BGB, Vor § 793 Rn. 16.

¹⁹⁰ *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, § 793 Rn. 33; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 33; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 58; *Wilhelmi*, in: Erman BGB, Vor § 793 Rn. 16.

¹⁹¹ *Henssler*, in: MünchKomm-BGB, § 688 Rn. 35; *Schlinder*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 688 Rn. 81.

¹⁹² *Schlinder*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 688 Rn. 81.

¹⁹³ *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 21; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 3 Rn. 1; *Kumpan*, in: Hopt HGB, § 3 DepotG Rn. 1; *Löber*, in: Scherer DepotG, § 3 Rn. 1; *Opitz*, DepotG, § 3 Begr. zu § 3 S. 94.

¹⁹⁴ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 3 Rn. 2; *Löber*, in: Scherer DepotG, § 3 Rn. 1.

¹⁹⁵ *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 21; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 3 Rn. 5; *Kumpan*, in: Hopt HGB, § 3 DepotG Rn. 1; *Löber*, in: Scherer DepotG, § 3 Rn. 3; *Opitz*, DepotG, § 3 Bem. 3 S. 96.

Wertpapiersammelbank, zur Verwahrung und Verwaltung anzuvertrauen, was wiederum das Wertpapiergeschäft um einiges erleichtert und rationalisiert. Die Drittverwahrung bei der Wertpapiersammelbank bildet die Basis für den Effektenverkehrsverkehr.¹⁹⁶

Die Drittverwahrung umfasst sowohl die Sonderverwahrung (§ 2 DepotG) als auch die Sammelverwahrung (§ 5 Abs. 3 DepotG).¹⁹⁷ Neben der Eigensonderverwahrung und der Eigensammelverwahrung (Haussammelverwahrung) ist durch § 3 DepotG auch die Drittsonderverwahrung und die Drittsammelverwahrung möglich.¹⁹⁸ In der Praxis ist die Drittverwahrung bei der Sammelverwahrung von größter Bedeutung, da die Drittsammelverwahrung die Regelverwahrform (§ 5 Abs. 1 S. 1 DepotG) heutzutage bildet.¹⁹⁹

Der Drittverwahrer ist wie der Zwischenverwahrer durch § 3 Abs. 1 S. 1 DepotG dazu berechtigt, die ihm anvertrauten Wertpapiere einem weiteren Verwahrer anzuvertrauen, wodurch der Drittverwahrer selbst die Stellung des Zwischenverwahrers einnimmt. Der weitere Drittverwahrer ist seinerseits ebenfalls ermächtigt, die ihm anvertrauten Wertpapiere in Drittverwahrung weiterzugeben, sodass eine „Kette von Zwischenverwahrern“ sowie ein mehrstufiger mittelbarer Besitz²⁰⁰ entsteht.²⁰¹

2. Sonderverwahrung

Im Hinblick auf die Rationalisierung im Effektenwesen wird der Sonderverwahrung (oder: Sonderdepot, Streifenbandverwahrung)²⁰² im Regelfall nur noch geringe Bedeutung zugeschrieben und ist in der heutigen Bankpraxis folglich eher selten anzutreffen.²⁰³ Während die Sonderverwahrung in der Vergangenheit die gesetzliche Grundform der depotrechtlichen Verwahrung nach § 2 DepotG bildete,²⁰⁴ werden Effekten von den Kreditinstituten heutzutage vielmehr in die Sammelverwahrung genommen.²⁰⁵ Dabei unterliegt die Depotbank gem. § 2 S. 1 DepotG, § 5 Abs. 1 S. 1 DepotG der Verpflichtung, Wertpapiere, welche nicht zur Sammelverwahrung durch eine Wertpapiersammelbank zugelassen sind, oder wenn der Depotkunde die gesonderte Aufbewahrung explizit

¹⁹⁶ *Löber*, in: Scherer DepotG, § 3 Rn. 1 und 3; siehe auch *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 3 Rn. 3.

¹⁹⁷ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 3 Rn. 1; *Kumpan*, in: Hopt HGB, § 3 DepotG Rn. 1; *Löber*, in: Scherer DepotG, § 3 Rn. 3.

¹⁹⁸ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 3 Rn. 1.

¹⁹⁹ *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 74; *Kumpan*, in: Hopt HGB, § 3 DepotG Rn. 1; *Löber*, in: Scherer DepotG, § 3 Rn. 1 und 3.

²⁰⁰ Siehe hierzu ausführlich Kap. B. IV. 4. b).

²⁰¹ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 3 Rn. 11; *Löber*, in: Scherer DepotG, § 3 Rn. 3.

²⁰² *Henssler*, in: MünchKomm-BGB, § 688 Rn. 36.

²⁰³ *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 60; dazu etwa *Klanten*, in: Fischer/Klanten Bankrecht, Rn. 11.359 ff.; *Lenenbach*, in: Albrecht/Karahan/Lenenbach Fachanwaltshandbuch Bank- und Kapitalmarktrecht, § 38 Rn. 83.

²⁰⁴ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bankrecht und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.43; *Henssler*, in: MünchKomm-BGB, § 688 Rn. 36; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 128; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 60.

²⁰⁵ Seit Inkrafttreten des Zweiten Finanzmarktförderungsgesetzes (vgl. Kap. B. IV. 3.) bildet die Sammelverwahrung die depotrechtliche Regelverwahrart; Zur Entwicklung *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 5 Rn. 1 ff.; *Born*, Europäisches Kollisionsrecht des Effektenverkehrs, S. 38; *Dittrich*, in: Scherer DepotG, § 17a Rn. 6.

wünscht, in der Sonderverwahrung zu halten. Die Aufbewahrung entsprechender Wertpapiere erfolgt demgemäß unter einer nach außen hin eindeutig erkennbarer Kennzeichnung eines jeden Hinterlegers gesondert sowohl von den eigenen Beständen der verwahrenden Depotbank als auch von den Beständen Dritter. Dies erfolgt regelmäßig durch die Verwahrung der Papiere in sog. Streifbändern oder Mappen, weswegen bei der Sonderverwahrung typischerweise von einer Streifbandverwahrung gesprochen wird.²⁰⁶ Charakteristisch für die Streifbandverwahrung ist, dass sowohl der Name des jeweiligen Hinterlegers als auch die Depotnummer des jeweiligen Hinterlegers andererseits auf den Streifbändern vermerkt sind.²⁰⁷ Dementsprechend werden der Depotkunde und der Inhalt des Effektenpakets erst durch das Streifband äußerlich kenntlich gemacht.²⁰⁸ Die Tatsache, dass die Aufbewahrung der jeweiligen Wertpapiere der Hinterleger bei der entsprechenden Depotbank erfolgt, hat keinerlei Auswirkungen auf die Eigentumsverhältnissen, sodass der Depotkunde weiterhin alleiniger Eigentümer an den eingelegten Wertpapierurkunden bleibt.²⁰⁹ Allerdings räumt § 3 DepotG abweichend von § 691 S. 1 BGB der Depotbank das Recht ein, die Wertpapierurkunden im eigenen Namen zur Verwahrung Dritten anzuvertrauen (Drittsonderverwahrung).²¹⁰ Wie bereits erwähnt, war die Sonderverwahrung zumindest bis 1994 der gesetzliche Regelfall. Jedoch wurde diese mit Inkrafttreten des Zweiten Finanzmarktförderungsgesetzes²¹¹ durch die Einführung der Sammelverwahrung verdrängt.²¹²

3. Sammelverwahrung

Wie bereits im Rahmen des vorherigen Kapitels angedeutet, wurde die Sonderverwahrung durch die Sammelverwahrung von Einzelurkunden abgelöst. Angesichts der fortschreitenden Entwicklung der mediatisierten Wertpapierverwahrung bildet die Sammelverwahrung bei einer Wertpapiersammelbank (§ 1 Abs. 3 DepotG)²¹³ die nun regelmäßige Form der Aufbewahrung nach §§ 5 ff. DepotG.²¹⁴

Mit dem Begriff „Sammelverwahrung“ wird die ungetrennte (d.h. zusammen mit den eigenen Beständen der Depotbank) Verwahrung vertretbarer Wertpapiere derselben Wertpapiergattung für alle Depotinhaber, die

²⁰⁶ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.43; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 60.

²⁰⁷ *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 60.

²⁰⁸ *Henssler*, in: MünchKomm-BGB, § 688 Rn. 36; *Schlinker*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 688 Rn. 84.

²⁰⁹ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 2 Rn. 8; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 182; *Scherer/Löber*, in: Scherer DepotG, § 2 Rn. 2.

²¹⁰ *Henssler*, in: MünchKomm-BGB, § 688 Rn. 36.

²¹¹ Gesetz über den Wertpapierhandel und zur Änderung börsenrechtlicher und wertpapierrechtlicher Vorschriften v. 26.07.1994, BGBl. 1994 I S. 1749.

²¹² *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 74; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 60.

²¹³ Wertpapiersammelbanken sind gem. § 1 Abs. 3 DepotG Kreditinstitute, die nach Art. 16 Abs. 1 Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23.07.2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG und 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (ABl. L 257 v. 28.08.2014, S. 1) als Zentralverwahrer zugelassen sind und die in Abschnitt A Nr. 2 des Anhangs zu dieser Verordnung genannte Kerndienstleistung im Inland erbringen.

²¹⁴ *Henssler*, in: MünchKomm-BGB, § 688 Rn. 37; *Wehowsky/Richter*, in: Erbs/ Kohlhaas Strafrechtl. Nebengesetze, Stand: 12/2022, § 5 DepotG Rn. 1.

Wertpapiere derselben Gattung hinterlegt haben, in einem einheitlichen Sammelbestand, verstanden.²¹⁵ Seit dem Zweiten Finanzmarktförderungsgesetz vom 26. Juli 1994²¹⁶ bildet die Sammelverwahrung von Wertpapieren bei der alleinigen deutschen Wertpapiersammelbank Clearstream Banking AG in Frankfurt, welche als Girosammelverwahrung²¹⁷ bezeichnet wird, somit sowohl rechtlich als auch in der bankenüblichen Praxis die regelmäßige Form der bankmäßigen Aufbewahrung von Wertpapieren in Form der Drittverwahrung (vgl. § 5 Abs. 1 S. 1, Abs. 3, § 3 DepotG).²¹⁸

Wegen der damit verbundenen Rationalisierungseffekte bringt die Sammelverwahrung im Unterschied zur Sonder- und Streifbandverwahrung (§ 2 DepotG) einige Vorteile mit sich. Zum einen ermöglicht die Sammelverwahrung eine wesentlich schnellere und kostengünstigere Abwicklung von Wertpapiergeschäften im Wege des stückelosen Effektengiroverkehrs. Denn schließlich können vertretbare Wertpapiere durch die Sammelverwahrung übertragen werden, ohne sie physisch zu bewegen (vgl. § 24 Abs. 1 DepotG). Sie erlaubt ausdrücklich eine schnellere Eigentumsverschaffung bei Effektenkäufen, da aufgrund von Buchungen auf die Notwendigkeit der physischen Bewegung der vertretbaren Wertpapieren für die Zwecke der Übertragung von Sammelbestandteilen verzichtet werden kann.²¹⁹ Obschon der Hinterleger bei der Sammelverwahrung sein Alleineigentum (wie es etwa in der Sonderverwahrung besteht) verliert, gewährt ihm die Sammelverwahrung Miteigentumsanteile am Sammelbestand (§ 6 DepotG).²²⁰ Die Rechtsfolgen der Sammelverwahrung ergeben sich folglich aus den Vorschriften der §§ 6 ff. DepotG und betreffen dabei vor allem die in § 6 Abs. 1 DepotG beinhalten Änderung der Eigentumsverhältnisse.²²¹ Zum anderen eröffnet § 5 Abs. 4 DepotG die Möglichkeit, die Sammelverwahrung auf ausländische Drittverwahrer auszudehnen, sodass zwischen einer deutschen Wertpapiersammelbank und ausländischen Drittverwahrern ein gemeinsamer Sammelbestand gebildet werden kann. Damit können auch ausländische Wertpapiere am inländischen Effektengiroverkehr teilnehmen.²²²

²¹⁵ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.44; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 5 Rn. 15; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 1; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 61.

²¹⁶ BT-Drs. 12/6679, S. 85, BGBl. I S. 1749 ff.

²¹⁷ Im Folgenden werden die Begriffe „Sammelverwahrung“ und „Girosammelverwahrung“ synonym gebraucht.

²¹⁸ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.45; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 1.

²¹⁹ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.45; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 5 Rn. 9; *Kumpan*, in: Hopt HGB, § 5 DepotG Rn. 1; *Wehowsky/Richter*, in: Erbs/Kohlhaas, Strafrechtl. Nebengesetze, Stand: 12/2022, § 5 DepotG Rn. 1.

²²⁰ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft, Rn. 18.44; *Henssler*, in: MünchKomm-BGB, § 688 Rn. 37; *Kumpan*, in: Hopt HGB, § 5 DepotG Rn. 1.

²²¹ *Wehowsky/Richter*, in: Erbs/Kohlhaas, Strafrechtl. Nebengesetze, Stand: 12/2022, § 5 DepotG Rn. 1.

²²² *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 191; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 138; *Scherer*, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB, § 5 DepotG Rn. 14; *Wehowsky/Richter*, in: Erbs/Kohlhaas, Strafrechtl. Nebengesetze, Stand: 12/2022, § 5 DepotG Rn. 1; Zur Internationalisierung der deutschen Girosammelverwahrung, welche aus der Globalisierung nationaler Kapitalmärkte resultiert *Keßler*, Die Bank 1985, 443 ff.; *Kümpel*, WM 1985, 1381, 1387.

a) Arten der Sammelverwahrung

Das Depotgesetz unterscheidet zwischen der Girosammelverwahrung und der Sammelverwahrung durch Kreditinstitute, welche auch als Haussammelverwahrung bezeichnet wird.²²³

Dabei beschreibt die Haussammelverwahrung gem. 1 Abs. 2 DepotG die Sammelverwahrung von Wertpapierurkunden im Haussammeldepot eines zugelassenen Verwahrers, welcher nicht als Wertpapiersammelbank zugelassen ist. Diesem nicht als Wertpapiersammelbank zugelassen Verwahrer steht es frei, zu entscheiden, ob er die Wertpapierurkunden seiner Kunden bzw. Hinterleger im eigenen Haus ungetrennt von seinen eigenen Beständen derselben Art oder von denen Dritter selbst verwahren will und damit selbst zum Haussammelverwahrer wird oder einen Dritten, also einen anderen Verwahrer als die Depotbank des Hinterlegers, welche i. S. d. § 1 Abs. 2 DepotG einen Depotvertrag mit dem Alleineigentümer (Hinterleger) der Wertpapierurkunden geschlossen hat, mit der Sammelverwahrung beauftragt. Während ersteres als Hausverwahrung bezeichnet wird, wird letzteres Dritt-Haussammelverwahrung genannt. Für die Wirksamkeit der Dritt-Haussammelverwahrung ist keine Zulassung als Wertpapiersammelbank notwendig. Gem. § 5 Abs. 3 DepotG lässt sich die Befugnis zur Drittverwahrung bei einem anderen Kreditinstitut (§ 3 Abs. 1 DepotG) ebenfalls auf die Sammelverwahrung anwenden und ermöglicht somit die Drittsammelverwahrung und Drittsonderverwahrung. Mit Einlieferung des Wertpapiers beim Dritt-Haussammelverwahrer wird die Depotbank des Hinterlegers ohne selbst zum Hausverwahrer zu werden, zum Zwischenverwahrer.²²⁴

Mittlerweile kommt der Haussammelverwahrung jedoch eine immer geringere Bedeutung zu und ist in der Bankpraxis folglich kaum noch anzutreffen, sodass die in Deutschland gehandelten Wertpapiere zumeist girosammelverwahrt werden.²²⁵

Mit der Einführung der Girosammelverwahrung wurde der Meilenstein für den sog. Effektenverkehr gelegt.²²⁶ Gem. § 5 Abs. 1 S. 1, 1. Hs. DepotG beschreibt die Girosammelverwahrung bei einer Wertpapiersammelbank.²²⁷ Dabei stellt die Girosammelverwahrung bei vertretbaren Wertpapieren, die zur Sammelverwahrung durch eine Wertpapiersammelbank zugelassen sind,²²⁸ seit dem Inkrafttreten des Zweiten Finanzmarktförderungsgesetzes gegenüber der Haussammelverwahrung die „Regelverwahrung“²²⁹ von Sammelbestandteilen dar.²³⁰ Bei der Girosammelverwahrung handelt es sich grundsätzlich um eine Form der Drittverwahrung, da die

²²³ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft, Rn. 18.44.

²²⁴ *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 25 f.

²²⁵ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft, Rn. 18.44; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 61.

²²⁶ *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 53.

²²⁷ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft, Rn. 18.45; *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 52; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/80; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 16 und 30; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 61.

²²⁸ Vgl. hierzu B.X der AGB der Clearstream Banking AG.

²²⁹ *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 74.

²³⁰ *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 52; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 74; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 30.

Depotbank des Hinterlegers die ihm zur Verwahrung anvertrauten Wertpapiere der Wertpapiersammelbank unter eigenem Namen zur Verwahrung anvertraut.²³¹ Die Girosammelverwahrung ist wesentlich kostengünstiger und wie die Sonderverwahrung gleichermaßen sicher sowie abwicklungstechnisch einfacher.²³² Hierbei bedarf es nämlich „keiner gesonderten Ermächtigung für jedes Hinterlegungs- und Anschaffungsgeschäft durch den Hinterleger an dessen Depotbank“²³³. Förderhin ist sie „im Zusammenspiel mit den Bedingungen für Geschäfte an der Frankfurter Wertpapierbörse (Bestimmung der Lieferbarkeit börslich gehandelter Wertpapiere, die im Girosammelverkehr verwahrt werden) der Regelfall des stückelosen Effektengiroverkehrs“²³⁴. Die Wirksamkeit der Girosammelverwahrung beruht dabei nicht auf einer Sammelverwahrermächtigung des Hinterlegers.²³⁵ Für die Haussammelverwahrung sieht der Gesetzgeber dagegen keine entsprechende Erleichterung vor.²³⁶

Angesichts des oben beschriebenen Bedeutungsverlustes der Haussammelverwahrung und dem praktischen Bedürfnis der Girosammelverwahrung, beziehen sich die nachfolgenden Ausführungen vornehmlich auf die Girosammelverwahrung.

b) Wertpapiersammelbank

Erfolgt die Sammelverwahrung durch eine Wertpapiersammelbank, so ist von der Girosammelverwahrung die Rede.²³⁷ Wertpapiersammelbanken, die auch als Zentralverwahrer oder Central Securities Depositories (CSDs) bezeichnet werden, übernehmen für die Kreditinstitute die Verwahrung und Verwaltung von Wertpapierurkunden. Dabei nutzen die Kreditinstitute die Wertpapiersammelbanken vor allem zur Abwicklung der Girosammelverwahrung. Schließlich wird die Aufbewahrung von Wertpapierbeständen in der Form effektiver Stücke vermehrt von der „elektronisch gesteuerten Girosammelverwahrung“²³⁸ abgelöst.²³⁹

Im deutschen Depotgesetz existiert allerdings keine Definition der Wertpapiersammelbank. Vielmehr wird dieser Begriff der Wertpapiersammelbank im deutschen Depotgesetz vorausgesetzt. Zwar nennt § 1 Abs. 3 DepotG den Begriff der Wertpapiersammelbank ohne ihn jedoch genau zu definieren.²⁴⁰ In Deutschland firmiert i. S. v. § 1 Abs. 3 DepotG derzeit nur noch eine inländische Wertpapiersammelbank²⁴¹, die Clearstream Banking AG

²³¹ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bankrecht und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.50.

²³² *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/80; *Kumpan*, in: Hopt HGB, § 5 DepotG Rn. 1.

²³³ *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 30.

²³⁴ *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 30.

²³⁵ *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 30.

²³⁶ Vgl. Amtliche Begründung zum Depotgesetz 1937, abgedruckt bei *Opitz*, DepotG, Begr. zu § 5 S. 119 f.; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 30.

²³⁷ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft, Rn. 18.45; *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 52; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/80; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 16, 30; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 61.

²³⁸ *Scherer*, in: Scherer DepotG, § 1 Rn. 61.

²³⁹ *Scherer*, in: Scherer DepotG, § 1 Rn. 61.

²⁴⁰ *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 16.

²⁴¹ Aufgrund dessen werden die Begriffe „Wertpapiersammelbank“ und „Clearstream Banking AG/CBF“ nachfolgend synonym gebraucht.

in Frankfurt am Main.²⁴² Diese ist die 100%ige Tochtergesellschaft der Clearstream International (S. A.) mit Sitz in Luxemburg, der Wertpapierabwicklungs- und Verwahrorganisation der Deutsche Börse Group.²⁴³

Betrachtet man die historische Entwicklung, so lässt sich die Girosammelverwahrung in Deutschland bis in das Jahr 1882, als die Berliner Kassenverein AG die Funktion einer zentralen Wertpapiersammelbank übernahm, zurückführen.²⁴⁴ Die bis zum 01. Januar 1990 bestehenden seit 1949 neu gegründeten sechs nationalen Wertpapiersammelbanken (Kassenvereine) wurden mit Wirkung zum 01. Januar 1990 auf die Clearstream Banking AG (ehemalige Frankfurter Kassenverein AG) überführt. Seither existiert in Deutschland nur noch ein einziger Zentralverwahrer. Die übrigen Wertpapiersammelbanken bzw. Kassenvereine wurden zunächst bis 2000 zum Teil als rechtlich unselbstständige Niederlassungen weitergeführt. Mit der Zentralisierung der girosammelverwahrten Effekten beim Zentralverwahrer in Frankfurt erfolgte nach 2000 ihre endgültige Auflösung. Die Clearstream Banking AG, die sich zum 01. Januar 1990 einer Umfirmierung in Deutscher Kassenverein AG und zum 01. Oktober 1997 einer Umfirmierung in Deutsche Börse Clearing AG unterzog, fusionierte mit dem luxemburgischen (internationalen) Zentralverwahrer CEDEL über die Zwischenholding Clearstream International S.A. mit Sitz in Luxemburg und nahm Anfang des Jahres 2000 als Tochtergesellschaft unter dem Namen Clearstream Banking AG den Geschäftsbetrieb auf.²⁴⁵

Die Clearstream International S. A. bildet dabei die führende internationale Clearing- und Settlement-Organisation und beinhaltet die drei folgenden Gesellschaften: Clearstream Banking AG Frankfurt, Clearstream Banking S.A. Luxembourg und Clearstream Services. Während die Clearstream Banking S. A. Luxembourg Clearing und Abwicklung als Kerngeschäft betreibt, kümmert sich Clearstream Services um IT-Entwicklung und die Operations-Funktionen des Unternehmens und erbringt Wertpapierverarbeitungs-Dienstleistungen für die Clearstream Banking AG sowie die Marktteilnehmer.²⁴⁶

Grundsätzlich können nur andere Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute mit Sitz im In- und Ausland Kunden der Wertpapiersammelbank sein.²⁴⁷ Dabei können Wertpapiere, die nicht bereits in Form einer Globalurkunde bei der Clearstream Banking AG hinterlegt wurden, nur über eine Depotbank hinterlegt werden. Dies führt zu einem mehrstufigen Verwahrsystem zwischen dem Hinterleger, seinem Kreditinstitut als Depotbank und der Clearstream Banking AG als Wertpapiersammelbank. Folglich bestehen Verwahrungsverträge zwischen dem Hinterleger und der Depotbank sowie zwischen der Depotbank und der Wertpapiersammelbank.²⁴⁸

²⁴² *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.46; *Einsele*, in: MünchKommHGB, Depotgeschäft Rn. 52; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/83; *Scherer*, in: Scherer DepotG, § 1 Rn. 62; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 61.

²⁴³ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.46; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 19.

²⁴⁴ *Scherer*, in: Scherer DepotG, § 1 Rn. 64.

²⁴⁵ *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/83; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 19; *Segna*, Bucheffekten, S. 72 f.

²⁴⁶ *Obst/Hintner*, Geld-, Bank- und Börsenwesen, S. 846; *Scherer*, in: Scherer DepotG, § 1 Rn. 64.

²⁴⁷ *Kumpan*, in: Hopt HGB, § 1 DepotG Rn. 7; *Scherer*, in: Scherer DepotG, § 1 Rn. 63.

²⁴⁸ *Eder*, NZG 2004, 107, 110; *Scherer*, in: Scherer DepotG, § 1 Rn. 63.

Aufgrund dessen ergeben sich abgestufte Besitzverhältnisse,²⁴⁹ die nachfolgend kurz erläutert werden: Auf der ersten Stufe befindet sich die Depotbank als mittelbare Fremdbesitzerin (§ 868 BGB), wohingegen die Wertpapiersammelbank unmittelbaren Fremdbesitz (§ 854 BGB) hat. Auf der zweiten Stufe, bzw. je nachdem, wie viele Depotbanken zwischengeschaltet sind, auf einer noch höheren Stufe, steht der Hinterleger (Kunde) als mittelbarer Eigenbesitzer (§§ 868, 872 BGB).²⁵⁰

Demzufolge fällt unter die Geschäftstätigkeit der Clearstream Banking AG neben der Sammelverwahrung von Wertpapieren in Form effektiver Stücke die Belieferung der von den Depotbanken getätigten Effektengeschäfte im stückelosen Effektengiroverkehr zur Sicherstellung der Lieferverpflichtungen der Kreditinstitute.²⁵¹ Die Belieferung erfolgt dabei stückelos durch Umbuchungen auf den bei der Clearstream Banking AG unterhaltenen Depotkonten der jeweiligen Kreditinstitute.²⁵²

Im Anschluss gehören zu ihrem typischen Tagesgeschäft die üblichen Geschäftsbesorgungen für die verwahrten Wertpapierbestände. Darunter fällt insbesondere das Inkasso fälliger Dividenden und Zinsscheine (Kupons). Dies ist in Ziff. XV Abs. 1 Allgemeine Geschäftsbedingungen der Clearstream Banking AG ausführlich geregelt.²⁵³

Überdies gehört zur Geschäftstätigkeit der Clearstream Banking AG ebenso die Auslandsverwahrung von Wertpapieren. Sodann haben die Depotbanken im Inland die Möglichkeit, die Clearstream Banking AG als Zwischenverwahrer der auslandsverwahrten Wertpapiere einzuschalten (s. Nr. 12 Abs. 2 Sonderbedingungen für Wertpapiergeschäfte).²⁵⁴

Allerdings kann auch die Europäische Zentralbank (EZB) aufgrund des sog. Sitzabkommens²⁵⁵ als Wertpapiersammelbank am Geschäftsverkehr der Wertpapiersammelbanken teilnehmen. Damit nimmt die EZB im Unterschied zur Clearstream Banking AG im Bereich der Wertpapiersammelbanken jedoch eine Sonderstellung ein. Insbesondere unterfällt sie nicht dem DepotG und dem KWG zuständigen Aufsichtsbehörden. Im Zuge dessen kann die EZB selbst emittierte Schuldtitel für ihre satzungsmäßigen Zwecke allein in einem Register führen. Die Besonderheit liegt darin, dass die Registrierung dieser Schuldtitel in einem elektronisch zu führendem

²⁴⁹ OLG Karlsruhe, WM 1999, 2451, 2455 (rk); BGH, NJW 1997, 2110, 2111; *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2020; *Eder*, NZG 2004, 107, 110.

²⁵⁰ *Scherer*, in: *Scherer DepotG*, § 1 Rn. 63.

²⁵¹ *Bauer*, in: *Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft* Rn. 18.47; *Binder*, in: *Langenbacher/Bliesener/Spindler Bankrechts-Kommentar*, Kap. 38 Rn. 30.

²⁵² *Bauer*, in: *Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft* Rn. 18.47.

²⁵³ *Bauer*, in: *Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft* Rn. 18.47.

²⁵⁴ *Bauer*, in: *Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft* Rn. 18.47.

²⁵⁵ Vgl. hierzu Art. 2 Abs. 1 des Gesetzes zu dem Abkommen vom 18.09.1998 zwischen der Regierung der Bundesrepublik Deutschland und der Europäischen Zentralbank über den Sitz der Europäischen Zentralbank vom 19.12.1998, veröffentlicht am 29. Dezember 1998, BGBl. 1998 II S. 2995.

Schuldbuch erfolgt. Dabei ist dieses Register dem Schuldbuch des Bundes gleichgestellt, sodass die für vergleichbare Schuldtitel des Bundes geltenden Vorschriften auf diese ebenfalls anwendbar sind. Mithin ist es EZB-Schuldtiteln gestattet, ohne Einschränkung am Bank- und Börsenverkehr teilzunehmen.²⁵⁶

c) Sammelverwahrfähige Wertpapiere

Nach dem Wortlaut des § 5 Abs. 1 S. 1 DepotG sind nur vertretbare Wertpapiere zur (Giro-)Sammelverwahrung geeignet.²⁵⁷ Wertpapiere sind vertretbar, wenn sie im Rechtsverkehr nach (Stück-) Zahl und/oder Nennbetrag bestimmt werden können (§ 91 BGB)²⁵⁸ und somit gegenseitig austauschbar (fungibel) sind.²⁵⁹ Da folglich nur vertretbare Wertpapiere i. S. d. § 91 BGB bewegliche Sachen darstellen und damit gegenseitig austauschbar sind, sind sie sammelverwahrfähig.²⁶⁰

Dabei stellt insbesondere die Austauschbarkeit im Hinblick zur Erreichung des mit der Sammelverwahrung verfolgten Ziels des Rationalisierungseffekts im Effektenverkehr eine elementare Voraussetzung dar. Diese ist nämlich für die mit der Sammelverwahrung bezweckten Rationalisierung unabdingbar, da der Sammelverwahrer von sammelverwahrten Wertpapieren dem Hinterleger nur eine ihm gebührende Menge an dem von ihm in derselben Wertpapiergattung gebildeten Sammelbestand und nicht die von diesem eingelieferten identischen Stücke herauszugeben hat (§ 7 Abs. 1 DepotG).²⁶¹ Per Definition fallen hierunter folglich diejenigen Papiere, welche in § 1 Abs. 1 DepotG mit dem Auffangtatbestand der vertretbaren Wertpapiere aufgeführt sind.²⁶²

In denselben Sammelbestand können jeweils nur Wertpapiere derselben Gattung aufgenommen werden.²⁶³ Das bedeutet, dass die Wertpapiere artgleich sein müssen, also dasselbe Recht zu verbriefen haben.²⁶⁴ Ausgeschlossen sind hiervon zum einen Schuldverschreibungen mit unterschiedlicher Laufzeit und zum anderen Vorzugs- und Stammaktien. Dies gilt ebenso für Neuemissionen, welche im Unterschied zu früheren Emissionen eine abweichenden Gewinnberechtigung z. B. für ein bestimmtes Geschäftsjahr verbriefen.²⁶⁵

²⁵⁶ Rögner, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 23; Scherer, in: Scherer DepotG, § 1 Rn. 65.

²⁵⁷ Bauer, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.48; Klanten, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 76; Rögner, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 2; Vogel, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 62; Wehowsky/Richter, in: Erbs/Kohlhaas Strafrechtl. Nebengesetze, Stand: 12/2022, § 5 DepotG Rn. 2.

²⁵⁸ Einsele, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 45; Heinsius/Horn/Than, DepotG, § 5 Rn. 25; Klanten, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 76; Rögner, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 2; Scherer/Martin, in: Scherer DepotG, § 9a Rn. 3.

²⁵⁹ Bauer, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.48; Einsele, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 45; Klanten, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 76; Rögner, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 2; Scherer/Martin, in: Scherer DepotG, § 9a Rn. 3.

²⁶⁰ Einsele, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 45.

²⁶¹ Klanten, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 76; Rögner, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 2; Scherer/Martin, in: Scherer DepotG, § 9a Rn. 3.

²⁶² Einsele, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 45; Rögner, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 2.

²⁶³ Wehowsky/Richter, in: Erbs/Kohlhaas Strafrechtl. Nebengesetze, Stand: 12/2022, § 5 DepotG Rn. 2.

²⁶⁴ Einsele, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 45; Klanten, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 77; Opitz, DepotG, § 5 Bem. 4 S. 130; Rögner, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 2.

²⁶⁵ Einsele, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 45; Heinsius/Horn/Than, DepotG, § 5 Rn. 27; Rögner, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 2.

Währenddessen steht die Artgleichheit durch die unterschiedliche Stückelung der von Wertpapieren der Vertretbarkeit der Wertpapiere nicht entgegen, da dem Hinterleger gem. § 7 DepotG kein Auslieferungsanspruch von Wertpapieren in bestimmter Stückelung zusteht.²⁶⁶ Entsprechendes gilt auch für eine unterschiedliche technische Ausstattung der Urkunden mit verschiedenen Stückenummern.²⁶⁷

Über die Zulassung zur Sammelverwahrung kann einzig und allein die in Deutschland zugelassene Wertpapiersammelbank CBF entscheiden. Welche Wertpapiere in den Sammelbestand mit aufgenommen werden können, teilt die CBF in ihrem Mitteilungsblatt mit.²⁶⁸ Letztendlich sind Wertpapiere also sammelverwahrfähig, wenn sie sowohl vertretbar als auch zur Sammelverwahrung durch die Wertpapiersammelbank zugelassen sind.²⁶⁹ Demzufolge sind Inhaberschuldverschreibungen derselben Emission, blankoindossierte²⁷⁰ Namensaktien sowie Sammelurkunden nach § 9a Abs. 1 S. 1 DepotG zur (Giro-)Sammelverwahrung geeignet.²⁷¹

d) Sammelurkunden

Nach der Legaldefinition des § 9a Abs. 1 S. 1 DepotG sind Sammelurkunden²⁷² nicht haus-, aber girosammelverwahrfähig.²⁷³ Dabei wird in § 9a Abs. 1 DepotG eine Global- bzw. Sammelurkunde als ein Wertpapier legaldefiniert, in dem mehrere Rechte verbrieft sind, die jedes für sich in vertretbaren Wertpapieren ein und derselben Art verbrieft sein könnten.²⁷⁴ Ein Wertpapier ist demnach nur eine Sammelurkunde, wenn es die Verbriefung einer Mehrzahl von Einzelrechten, also die Verbriefung von mindestens zwei Einzelrechten, beinhaltet.²⁷⁵ Die Einzelrechte, die in einer Sammelurkunde zusammengefasst sind, verlieren dabei nicht ihre rechtliche Selbständigkeit, sie müssen jeweils für sich vertretbar und verbriefbar sein.²⁷⁶

²⁶⁶ *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 45; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 5 Rn. 28; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 2; *Wehowsky/Richter*, in: Erbs/Kohlhaas Strafrechtl. Nebengesetze, Stand: 12/2022, § 5 DepotG Rn. 2.

²⁶⁷ *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 45; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 2.

²⁶⁸ *Wehowsky/Richter*, in: Erbs/Kohlhaas Strafrechtl. Nebengesetze, Stand: 12/2022, § 5 DepotG Rn. 2.

²⁶⁹ *Wehowsky/Richter*, in: Erbs/Kohlhaas Strafrechtl. Nebengesetze, Stand: 12/2022, § 5 DepotG Rn. 2.

²⁷⁰ Um austauschbar zu sein, müssen Namensaktien blankoindossiert sein (*Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 62).

²⁷¹ *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 62.

²⁷² In der Bankpraxis ist der Begriff „Globalurkunde“ üblich (*Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.67 Fn. 3).

²⁷³ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.67; *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 45; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 9a Rn. 18; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 56; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/195; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 5.

²⁷⁴ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.67; *Böttcher*, in: Böttcher DepotG, § 9a Rn. 2; *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 55; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 9a Rn. 10; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 55; *Kumpfan*, in: Hopt HGB, § 9a DepotG Rn. 1; *Scherer/Martin*, in: Scherer DepotG, § 9a Rn. 3.

²⁷⁵ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 9a Rn. 10; *Scherer/Martin*, in: Scherer DepotG, § 9a Rn. 3.

²⁷⁶ *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 55; *Kumpfan*, in: Hopt HGB, § 9a DepotG Rn. 1.

Dabei haben sich in der Praxis unterschiedliche Bezeichnungen für die Sammelurkunde herausgebildet. Als Beispiele sind hier die Begriffe Gesamttitel, Gesamttaktie, Sammelaktienurkunde, Sammelzertifikat, Mehrzahlaktie, Globalaktie, Sammelaktie, Sammeltitel, Sammelschuldverschreibung oder Globalschuldverschreibung anzuführen.²⁷⁷ Zumeist hat sich aber jedoch der Begriff der Globalurkunde durchgesetzt.²⁷⁸

Gem. § 9a Abs. 1 S. 1 DepotG sind Sammelurkunden stets bei einer Wertpapiersammelbank in Sammelverwahrung zu begeben.²⁷⁹ Sofern der Hinterleger nicht die Sonderverwahrung verlangt, werden die Sammelurkunden von der Wertpapiersammelbank in Sammelverwahrung genommen. Jedoch ist die Haussammelverwahrung für Sammelurkunden ausgeschlossen. Dem Aussteller steht es hierbei frei, welche Form der Verbriefung er wählt. I. S. d. § 9a Abs. 1 S. 1 DepotG kann der Hinterleger frei darüber verfügen, ob er einzelne Wertpapiere in einer Sammelurkunde zusammenfassen oder umgekehrt eine Sammelurkunde durch einzelne Wertpapiere ersetzen will.²⁸⁰

Sodann haben sich in der Bankpraxis zum Zwecke der technischen Rationalisierung der Sammelverwahrung verschiedene Arten von Sammelurkunden herausgebildet. Diese unterscheiden sich nach ihrem effektechnischen Verwendungszweck und werden in die technische Globalurkunde, die interimistische Globalurkunde, die Dauer-Globalurkunde und die Globalaktie unterteilt.²⁸¹

4. Eigentumsverhältnisse

Wie bereits hervorgehoben, beinhaltet § 5 DepotG die rechtlichen Voraussetzungen der Wertpapiersammelverwahrung. Die §§ 6-9 DepotG regeln hingegen die Rechtsfolgen, die sich aus der Wertpapiersammelverwahrung für die Rechtsstellung aller Beteiligten - Hinterleger (Eigentümer), Zwischenverwahrer, Sammelverwahrer - ergeben, sowie die Grundsätze, die der Durchführung der Sammelverwahrung dienen.²⁸² Dabei bildet § 6 DepotG die zentrale Norm für das Sammelverwahrverhältnis von Wertpapieren.²⁸³

Die Wertpapiersammelverwahrung erhält in § 6 Abs.1 DepotG eine eigene materielle rechtliche Gestaltung. Jedes bei der CBF in Sammelverwahrung begebene Wertpapier steht demzufolge nicht in Eigentum eines einzelnen Berechtigten. Vielmehr steht es in Miteigentum mehrerer Berechtigter. Dabei bilden die am Sammelbestand beteiligten Anleger untereinander eine Gemeinschaft nach Bruchteilen (§§ 1008, 741 BGB).²⁸⁴

²⁷⁷ *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/196.

²⁷⁸ *Than*, in: FS Heinsius, S. 817.

²⁷⁹ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.67.

²⁸⁰ *Böttcher*, in: Böttcher DepotG, § 9a Rn. 2.

²⁸¹ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bank- und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.68; *Scherer*, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB, § 9a DepotG Rn. 4.

²⁸² *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 1; *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Begr. zu § 6 S. 149; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 1.

²⁸³ *Heinsius, Horn, Than*, DepotG, § 6 Rn. 1

²⁸⁴ *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/85; *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Bem. 1 S. 151; *Segna*, Bucheffekten, S. 167 f.

Damit bleiben die bisherigen Berechtigten weiterhin Eigentümer an den hinterlegten Wertpapieren. Das Eigentum erhält durch die Hinterlegung lediglich eine Neugestaltung. Im Vergleich zur Sonderverwahrung, welche keine Änderung der Eigentumslage bewirkt, führt die Sammelverwahrung unterdessen zu einer Umwandlung der Eigentumslage dahingehend, dass sich das Alleineigentum in Miteigentum verwandelt. Dies hat zur Folge, dass der bisherige Berechtigte seine unumschränkte Alleinherrschaft an dem hinterlegten Wertpapier verliert. Indes steht ihm je einen Anteil an jedem Wertpapier zu, welches sich zusammen mit Wertpapieren derselben Art in Sammelverwahrung desselben Sammelverwahrers befindet.²⁸⁵

a) Entstehung des Miteigentumsanteils nach Bruchteilen

Grundsätzlich gilt, dass die Inhaber von Wertpapieren auch deren Eigentümer sind.²⁸⁶ An diesem Tatbestand soll auch die Einlieferung von Wertpapieren in den Sammelbestand des Verwahrers keine Änderung bewirken. Gem. § 6 Abs. 1 DepotG stehen die sammelverwahrten Wertpapiere im Miteigentum eines jeden am Sammelbestand beteiligten Inhabers.²⁸⁷

aa) Voraussetzungen

Die Entstehung des Miteigentums ist nach dem Wortlaut des § 6 Abs. 1 DepotG explizit an den Eingang der Wertpapiere bei dem Sammelverwahrer gebunden.²⁸⁸ Vor Inkrafttreten des § 6 Abs. 1 DepotG war allerdings umstritten, ob das Miteigentum des Hinterlegers (Eigentümers) an den sammelverwahrten Wertpapieren zum Zeitpunkt der Vermischung der von ihm hinterlegten Wertpapiere mit den bereits im Sammelbestand vorhandenen Wertpapieren (§ 948 BGB) oder kraft vertraglicher Vereinbarung entsteht.²⁸⁹ Durch § 6 Abs. 1 DepotG ist diese Streitfrage entschieden und gesetzlich klargestellt. Nunmehr erwirbt der Eigentümer originär kraft Gesetzes Miteigentum an den im Sammelbestand hinterlegten Wertpapieren derselben Art (§ 5 DepotG).²⁹⁰ Es handelt sich bei § 6 DepotG um eine originäre Erwerbsart sui generis.²⁹¹ Es kommt also weder auf den Zeitpunkt

²⁸⁵ *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Bem. 1 S. 151.

²⁸⁶ *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 2.

²⁸⁷ *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 2; *Krefße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/85.

²⁸⁸ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 3; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 82; *Krefße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/92; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 63.

²⁸⁹ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 3; *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Bem. 6 S. 152; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 2; *Scherer*, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB, § 6 DepotG Rn. 2.

²⁹⁰ Aus diesem Grund spricht *Einsele*, Wertpapierrecht als Schuldrecht, S. 23 f. von einem Eigentumsübergang ex lege; LG München, WM 1954, 722; OLG München, WM 1955, 1719; *Hefermehl*, in: Schlegelberger HGB, Anh. zu § 406 Anm. 280; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 3; *Quassowski/Schröder*, BankdepotG, § 6 Anm. B I; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 2; *Scherer*, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB, § 6 DepotG Rn. 2.

²⁹¹ *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 83.

der Vermischung i. S. d. § 948 BGB noch auf die Wirksamkeit des Verwahrungsvertrages oder die Verfügungsmacht des Hinterlegers an.²⁹² Es bedarf keiner dinglichen Einigung über den Eigentumsübergang für die Entstehung des Miteigentumsanteils, sodass es nicht auf den Willen des Sammelverwahrers ankommt.²⁹³ Maßgeblich ist einzig und allein der „Eingang beim Sammelverwahrer“.²⁹⁴ Mit der Hinterlegung der jeweiligen Wertpapiere im Sammelbestand und damit der Einlieferung der Wertpapiere in die Sammelverwahrung, verliert der bisherige Eigentümer damit seine Stellung als Alleineigentümer an den sammelverwahrten Wertpapieren. Dies ergibt sich bereits aus dem Wortlaut des § 6 Abs. 1 DepotG, in welchem von dem „bisherigen Eigentümer“ die Rede ist. Vielmehr erwirbt der bisherige Alleineigentümer Miteigentumsanteile.²⁹⁵

Aus dem Wortlaut nach § 6 Abs. 1 S. 1 DepotG folgt, dass die Entstehung des Miteigentums sich nach dem Zeitpunkt richtet, zu dem die in Sammelverwahrung genommenen Wertpapiere beim Sammelverwahrer eingehen. Damit ist der Miteigentumsanteil explizit an die Einlieferung der Wertpapiere bei dem Sammelverwahrer gebunden.²⁹⁶ Dabei ist nicht der Zeitpunkt maßgebend, in dem der Sammelverwahrer die Stücke einem bereits vorhandenen Sammelbestand tatsächlich einverleibt. Vielmehr bestimmt sich der Begriff der Einlieferung nach dem Zeitpunkt, zu dem der Verwahrer die Stücke einverleiben konnte.²⁹⁷ Folglich begründet allein die Einlieferung zum Zweck der Eingliederung in den Sammelbestand gleichzeitig das Miteigentum. Sind die Wertpapiere zunächst zu einem anderen Zweck als der Eingliederung in den Sammelbestand eingeliefert worden, entsteht vorerst kein Miteigentum, sondern erst dann, wenn die effektiven Stücke tatsächlich zur Sammelverwahrung bestimmt sind.²⁹⁸ Der bisherige Alleineigentümer erwirbt auch dann Miteigentumsrechte an den sammelverwahrten Wertpapieren, wenn es sich bei dem einliefernden Hinterleger um einen Dritten handelt.²⁹⁹

Die effektiven Stücke müssen beim Sammelverwahrer eingegangen sein, damit § 6 Abs. 1 S. 1 DepotG Anwendung findet. Sammelverwahrer ist allein derjenige Verwahrer, der das Sammeldepot auch tatsächlich unterhält.³⁰⁰ Werden die Wertpapiere im Fall der Girosammelverwahrung oder der Drittsammelverwahrung zunächst einem Zwischenverwahrer übergeben, so entsteht das Miteigentum erst zu dem Zeitpunkt, in dem die Wertpapiere bei der Wertpapiersammelbank bzw. beim Drittverwahrer eingehen.³⁰¹

²⁹² *Kumpan*, in: Hopt HGB, § 6 DepotG Rn. 1; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 2; *Scherer*, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB, § 6 DepotG Rn. 2.

²⁹³ *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 83; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 3.

²⁹⁴ *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 83;

²⁹⁵ *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 2.

²⁹⁶ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 4; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 82; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/92; *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Begr. zu § 6 S. 149; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 3.

²⁹⁷ aml. Begründung, abgedruckt bei *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Begr. zu § 6 S. 149.

²⁹⁸ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 4.

²⁹⁹ BGH WM 1957, 676; *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2106; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/92; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 3.

³⁰⁰ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 5.

³⁰¹ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 7; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/93; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 5; *Scherer*, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB, § 6 DepotG Rn. 5

bb) Bruchteilsgemeinschaft

Kraft Gesetzes werden die bisherigen Eigentümer, nicht die Hinterleger³⁰², zu Miteigentümern nach Bruchteilen an den zum Sammelbestand des Verwahrers gehörenden Wertpapieren derselben Art.³⁰³ Dabei handelt es sich bei den Miteigentümern am Wertpapiersammelbestand nach den §§ 5 ff. DepotG um eine Gemeinschaft nach Bruchteilen i. S. d. §§ 741 ff. BGB. Da die Regelungen der §§ 741 ff. BGB sich nur insoweit anwenden lassen, als sie den §§ 5 bis 9a DepotG und dem Wesen der Sammelverwahrung nicht zuwiderlaufen, besteht Einigkeit darüber, dass die Miteigentümer des Sammelbestandes eine Bruchteilsgemeinschaft eigener Art bilden.³⁰⁴ Schließlich unterscheidet sich das „Sonderinstitut des depotrechtlichen Miteigentums“³⁰⁵ von der gewöhnlichen Miteigentumsgemeinschaft dahingehend,³⁰⁶ dass die Miteigentümer keine Vertragsbeziehungen untereinander unterhalten: „Eine wesentliche Charaktereigenschaft des Sammeldepots ist es, daß die Teilnehmer der Gemeinschaft nicht von vornherein zusammentreten, um eine Gemeinschaft untereinander zu vereinbaren, sondern jeder einzelne tritt an den Verwahrer seines Depots heran, schließt mit ihm den Verwahrungsvertrag auf der Grundlage des Sammeldepots und überlässt es dem Verwahrer, für ihn die Rechte aus der Gemeinschaft wahrzunehmen“³⁰⁷. Darüber hinaus, bildet die Sammeldepotgemeinschaft vielmehr eine Art Zufallsgemeinschaft, die jederzeit auflösbar ist und dessen Mitglieder ständig wechseln.³⁰⁸ Folglich werden die Vorschriften der §§ 741 ff. BGB durch die depotrechtlichen Vorschriften der §§ 5 bis 9a DepotG modifiziert.

Nach § 6 Abs. 1 S. 2 DepotG bestimmt sich ein Miteigentumsbruchteil eines jeden Miteigentümers nach der Höhe des für ihn verwahrten Wertpapiernennbetrages. Sofern es sich um nennwertlose Wertpapiere handelt, bemisst sich der Anteil nach der Stückzahl.³⁰⁹ Somit lässt sich die Vermutung der ideellen Anteilsgleichheit des § 742 BGB nicht auf die Sammeldepotgemeinschaft anwenden.³¹⁰ Maßgebend für die Berechnung des Bruchteils eines einzelnen Miteigentümers ist das Verhältnis der vom Depotkunden eingelieferten Anzahl an Wertpapieren (Zähler) zur Gesamtzahl der im betreffenden Sammelbestand eingelieferten Wertpapiere (Nenner).³¹¹

³⁰² BGH WM 1957, 676.

³⁰³ LG München WM 1954, 722; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 15; *Kumpan*, in: Hopt HGB, § 6 DepotG Rn. 1.

³⁰⁴ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 16 mwN; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 85; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/88; *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Bem. 11 S. 155; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 4; *Segna*, Bucheffekten, S. 168; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 63.

³⁰⁵ *Segna*, Bucheffekten, S. 168.

³⁰⁶ *Kümpel*, WM 1980, 422, 433.

³⁰⁷ *Schultz/Opitz*, Sammeldepots beim Kassenverein, abgedruckt in: *Opitz*, Fünfzig depotrechtliche Abhandlungen, Sammelband 1954, S. 1, 5; *Segna*, Bucheffekten, S. 168.

³⁰⁸ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 16; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 85; *Segna*, Bucheffekten, S. 168.

³⁰⁹ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 11; *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Bem. 12 S. 155; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 4; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 63.

³¹⁰ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 19; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 85; *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Bem. 12 S. 155; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 4.

³¹¹ *Bauer*, in: *Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bankrecht und Kapitalmarktrecht*, Depotgeschäft Rn. 18.57; *Klanten*, in: *Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch*, § 72 Rn. 86; *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Bem. 13 S. 155.

Entsprechendes gilt für den Regelungsgehalt der §§ 744 bis 746 BGB. Die Verwaltung der sammelverwahrten Wertpapiere durch die Miteigentümer selbst, wie es das BGB vorsieht, ist mit dem Wesen der Sammelverwahrung nicht vereinbar.³¹²

§ 747 S. 2 BGB, der die Verfügung über den gemeinschaftlichen Gegenstand im Ganzen regelt und die gemeinschaftliche Verfügung der Teilhaber verlangt, wird durch § 6 Abs. 2 DepotG dahingehend modifiziert, dass er dem Sammelverwahrer, auch ohne die Zustimmung der übrigen Miteigentümer die Auslieferung von Wertpapieren in Höhe des dem jeweiligen Miteigentümer ihm zustehenden Anteils am Sammelbestand erlaubt.³¹³

Auch § 748 BGB, welcher die Teilhaber zur gemeinsamen Kosten- und Lastentragung nach dem Verhältnis ihrer Anteile verpflichtet, ist nicht direkt anwendbar, da der Sammelverwahrer die Verwaltung der sammelverwahrten Wertpapiere übernimmt und im Rahmen des Verwahrungsvertrages die Entgelte einzieht, die Bemessung sich jedoch nach dem Grundsatz der anteiligen Kostenlast des § 748 BGB richtet.³¹⁴

§ 749 BGB, welcher den Aufhebungsanspruch regelt, wird durch § 8 i. V. m. §§ 6, 7, 9a DepotG modifiziert. Der Miteigentümer an einem Sammelbestand kann sich grundsätzlich jederzeit³¹⁵ die Stückzahl von Wertpapieren entsprechend seinem Anteil am Miteigentum ausliefern lassen. Dabei besteht dieser Anspruch nur gegenüber dem Sammelverwahrer und nicht gegenüber den anderen Miteigentümern (vgl. § 7 Abs. 2 DepotG). Der durch § 8 DepotG modifizierte Aufhebungsanspruch gilt nur, insoweit die Sammelverwahrung besteht.³¹⁶

b) Besitzmittlungsverhältnisse

In Anbetracht der eindeutigen *lex lata* steht zweifelsohne außer Frage, dass die Hinterleger zu Miteigentümern am Sammelbestand werden. Fragwürdig ist jedoch, ob sie auch die Stellung von mittelbaren Mitbesitzern einnehmen. Diese Kernfrage gilt es in diesem Kapitel zu klären, denn es ist naheliegend, dass der Effektingiroverkehr nicht nach den sachenrechtlichen Regelungen durchgeführt werden kann, sofern den Hinterlegern kein mittelbarer Mitbesitz zugesprochen werden kann.³¹⁷

Nach der hM³¹⁸ begründet die Girosammelverwahrung einen mehrstufigen mittelbaren Besitz i. S. d. §§ 868, 871 BGB. Um die Richtigkeit der von der hM unterstellten Annahme eines mehrstufigen mittelbaren

³¹² Heinsius/Horn/Than, DepotG, § 6 Rn. 21; Rögner, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 4.

³¹³ Heinsius/Horn/Than, DepotG, § 6 Rn. 23; Rögner, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 4.

³¹⁴ Heinsius/Horn/Than, DepotG, § 6 Rn. 24; Rögner, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 4.

³¹⁵ Siehe allerdings § 9a DepotG.

³¹⁶ Heinsius/Horn/Than, DepotG, § 6 Rn. 25; Rögner, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 4.

³¹⁷ Vgl. Segna, Bucheffekten, S. 171; ebenso spricht auch Einsele, Wertpapierrecht als Schuldrecht, S. 66 davon, dass es „auch um die Grenzen der Leistungsfähigkeit des Effektingiroverkehrs auf sachenrechtlicher Grundlage“ geht.

³¹⁸ BGHZ 207, 23, 28; BGH, ZIP 1997, 1102, 1103; OLG Karlsruhe, WM 1999, 2451, 2455; Bauer, in: Kümpel/Mülbart/Früh/Seyfried Bankrecht und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.52; Canaris, Bankvertragsrecht, Rn. 2020; Heinsius/Horn/Than, DepotG, § 6 Rn. 33; Opitz, DepotG, §§ 6, 7, 8 Bem. 14 S. 157; Schäfer, in: MünchKomm-BGB, § 868 Rn. 86; Vogel, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 64.

Besitzes bzw. Besitzmittlungsverhältnisses zu überprüfen, bedarf es zunächst eines grundlegenden Verständnisses des mittelbaren Besitzes und des mehrstufigen mittelbaren Besitzes.

aa) Mittelbarer Besitz

Die Rechtsnatur des mittelbaren Besitzes ruft geteilte Meinungen hervor. Während von einem Teil der mittelbare Besitz als tatsächliche oder fiktive Sachherrschaft zu charakterisieren ist³¹⁹, definiert ein anderer Teil den mittelbaren Besitz als bloßes Rechtsverhältnis.³²⁰ Ungeachtet dessen, definiert die Vorschrift in § 868 BGB den mittelbaren Besitz.³²¹ Demzufolge lässt sich aus dem Gesetzeswortlaut des § 868 BGB ableiten, dass für den mittelbaren Besitz kennzeichnend ist, dass nicht sein Inhaber die unmittelbare tatsächliche Sachherrschaft ausübt, sondern ein Nießbraucher, Pfandgläubiger, Pächter, Mieter, Verwahrer oder ein anderer Besitzmittler, der in einem ähnlichen Verhältnis auf Zeit zum Besitz der Sache berechtigt oder verpflichtet ist. Alle diese Rechtsverhältnisse fallen unter den Oberbegriff Besitzmittlungsverhältnis.³²² Demgemäß setzt der mittelbare Besitz den unmittelbaren Fremdbesitz des Besitzmittlers (Unterbesitzers), das Bestehen eines Besitzmittlungsverhältnisses zwischen unmittelbarem und mittelbarem Besitzer (Oberbesitzer) sowie den Besitzmittlungswillen des Besitzmittlers zum Fremdbesitz, also für den mittelbaren Besitzer besitzen zu wollen, voraus.³²³

Unmittelbarer Fremdbesitz des Besitzmittlers bedeutet, dass der Besitzmittler die tatsächliche Sachherrschaft i. S. v. § 854 BGB ausübt. Es handelt sich bei seinem Besitz um Fremdbesitz.³²⁴

Überdies erfordert der mittelbare Besitz ein Besitzmittlungsverhältnis (Besitzkonstitut), also ein zwischen unmittelbarem und mittelbarem Besitzer bestehendes bestimmtes Verhältnis, welches den unmittelbaren Besitzer gegenüber dem mittelbaren Besitzer auf Zeit zum Besitz berechtigt oder verpflichtet.³²⁵ Das Besitzmittlungsverhältnis als Rechtsverhältnis entsteht unmittelbar kraft Gesetzes oder Hoheitsakts, wobei es zumeist auf einer vertraglichen Grundlage basiert.³²⁶ Als Beispiele nennt § 868 BGB Nießbrauch, Pfandrecht, Pacht, Miete oder

³¹⁹ BGH NJW 1955, 499; *Gutzeit*, in: Staudinger BGB, 2018, § 868 Rn. 5 und *Westermann/Gursky/Eickmann*, Sachenrecht, § 16 Rn. 9 sprechen hierbei von einer tatsächlichen, wenn auch gelockerten („vergeistigten“) Sachherrschaft, währenddessen *Wieling/Finkenauer*, Sachenrecht, S. 90 von einem fingierten Besitz spricht, der nur in einigen Beziehungen der Sachgewalt gleichgestellt ist.

³²⁰ RG JW 1931, 2904, 2906; *Bömer*, Besitzmittlungswille und mittelbarer Besitz, S. 3; *Füller*, Eigenständiges Sachenrecht?, S. 287; *Schäfer*, in: MünchKomm-BGB, § 868 Rn. 6.

³²¹ *Schäfer*, in: MünchKomm-BGB, § 868 Rn. 1.

³²² *Fritzsche*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 868 Rn. 3.

³²³ *Elzer*, in: Erman BGB, § 868 Rn. 3; *Götz*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 868 Rn. 23; *Gutzeit*, in: Staudinger BGB, 2018, § 868 Rn. 13; *Schäfer*, in: MünchKomm-BGB, § 868 Rn. 8.

³²⁴ *Elzer*, in: Erman BGB, § 868 Rn. 4; *Fritzsche*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 868 Rn. 5; *Götz*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 868 Rn. 24 f.; *Gutzeit*, in: Staudinger BGB, 2018, § 868 Rn. 14; *Schäfer*, in: MünchKomm-BGB, § 868 Rn. 9 f.

³²⁵ *Elzer*, in: Erman BGB, § 868 Rn. 5; *Fritzsche*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 868 Rn. 9; *Götz*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 868 Rn. 27; *Gutzeit*, in: Staudinger BGB, 2018, § 868 Rn. 15; *Schäfer*, in: MünchKomm-BGB, § 868 Rn. 11.

³²⁶ *Götz*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 868 Rn. 31.

Verwahrung. Darüber hinaus ist in § 930 BGB die Rede von einem Rechtsverhältnis, vermöge dessen der Erwerber den mittelbaren Besitz erlangt.³²⁷ Das Besitzmittlungsverhältnis muss nach § 868 BGB nicht tatsächlich bestehen. Vielmehr kommt es darauf an, dass der unmittelbare Besitzer „als“ Nießbraucher etc. besitzt. Der mittelbare Besitz hängt nicht vom formalen Bestehen eines Rechtsverhältnisses ab, sondern ist etwas Tatsächliches.³²⁸ Demzufolge erfordert § 868 BGB kein Rechtsverhältnis, sondern verweist auf „ähnliche Verhältnisse“.³²⁹ Damit bedarf es für das Entstehen des mittelbaren Besitzes nach der heute ganz hM³³⁰ keinem rechtlich wirksamen Vertrag. Vielmehr ist zur Wirksamkeit zum einen erforderlich, dass das Besitzmittlungsverhältnis von den Parteien gewollt ist,³³¹ und zum anderen muss ein wirksamer Herausgabeanspruch des mittelbaren Besitzers gegen den unmittelbaren Besitzer bestehen.³³² Da in § 868 BGB von einem Besitz „auf Zeit“ die Rede ist, muss der mittelbare Besitzer einen Herausgabeanspruch gegen den Besitzmittler haben. Hierbei ist auf § 870 BGB zu verweisen, der die Übertragung des mittelbaren Besitzes allein an die Abtretung des Anspruchs auf Herausgabe und gerade nicht an den Eintritt eines Rechtsverhältnisses knüpft.³³³ Der Herausgabeanspruch stellt dabei die wichtigste Voraussetzung des Besitzmittlungsverhältnisses und mittelbaren Besitzes dar, da ohne diesen der mittelbare Besitzer seine Sachherrschaft nicht ausüben kann.³³⁴ Damit ist der Herausgabeanspruch sowohl für die Existenz des mittelbaren Besitzes als auch für die Bestimmung der Person des mittelbaren Besitzers maßgebend. Mittelbarer Besitzer ist stets der Gläubiger des Herausgabeanspruchs. Steht mehreren Personen der Herausgabeanspruch zu, so sind sie alle als Gläubiger des Herausgabeanspruchs mittelbare Mitbesitzer.³³⁵ Grundsätzlich entspringt der Herausgabeanspruch bei einem wirksamen Besitzmittlungsverhältnis aus den in § 868 BGB genannten Verträgen. Es genügt aber auch ein Anspruch aus § 812, aus § 985 BGB oder aus Geschäftsführung ohne Auftrag, soweit kein wirksamer Vertrag vorliegt.³³⁶

Es muss ein konkretes Besitzmittlungsverhältnis vorliegen, d. h. ein Besitzmittlungsverhältnis aus dem sich ausdrücklich oder stillschweigend ein zeitlich begrenztes Nutzungsrecht für den Besitzmittler ergibt und aus

³²⁷ *Götz*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 868 Rn. 27; *Gutzeit*, in: Staudinger BGB, 2018, § 868 Rn. 15.

³²⁸ *Götz*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 868 Rn. 28.

³²⁹ *Götz*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 868 Rn. 39; *Schäfer*, in: MünchKomm-BGB, § 868 Rn. 11.

³³⁰ BGHZ 96, 61, 65 = NJW 1986, 2438, 2439; BGH NJW 1955, 499; *Wieling*, AcP 184 (1984), 439, 440; *Fritzsche*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 868 Rn. 16; *Götz*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 868 Rn. 42; *Gutzeit*, in: Staudinger BGB, 2018, § 868 Rn. 16 auch zur älteren Gegenauffassung; *Herrler*, in: Grüneberg BGB, § 868 Rn. 6; *Schäfer*, in: MünchKomm-BGB, § 868 Rn. 15; *Voigt*, Funktion mittelbaren Besitzes, S. 82 f.

³³¹ *Götz*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 868 Rn. 42.

³³² *Götz*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 868 Rn. 42; *Schäfer*, in: MünchKomm-BGB, § 868 Rn. 15.

³³³ *Elzer*, in: Erman BGB, § 868 Rn. 8; *Götz*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 868 Rn. 41; *Schäfer*, in: MünchKomm-BGB, § 868 Rn. 15; *Segna*, Bucheffekten, S. 173.

³³⁴ *Gutzeit*, in: Staudinger BGB, 2018, § 868 Rn. 23; *Schäfer*, in: MünchKomm-BGB, § 868 Rn. 11, 16.

³³⁵ *Gutzeit*, in: Staudinger BGB, 2018, § 868 Rn. 23; *Götz*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 868 Rn. 41.

³³⁶ *Elzer*, in: Erman BGB, § 868 Rn. 8; *Götz*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 868 Rn. 43; *Schäfer*, in: MünchKomm-BGB, § 868 Rn. 16; *Segna*, Bucheffekten, S. 173.

dem sich ein Herausgabeanspruch des mittelbaren Besitzers entnehmen lässt.³³⁷ Zudem muss sich das Besitzmittlungsverhältnis wegen des sachenrechtlichen Bestimmtheitsgrundsatzes auf bestimmte Sachen beziehen.³³⁸

Abschließend setzt der mittelbare Besitz den Besitzmittlungswillen des Besitzmittlers voraus. Das bedeutet, dass der unmittelbare Besitzer den Willen haben muss, für den mittelbaren Besitzer in Anerkennung eines Herausgabeanspruchs des mittelbaren Besitzers zu besitzen.³³⁹ Beim Besitzmittlungswillen genügt ein natürlicher Wille. Der Besitzmittler muss auch keine Kenntnis von der Person des mittelbaren Besitzers haben und muss daher nicht wissen, für wen er die tatsächliche Sachherrschaft ausübt und wessen Herausgabeanspruch er anzuerkennen hat. Dies lässt sich aus § 870 BGB entnehmen, welcher die Übertragung des mittelbaren Besitzes durch Abtretung des Herausgabeanspruchs auf eine andere Person erlaubt. Gleichwohl muss der Besitzmittlungswille des Besitzmittlers für den mittelbaren Besitzer objektiv erkennbar sein.³⁴⁰

bb) Mehrstufiger mittelbarer Besitz

Nach dem Gesetzeswortlaut nach dem § 871 BGB liegt mehrstufiger mittelbarer Besitz dann vor, wenn der mittelbare Besitzer zu einem Dritten in einem Verhältnis der in § 868 BGB bezeichneten Art steht, sodass auch der Dritte zum mittelbaren Besitzer wird.

Nach § 868 BGB mittelt der unmittelbare Besitzer den Besitz für einen einzigen mittelbaren Besitzer.³⁴¹ Mittelbarer Besitz kann aber auch mehrstufig ausgestaltet sein (§ 871 BGB),³⁴² d. h., dass mehrere Personen mittelbare Besitzer sein können.³⁴³ Die Vorschrift in § 871 BGB bildet die Hilfsnorm zu § 868 BGB.³⁴⁴ Mehrstufiger mittelbarer Besitz entsteht, wenn zwischen dem unmittelbaren Besitzer und dem obersten mittelbaren Besitzer noch eine oder weitere Personen zwischengeschaltet sind, welche sowohl die Stellung von Besitzmittlern als auch mittelbaren Besitzern einnehmen.³⁴⁵ Der oberste mittelbare Besitzer steht also in einem Besitzmittlungsverhältnis zu einem Dritten hat und mittelt für diesen den Besitz.³⁴⁶

³³⁷ *Götz*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 868 Rn. 36; *Schäfer*, in: MünchKomm-BGB, § 868 Rn. 14.

³³⁸ *Elzer*, in: Erman BGB, § 868 Rn. 7; *Fritzsche*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 868 Rn. 11; *Götz*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 868 Rn. 35; *Gutzeit*, in: Staudinger BGB, 2018, § 868 Rn. 18; *Schäfer*, in: MünchKomm-BGB, § 868 Rn. 14.

³³⁹ *Elzer*, in: Erman BGB, § 868 Rn. 6; *Gutzeit*, in: Staudinger BGB, 2018, § 868 Rn. 24; *Schäfer*, in: MünchKomm-BGB, § 868 Rn. 17; *Segna*, Bucheffekten, S. 173.

³⁴⁰ *Götz*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 868 Rn. 48; *Schäfer*, in: MünchKomm-BGB, § 868 Rn. 17.

³⁴¹ *Götz*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 871 Rn. 1.

³⁴² *Fritzsche*, in: BeckOK-BGB, Stand: 02/2023, § 871 Rn. 1.

³⁴³ *Götz*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 871 Rn. 2.

³⁴⁴ *Elzer*, in: Erman BGB, § 871 Rn. 1.

³⁴⁵ *Gutzeit*, in: Staudinger BGB, 2018, § 871 Rn. 1.

³⁴⁶ *Elzer*, in: Erman BGB, § 871 Rn. 2; *Schäfer*, in: MünchKomm-BGB, § 871 Rn. 2.

Während sich auf der untersten Stufe dieser Besitzleiter³⁴⁷ bzw. dieses Besitzgebäudes³⁴⁸ sich der unmittelbare Besitzer befindet, befinden sich auf den nachfolgenden Stufen eine beliebige Zahl von mittelbaren Besitzern, die zugleich auch Besitzmittler sind.³⁴⁹ Der oberste mittelbare Besitzer ist regelmäßig der Eigenbesitzer. Dagegen sind der unmittelbare Besitzer und die anderen Besitzmittler Fremdbesitzer.³⁵⁰

Untersucht wird nun, ob der Annahme der hM, dass bei der Girosammelverwahrung mehrstufiger mittelbarer Besitz besteht, gefolgt werden kann.

cc) Mehrstufiger mittelbarer Besitz bei der Sammelverwahrung

Im Fall der Drittsammelverwahrung ist die CBF als letzte Drittverwahrerin unmittelbare Fremdbesitzerin der Papiere. Dabei mittelt die CBF den Besitz für den Zwischenverwahrer entsprechend der Vorschrift des § 868 BGB. Als mittelbarer (Fremd-) Besitzer 1. Stufe mittelt der Zwischenverwahrer den Besitz für den Hinterleger (§§ 871, 868 BGB). Der Hinterleger ist hingegen mittelbarer (Eigen-) Besitzer 2. Stufe. Sind noch weitere Zwischenverwahrer der Verwahrkette angeschlossen, verlängert sich die Besitzkette um weitere Stufen entsprechend um die Anzahl der zwischengeschalteten Verwahrer.³⁵¹

Dabei bestehen zwischen dem Hinterleger, den Zwischenverwahrern und der CBF jeweils konkrete Rechtsverhältnisse in Form von Depotverträgen. Diese haben zum Inhalt, dass die jeweiligen Vertragspartner zur Verwahrung und Verwaltung der ihnen anvertrauten Effekten im Girosammeldepot verpflichtet sind.³⁵² Bei dem Depotvertrag handelt es sich um einen gemischten Vertrag, der sich aus verschiedenen gesetzlichen Vertragstypen zusammensetzt. Zum einen beinhaltet dieser sowohl verwahrungsrechtliche Elemente (§ 688 BGB) als aber auch Elemente eines Geschäftsbesorgungsvertrages (§§ 675, 611 BGB) mit seinen Verwaltungspflichten.³⁵³

Zudem bestehen Giroverträge, welche i. S. d. §§ 675, 611 ff. BGB Geschäftsbesorgungsverträge darstellen. Hieraus leitet sich für die Bank die Pflicht ab, im Effektengiroverkehr Überweisungen vorzunehmen.³⁵⁴ Da es sich bei den Depot- und Giroverträgen um „Rahmenverpflichtungsverträge“ handelt, müssen diese nicht bei jedem Neueingang erneut ausgehandelt werden, da sie für alle kommenden Geschäftsvorfälle Geltung haben.³⁵⁵

³⁴⁷ OLG Brandenburg Rpfleger 2014, 13 = BeckRS 2013, 14747; *Götz*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 871 Rn. 3; *Gutzeit*, in: Staudinger BGB, 2018, § 871 Rn. 1; *Löber*, in: Scherer DepotG, § 3 Rn. 3.

³⁴⁸ *Gutzeit*, in: Staudinger BGB, 2018, § 871 Rn. 1.

³⁴⁹ *Götz*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 871 Rn. 3.

³⁵⁰ *Gutzeit*, in: Staudinger BGB, 2018, § 871 Rn. 1.

³⁵¹ *Elzer*, in: Erman BGB, § 871 Rn. 3; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 3 Rn. 11; *Kumpan*, in: Hopt HGB, § 3 DepotG Rn. 1; *Löber*, in: Scherer DepotG, § 3 Rn. 3; *Opitz*, DepotG, § 3 Bem. 3 S. 96 f.

³⁵² *Dechamps*, Wertrechte, S. 37; *Brink*, Rechtsbeziehungen und Rechtsübertragung, S. 53.

³⁵³ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2089; *Dechamps*, Wertrechte, S. 38; *Liebich*, Treuhandwesen, S. 271; *Lütticke*, Elektronische Verbriefung, S. 121; *Schönle*, Bank- und Börsenrecht, § 20 III 1 S. 289.

³⁵⁴ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2010 f.; *Dechamps*, Wertrechte, S. 38.

³⁵⁵ *Dechamps*, Wertrechte, S. 38; *Brink*, Rechtsbeziehungen und Rechtsübertragung, S. 55.

Die einzelnen zwischenverwahren Depotbanken treten gegenüber den Drittverwahrern im eigenen Namen auf, wodurch sich eine Kette von gemischten Verwahrungs- und entgeltlichen Geschäftsbesorgungsverträgen zwischen den jeweiligen Girosammelteilnehmern bildet, welche die CBF über die Zwischenverwahrer und die Hinterleger bindet.³⁵⁶

Ebenso liegt es auf der Hand, dass sowohl die Zwischenverwahrer als auch die CBF mit Fremdbesitzerwillen besitzen.³⁵⁷

Ungeachtet dessen, hängt die Existenz des mittelbaren Besitzes sowie die Person des mittelbaren Besitzers davon ab, ob ein Herausgabeanspruch vorliegt, welchen es zu prüfen gilt. Fraglich ist, ob den Hinterlegern ein Herausgabeanspruch gegenüber ihren jeweiligen Besitzmittlern zusteht.

Untersucht sei daher zunächst der in der Praxis mittlerweile eher selten anzutreffende Fall der Sammelverwahrung einzelverbriefteter Wertpapiere.

Danach erfolgt die Untersuchung der Besitzlage bei einer Sammel- bzw. Globalurkunde, welcher sich aufgrund des Ausschlusses des Anspruchs auf Auslieferung effektiver Stücke gem. § 9a Abs. 3 S. 2 DepotG,³⁵⁸ als problematischer erweist.³⁵⁹

(1) Sammelverwahrung einzelverbriefteter Wertpapiere

Aus dem Depotvertrag ergibt sich für den Hinterleger ein schuldrechtlicher Herausgabeanspruch aus § 7 Abs. 1 DepotG.³⁶⁰ Ob der Hinterleger auch der Eigentümer ist, ist hierbei gleichgültig (vgl. § 8 DepotG).³⁶¹ Nach dem Wortlaut des § 7 Abs. 1 DepotG kann der Hinterleger im Falle der Sammelverwahrung verlangen, dass ihm aus dem Sammelbestand Wertpapiere in Höhe des Nennbetrags, bei Wertpapieren ohne Nennbetrag in Höhe der Stückzahl der für ihn in Verwahrung genommenen Wertpapiere ausgeliefert werden; die von ihm eingelierten Stücke kann er nicht zurückfordern.³⁶² Es wäre nämlich mit dem Sinn und Zweck der Sammelverwahrung unvereinbar, wenn der Hinterleger genau dieselben Wertpapierurkunden herausverlangen könnte, die er eingeliert hat. Damit schließt die Gesetzesbestimmung des § 7 Abs. 1 DepotG ein solches Rückforde-

³⁵⁶ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2160; *Dechamps*, Wertrechte, S. 38; *Lütticke*, Elektronische Verbriefung, S. 122 ff.; *Schönle*, Bank- und Börsenrecht, § 20 II 2 b 5 S. 287; *Schröder*, DJ 1940, 229, 234.

³⁵⁷ *Segna*, Bucheffekten, S. 174.

³⁵⁸ *Einsele*, Wertpapierrecht als Schuldrecht, S. 66.

³⁵⁹ *Segna*, Bucheffekten, S. 171 f.

³⁶⁰ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2119; *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 86; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 7 Rn. 1; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 72 Rn. 89; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/89; *Kumpan*, in: Hopt HGB, § 7 DepotG Rn. 1; *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Bem. 25 S. 166; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 7 Rn. 1; *Scherer*, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB, § 7 DepotG Rn. 1; *Segna*, Bucheffekten, S. 174.

³⁶¹ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 7 Rn. 2; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 7 Rn. 2.

³⁶² *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 86; *Segna*, Bucheffekten, S. 174.

rungsrecht des Hinterlegers im Unterschied zu § 695 BGB, der bei der Sonderverwahrung einen solchen Anspruch vorsieht, ausdrücklich aus.³⁶³ Da es sich bei dem Herausgabeanspruch aus § 7 Abs. 1 DepotG um einen vertraglichen Anspruch handelt, der an die Stelle des Aufhebungsanspruchs der Gemeinschaft eines jeden Teilhabers tritt,³⁶⁴ setzt dieser einen wirksam geschlossenen Depotvertrag voraus.³⁶⁵ Im Fall, dass kein Depotvertrag geschlossen wurde oder dieser nicht wirksam zustande gekommen ist, kann sich der Hinterleger lediglich auf die Herausgabe nach § 812 BGB berufen.³⁶⁶

Während der Hinterleger nach § 7 Abs. 1 DepotG der Auslieferungsberechtigte ist,³⁶⁷ ist der Sammelverwahrer der Auslieferungsverpflichtete. Damit richtet sich der Auslieferungsanspruch des Hinterlegers allein gegen seinen Vertragspartner.³⁶⁸ Im Falle der Drittsammelverwahrung ist der Vertragspartner des Hinterlegers jedoch nicht der Sammelverwahrer, sondern der Zwischenverwahrer, da nur zwischen ihm und dem Hinterleger ein vertragliches Verwahrungsverhältnis in Form eines Depotvertrags besteht. Im Zuge dessen kann der Hinterleger auch nur gegen den Zwischenverwahrer seinen Anspruch auf Herausgabe geltend machen. Jedoch kann der Zwischenverwahrer, der in einem vertraglichen Verhältnis mit dem Sammelverwahrer steht, seinerseits den Anspruch auf Herausgabe gegenüber dem Sammelverwahrer geltend machen und damit dem Auslieferungsbegehren seines Hinterlegers nachkommen.³⁶⁹ Die Auslieferung der Papiere aus dem Sammelbestand bewirkt dabei eine Änderung der Eigentumsverhältnisse, dahingehend, dass sich das Miteigentum an diesen Wertpapieren in Alleineigentum des bisherigen Miteigentümers umwandelt.³⁷⁰

Da dem Hinterleger somit kein Direktanspruch gegen den Sammelverwahrer zusteht, vertritt ein Teil des Schrifttums die Auffassung, dass durch die analoge Anwendung der §§ 546 Abs. 2³⁷¹, 604 Abs. 4 BGB Abs. 4 BGB ein Herausgabeanspruch des Hinterlegers gem. § 7 Abs. 1 DepotG auch gegenüber dem Drittverwahrer

³⁶³ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2119; *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 86; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 7 Rn. 2; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 89; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/89; *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Bem. 25 S. 165 f.; *Segna*, Bucheffekten, S. 174.

³⁶⁴ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2119; *Segna*, Bucheffekten, S. 174; *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Bem. 25 S. 165 f.

³⁶⁵ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2119; *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 86; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 7 Rn. 3; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 89; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 7 Rn. 2; *Scherer*, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB, § 7 DepotG Rn. 2; *Segna*, Bucheffekten, S. 174.

³⁶⁶ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 7 Rn. 3; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 89; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 7 Rn. 2; *Scherer*, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB, § 7 DepotG Rn. 2; *Wehowsky/Richter*, in: Erbs/Kohlhaas Strafrechtl. Nebengesetze, Stand: 12/2022 § 7 DepotG.

³⁶⁷ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 7 Rn. 3.

³⁶⁸ *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 87; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 7 Rn. 4; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 89; *Kumpfan*, in: Hopt HGB, § 7 DepotG Rn. 1; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 7 Rn. 2; *Scherer*, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB, § 7 DepotG Rn. 2.

³⁶⁹ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2119; *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 87; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 7 Rn. 4; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 89; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 7 Rn. 2; *Scherer*, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB, § 7 DepotG Rn. 2; *Segna*, Bucheffekten, S. 175.

³⁷⁰ *Segna*, Bucheffekten, S. 175; So in Weiterentwicklung von § 6 Abs. 1 DepotG *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 65; *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2123.

³⁷¹ § 556 Abs. 3 BGB a. F.

besteht.³⁷² So begründet *Opitz* seine Ansicht wie folgt: „Die Natur des Herausgabeanspruchs rechtfertigt es, daß der Hinterleger ihn nicht nur dem Verwahrer gegenüber geltend machen kann, dem er die Wertpapiere anvertraut hat und mit dem er in Geschäftsverbindung steht, sondern unter entsprechender Anwendung der §§ 556 Abs. 3, 604 Abs. 4 BGB auch dem Drittverwahrer gegenüber, wie überhaupt gegenüber jedem dritten Besitzer“³⁷³. Schließlich regelt § 7 DepotG „lediglich rechtliche Besonderheiten der Sammelverwahrung von Wertpapieren bzw. die rechtlichen und die rechtstatsächlichen Folgen, die sich aus der mit der Einlieferung von Wertpapieren in den Sammelbestand einhergehende Umstrukturierung von Alleineigentum in Miteigentum ergeben. Regelungszweck ist indessen nicht, den ansonsten bestehenden vertraglichen Herausgabeanspruch gegenüber dem Drittverwahrer auszuschließen“³⁷⁴, weswegen dem Hinterleger in analoger Anwendung der §§ 546 Abs. 1, 604 Abs. 4 BGB ein Auslieferungsanspruch auch gegen den Sammelverwahrer eingeräumt werden soll.³⁷⁵

Hingegen ist nach *Heinsius/Horn/Than* die Annahme eines solchen Direktanspruchs abzulehnen, „da sie in ihrem Schutzbemühen über den Rahmen der gesetzlichen Regelung hinausschießt“³⁷⁶. Das Drittverwahrungsverhältnis, welches bei der Drittverwahrung zustande kommt, ist gegenüber dem Verwahrungsverhältnis zwischen dem Hinterleger und dem Zwischenverwahrer vollkommen selbständig. Dies gilt auch für den Fall, dass dem Drittverwahrer aus verwahrungstechnischen Gründen der Name des Hinterlegers kundgegeben wurde. Das Verwahrungsverhältnis kommt ausschließlich mit dem Hinterleger und dem Zwischenverwahrer zustande. Auch aus der Vorschrift in § 3 DepotG kann nicht anderes geschlossen werden; der Zwischenverwahrer hinterlegt in seinem Namen die Papiere beim Drittverwahrer, sodass der Drittverwahrer für den Zwischenverwahrer als seinen Hinterleger und nicht für den Hinterleger des Zwischenverwahrers besitzt.³⁷⁷ Die Fremdvermutung in § 4 DepotG³⁷⁸ dient ausschließlich dem Zweck des Ausschlusses des gutgläubigen Erwerbs von Eigentum sowie Pfand- und Zurückbehaltungsrechten.³⁷⁹ Da der Zwischenverwahrer damit einziger Anspruchsberechtigter gegenüber dem Drittverwahrer ist, kann der Hinterleger seinen Auslieferungsanspruch nach § 7 DepotG nur geltend machen, wenn der Zwischenverwahrer seinen Anspruch an den Hinterleger abgetreten hat.³⁸⁰

Auch *Segna* lehnt die analoge Anwendung der §§ 546 Abs. 2, 604 Abs. 4 BGB mit der Begründung, dass sich die Verwahrung von Girosammeldepotanteilen mit der Vermietung bzw. Verleihung einer beweglichen Sache

³⁷² *Bauer*, in: Kumpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bankrecht und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.54; *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2119; *Kreße*, in: Bub, Depotgeschäft Rn. 8/91 *Kumpan*, in: Hopt HGB, § 7 DepotG Rn. 1; *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Bem. 25 S. 166 f.; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 7 Rn. 2; *Scherer*, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB, § 7 DepotG Rn. 2.

³⁷³ *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Bem. 25 S. 166.

³⁷⁴ *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 7 Rn. 2.

³⁷⁵ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2119; *Kumpan*, in: Hopt HGB, § 7 DepotG Rn. 1; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 7 Rn. 2.

³⁷⁶ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 7 Rn. 4.

³⁷⁷ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 7 Rn. 4.

³⁷⁸ *Kumpan*, in: Hopt HGB, § 4 DepotG Rn. 1: Nach § 4 DepotG wird der Hinterleger, der seine Wertpapiere in Drittverwahrung gegeben hat, durch eine Fremdvermutung vor Ansprüchen des Drittverwahrers aufgrund guten Glaubens an das Eigentum des Zwischenverwahrers des Hinterlegers geschützt.

³⁷⁹ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 7 Rn. 4; *Löber*, in: Scherer DepotG, § 4 Rn. 1 ff.

³⁸⁰ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 7 Rn. 4; *Quassowski/Schröder*, BankdepotG, § 7 Anm. B I 4a.

nicht miteinander vergleichen lässt, ab. Während nach § 3 Abs. 1 S. 1 DepotG der Verwahrer bei der Girosammelverwahrung dazu berechtigt ist, die Wertpapiere unter seinem Namen einem anderen zur Verwahrung zu übergeben, ist es einem Mieter bzw. Entleiher lediglich mit der Zustimmung des Vermieters gestattet, einem Dritten eine Sache zu übergeben³⁸¹. Dieser grundlegende Unterschied kann kaum zu der Annahme führen, das Schutzbedürfnis des Depotkunden entspreche dem eines Vermieters/Verleihers. Überdies bewirkt die Vermietung bzw. Verleihung einer Sache im Vergleich zur Einlieferung der Stücke in die Girosammelverwahrung keinen Verlust des Alleineigentums, wodurch Miteigentumsrechte entstehen.³⁸²

Ebenso vertritt *Einsele* die Ansicht, dass „keine Direktansprüche der Hinterleger gegen höherstufige Verwahrer“³⁸³ bestehen. Sie verweist bei ihrer Argumentation auf die Begründung *Zöllners*, dass die hierarchischen Stufungen, wie sie bei der Girosammelverwahrung bestehen, und der mit der Girosammelverwahrung verfolgte Zweck der Rationalisierung mit den Direktansprüchen der Hinterleger gegen die CBF unvereinbar sind.³⁸⁴ Im Verwahrungsbuch der CBF sind ausschließlich die Depotbestände der Zentralinstitute bzw. Zwischenverwahrer vermerkt, sodass ein Hinterleger, der seinen Anspruch auf Herausgabe geltend machen will, einen anderen ordnungsgemäßen Legitimationsnachweis für seine Berechtigung zur Herausgabe seiner Papiere zu erbringen hat. Zwar bestünde die Möglichkeit, dass die Wertpapiersammelbank sich vom Hinterleger eine aktuelle Depotbescheinigung seiner Bank als Legitimation vorlegen lässt; allerdings wird hierbei verkannt, dass die Wertpapiersammelbank nur mit einem begrenzten Kundenkreis, gemeint sind hiermit die Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitutionen, die im Depotgeschäft aktiv sind, verkehren möchte.³⁸⁵

Ferner würde ein schuldrechtlicher Herausgabeanspruch unmittelbar gegen die CBF nach dem Gesetzeswortlaut der §§ 546 Abs. 2, 604 Abs. 4 BGB³⁸⁶ voraussetzen, dass das Verwahrungsverhältnis zwischen dem Hinterleger und seiner Depotbank als Zwischenverwahrer beendet ist.³⁸⁷ Nach § 7 DepotG kann der Hinterleger sein Auslieferungsbegehren auch dahingehend geltend machen, dass seine Papiere von nun an nicht mehr in Sammelverwahrung, sondern in Sonderverwahrung genommen werden, sodass das Verwahrungsverhältnis zwischen ihm und seiner Depotbank als Zwischenverwahrer weiter fort besteht.³⁸⁸ Demnach kann der Hinterleger seinen Herausgabeanspruch nach § 7 DepotG auch ohne Beendigung des Verwahrungsverhältnisses durch Umlegung seiner Papiere aus dem Sammelbestand in ein Streifbanddepot geltend machen, also derart ausgestalten, sodass

³⁸¹ Vgl. hierzu §§ 540 Abs. 1 S. 1, 603 S. 2 BGB.

³⁸² *Segna*, Bucheffekten, S. 178.

³⁸³ *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 88.

³⁸⁴ *Zöllner*, in: FS Raiser, S. 249, 264 f.; zustimmend *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, § 7 DepotG Rn. 84; *dies.*, Wertpapierrecht als Schuldrecht, S. 77 f.; *dies.*, WM 2001, 7, 11; *Düring*, Eigentumsübergang, S. 115 f.; *Schwarz*, Globaler Effektenhandel, S. 233 ff.; *Segna*, Bucheffekten, S. 178 f. *Wust*, Die grenzüberschreitende Verbuchung von Wertpapieren, S. 129.

³⁸⁵ *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 88; *Einsele*, Wertpapierrecht als Schuldrecht, S. 78; *Segna*, Bucheffekten, S. 179.

³⁸⁶ So ist in § 546 Abs. 4 BGB von „Beendigung des Mietverhältnisses“ und in § 604 Abs. 4 BGB von „Beendigung der Leihe“ die Rede.

³⁸⁷ *Segna*, Bucheffekten, S. 179; siehe auch *Lenenbach*, Kapitalmarktrecht, § 6 Rn. 6.84, welcher im Auslieferungsanspruch die Kündigung des Depotverhältnisses sieht.

³⁸⁸ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 7 Rn. 11.

das Verwahrungsverhältnis weiterhin bestehen bleiben kann; angesichts dessen sich eine analoge Anwendung der §§ 546 Abs. 2, 604 Abs. 4 BGB auf § 7 DepotG als fragwürdig erweisen würde.³⁸⁹

Weiterhin führt *Segna* als Argument gegen die Annahme von Direktansprüchen der Hinterleger gegen die CBF aus § 7 Abs. 1 DepotG i. V. m. §§ 546 Abs. 2, 604 Abs. 4 BGB, dass sich bei einer derartigen Annahme „die These vom mittelbaren Mitbesitz des Anlegers“³⁹⁰ entgegenhalten lässt. Schließlich besteht zwischen dem Hinterleger und der CBF kein konkretes Rechtsverhältnis, welchem sich entnehmen lässt, dass die CBF gem. § 868 BGB „auf Zeit zum Besitz berechtigt oder verpflichtet“ ist.³⁹¹ Ebenso lässt sich im Hinblick auf die Hierarchiestufen bei der Girosammelverwahrung kein entsprechender Besitzmittlungswillen der CBF vermuten.³⁹² Zwar ist *Einsele* der Ansicht, dass bei der CBF von einem „generellen Willen“, welcher sich auf die Erfüllung der Auslieferungsansprüche der Eigentümer bezieht, ausgegangen werden kann;³⁹³ dennoch erscheint es zweifelhaft, ob ein solcher Wille den Voraussetzungen des mittelbaren Besitzes gerecht werden kann. Insbesondere sind die Geschäftsbedingungen³⁹⁴ der CBF zu beachten. Denn gerade diese zeigen, dass kein Besitzmittlungsverhältnis mit den einzelnen Anlegern begründet wird.³⁹⁵

Neben dem schuldrechtlichen Auslieferungsanspruch des Hinterlegers gegenüber seinem Vertragspartner aus dem Depotvertrag, steht jedem Miteigentümer der sammelverwahrten Wertpapiere ein dinglicher Herausgabeanspruch der ihm gebührenden Menge gem. § 8 DepotG zu.³⁹⁶ § 8 DepotG bildet den Auslieferungsanspruch des Eigentümers und sonstiger dinglich Berechtigter³⁹⁷ und kommt damit im Verhältnis Sammelverwahrer und Eigentümer bzw. Sammelverwahrer und dinglich Berechtigter zur Anwendung.³⁹⁸ Sind die Person des Hinterlegers und die Person des Miteigentümers verschieden, so bestehen der schuldrechtliche und der dingliche Anspruch auf Herausgabe nebeneinander.³⁹⁹

§ 8 DepotG verweist auf die §§ 6 und 7 DepotG und ordnet die sinngemäße Anwendung der für den schuldrechtlichen Herausgabeanspruch des Hinterlegers geltenden Vorschriften in § 6 Abs. 2 S. 1 und in § 7 DepotG auch auf Ansprüche des Miteigentümers oder sonst am Sammelbestand dinglich Berechtigten. Im Interesse der

³⁸⁹ *Segna*, Bucheffekten, S. 179.

³⁹⁰ *Segna*, Bucheffekten, S. 179.

³⁹¹ *Apfelbaum*, Verpfändung, S. 64 f.; *Segna*, Bucheffekten, S. 179.

³⁹² *Segna*, Bucheffekten, S. 179; *Zöllner*, in: FS Raiser, S. 249, 265.

³⁹³ *Einsele*, Wertpapierrecht als Schuldrecht, S. 78; vgl. *Segna*, Bucheffekten, S. 179.

³⁹⁴ Siehe etwa Ziffer XI Abs. 4 AGB-CBF: „Die CBF begründet durch die Erteilung der GS-Gutschrift ein Besitzmittlungsverhältnis mit dem Kunden“.

³⁹⁵ *Segna*, Bucheffekten, S. 179 f.

³⁹⁶ *Bauer*, in: Kumpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bankrecht und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.54; *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2120; *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 89; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 91; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/90.

³⁹⁷ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 8 Rn. 1: Hierunter fällt in erster Linie der Pfandnehmer.

³⁹⁸ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2120; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 7 Rn. 1.

³⁹⁹ *Scherer*, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB, § 8 DepotG Rn. 2. *Wehowsky/Richter*, in: Erbs/ Kohlhaas Strafrechtl. Nebengesetze, Stand: 12/2022, § 8 DepotG.

Funktionsfähigkeit der Sammelverwahrung kann der Herausgabeanspruch eines Miteigentümers der sammelverwahrten Papiere oder sonst dinglich Berechtigten am Sammelbestand nur unter den gleichen Voraussetzungen wie der depotvertragliche Auslieferungsanspruch aus § 7 Abs. 1 DepotG geltend gemacht werden.⁴⁰⁰

Nach *Heinsius/Horn/Than* gewährleistet § 8 DepotG, „daß auch außerhalb des schuldrechtlichen Verwahrungsverhältnisses keine Ansprüche dinglicher Natur zur Entstehung gelangen, die im Hinblick auf den Verpflichteten (Sammelverwahrer) als auch im Hinblick auf den Anspruchsumfang (vgl. § 7 Abs. 2) den besonderen gesetzlichen Rahmen des Sammeldepotverhältnisses sprengen“⁴⁰¹. Der Gesetzgeber hat diese Bestimmung für die Fälle konstruiert, in denen die Person des Miteigentümers und diejenige des Hinterlegers auseinanderfallen. Gemeint ist der Fall, dass der Hinterleger bei Einlieferung der Wertpapiere kein Eigentümer war. Denkbar ist allerdings auch der Fall, dass der Hinterleger die Wertpapiere vor der Einbringung an einen Dritten veräußert oder aber mit Rechten Dritter belastet.⁴⁰²

Gesetzliche Grundlage des dinglichen Herausgabeanspruchs bildet § 985 BGB.⁴⁰³ Der § 8 DepotG hat hierbei allein den Zweck, den Herausgabeanspruch dem Wesen der Sammelverwahrung inhaltlich anzupassen.⁴⁰⁴ Die Erkenntnis, dass nicht § 8 DepotG, sondern § 985 BGB als gesetzliche Grundlage für den dinglichen Herausgabeanspruch anzusehen ist, ist insbesondere in der Praxis von großer Bedeutung. Schließlich hat die Wertpapiersammelbank ein Interesse daran, allein dem Auslieferungsbegehren des Zwischenverwahrers als ihrem Vertragspartner zu entsprechen. Solange ein Verwahrverhältnis zwischen dem Hinterleger und dem Zwischenverwahrer besteht, ist diesem Interesse vollständig Genüge getan. Denn aufgrund der Besitzeinrede des § 986 Abs. 1 BGB, welche einem jeden Drittbesitzer gegenüber dem Herausgabeanspruch des § 985 BGB zusteht, kann sich die Wertpapiersammelbank wie jeder Drittbesitzer bei der Geltendmachung des Auslieferungsanspruchs des Hinterlegers auf ihr von diesem Vertrag abgeleiteten Besitzrecht berufen.⁴⁰⁵

Mit Blick auf die anfängliche Streitfrage ist im Ergebnis festzuhalten, dass bei einer mehrstufigen Besitzleiter jeder mittelbare Besitzer einen Herausgabeanspruch gegen seinen Besitzmittler haben muss. Hinsichtlich der Frage, ob den Anlegern ein Auslieferungsanspruch unmittelbar gegen die Wertpapiersammelbank zusteht, ist der Ansicht von *Segna* zu folgen. *Segna* sieht sowohl einen schuldrechtlichen Auslieferungsanspruch gem. § 7 Abs. 1 DepotG i. V. m. §§ 546 Abs. 2, 604 Abs. 4 BGB analog sowie einen Auslieferungsanspruch gem.

⁴⁰⁰ aml. Begründung, abgedruckt bei *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Begr. zu § 8 S. 151; *Heinsius/Horn/Than*, in: DepotG, § 8 Rn. 1; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/90; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 8 Rn. 2; *Segna*, Bucheffekten, S. 180.

⁴⁰¹ *Heinsius/Horn/Than*, in: DepotG, § 8 Rn. 1.

⁴⁰² *Böttcher*, in: NK-DepotG, § 8 Rn. 2; *Segna*, Bucheffekten, S. 180.

⁴⁰³ *Bauer*, in: Kumpel/Mülbert/Früh/Seyfried Bankrecht und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.54; *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2120; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 91; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/90; *Kumpen*, in: Hopt HGB, § 8 DepotG Rn. 1; *Scherer*, in: Ebenroth/Boujong/Jost/Strohn HGB, § 8 DepotG Rn. 1; *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Bem. 19 S. 161.

⁴⁰⁴ *Heinsius/Horn/Than*, in: DepotG, § 8 Rn. 1; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/90. Nach *Quassowski/Schröder* lässt sich aus dem Gesetzeswortlaut des § 8 DepotG entnehmen, dass das Bestehen solcher Ansprüche gerade vorausgesetzt wird, um sie den §§ 7, 6 Abs. 1 S. 1 DepotG zu unterwerfen. Es sollen also keine neuen Ansprüche gewährt werden (BankdepotG, § 8 Anm. A 1).

⁴⁰⁵ *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft, Rn. 8/91; *Segna*, Bucheffekten, S. 183 f.

§ 8 DepotG i. V. m. § 985 BGB im Hinblick auf die These vom gestuften mittelbaren Mitbesitz der Depotkunden als ungeeignet an und lehnt diese aufgrund der o. g. Überlegungen ab. Der zur Erfüllung der Voraussetzungen des mittelbaren Besitzes erforderliche Herausgabeanspruch des betroffenen mittelbaren Besitzers gegen seinen Besitztümmer lässt sich mit § 7 Abs. 1 DepotG begründen.⁴⁰⁶

(2) Sammelverwahrung von Globalurkunden

Anders als bei der Sammelverwahrung einzelverbriefteter Effekten erweist sich die Lage bei einem Sammelbestand mit in Dauerglobalurkunden verbrieften Effekten als schwieriger, da bei Globalurkunden der Anspruch auf Herausgabe von Einzelurkunden nach dem zugrunde liegenden Rechtsverhältnis ausgeschlossen ist.⁴⁰⁷ Die peremptorische Einrede, die dem Auslieferungsbegehren des Hinterlegers entgegen steht, führt zu der Konsequenz, dass die CBF gem. § 9a Abs. 3 S. 2 DepotG die Auslieferung einzelner Wertpapiere verweigern kann.⁴⁰⁸ Infolgedessen steht den Hinterlegern kein eigener, durchsetzbarer Anspruch auf Auslieferung gegen die CBF zu, soweit die Mitgliedschafts- und Gläubigerrechte in einer Globalurkunde verbrieft sind.⁴⁰⁹

Segna stellt zunächst fest, dass der in § 9a Abs. 3 S. 2 DepotG genannten Ausschluss allein die Auslieferung einzelner Wertpapiere betrifft und keine Aussage darüber trifft, ob entsprechendes auch für die Auslieferung der Globalurkunde als solche gilt. Es bleibt daher offen, ob und unter welchen Voraussetzungen die Globalurkunde von der CBF herausverlangt werden kann. Diese Annahme *Segnas* beruht dabei auf dem Gesetzeswortlaut des § 9a Abs. 3 S. 2 DepotG, in welchem von „einzelnen Wertpapieren“ die Rede ist.⁴¹⁰ Insbesondere da die Vorschrift explizit zwischen den Begriffen „Sammelurkunde“ und „einzelne Wertpapiere“ unterscheidet und sich auf § 7 Abs. 1 DepotG bezieht, ist es eher zweifelhaft, anzunehmen, dass auch die Globalurkunde selbst unter den Ausschluss des § 9a Abs. 3 S. 2 DepotG fällt.⁴¹¹ Dies würde zu der „merkwürdigen Konsequenz“⁴¹² führen, dass die Herausgabe der Globalurkunde von der CBF grundsätzlich nicht möglich wäre.⁴¹³

⁴⁰⁶ *Segna*, Bucheffekten, S. 184 f.

⁴⁰⁷ *Dechamps*, Wertrechte, S. 41; *Peters*, Rechtliche Entwicklungsmöglichkeiten, S. 30; *Segna*, Bucheffekten, S. 185.

⁴⁰⁸ *Dechamps*, Wertrechte, S. 41; *Segna*, Bucheffekten, S. 185.

⁴⁰⁹ *Dechamps*, Wertrechte, S. 41.

⁴¹⁰ *Segna*, Bucheffekten, S. 186 f.; siehe auch *Hirte/Knof*, WM 2008, 7, 11 f; vorsichtiger hingegen *Mentz/Fröhling*, NZG 2002, 201, 209, die diese Annahme für nicht fernliegend halten.

⁴¹¹ *Segna*, Bucheffekten, S. 187; insoweit wie hier *C. Berger*, WM 2009, 577, 580.

⁴¹² *Segna*, Bucheffekten, S. 187.

⁴¹³ *Mülbert*, in: FS Nöbbe, S. 691, 702 in Fn. 51.

Zum einen bestehen Ausnahmefälle zu der Bestimmung in § 9a Abs. 3 S. 2 DepotG, wenn eine einzige Person Inhaber des gesamten, in der Globalurkunde verbrieften Bestandes ist,⁴¹⁴ und zum anderen, wenn schwerwiegende Umstände, wie Mängel in der Durchführung des Verwahrverhältnisses sowie wesentliche, zukünftige nicht zu umgehende Funktionsstörungen des Effektengiroverkehrs, vorliegen.⁴¹⁵

Jedoch ist davon auszugehen, dass die von *Becker* genannten Fälle in der Praxis selten oder gar nicht anzutreffen sind bzw. Ausnahmesituationen sind.⁴¹⁶ Grundsätzlich bleibt damit das Problem eines fehlenden Herausgabeanspruchs, den es für die Erfüllung der Voraussetzungen für einen mehrstufigen mittelbaren Mitbesitz bedarf, bei der Sammelverwahrung von Globalurkunden weiterhin bestehen. Mit Blick auf die Anwendung der sachenrechtlichen Grundsätze (§§ 929 ff. BGB) auch bei Globalurkunden, ist daher fraglich, ob die Hinterleger nicht auf eine andere Art und Weise ihre Herrschaft ausüben können, welche es rechtfertigt, dass auch Globalurkunden Gegenstand eines Besitzmittlungsverhältnisses sein können. Schließlich sollte die Einführung der Globalurkunde im Zuge der Depotgesetznovelle 1972 keine Änderung der mehrstufigen Besitzleiter bewirken.⁴¹⁷

Wie bereits festgestellt, ist der Anspruch auf Herausgabe ein unabdingbares Tatbestandsmerkmal des mittelbaren Besitzes, denn allein hiermit lässt sich die potentielle Sachherrschaft des mittelbaren Besitzers begründen.⁴¹⁸ Im Herausgabeanspruch drückt sich der Oberbesitz aus. Damit sind die Hinterleger als ausübendes Organ des Herausgabeanspruchs die Oberbesitzer. Dies wiederum führt zu einer Unterordnung des depotführenden Instituts unter den Willen des Oberbesitzers, welcher gegenüber dem unmittelbaren Besitzer ein zwar eingeschränktes, aber dennoch übergeordnetes Besitzrecht verfügt. Folglich kann der Oberbesitzer durch Geltendmachung seines Herausgabeanspruchs die unmittelbare Herrschaft über die Sache wiedererlangen.⁴¹⁹ „Nicht die nach dem sachlichen Recht bestehende Verpflichtung des unmittelbaren Besitzers, die Sache demnächst zurückzugeben, bildet das Wesen der für den mittelbaren und unmittelbaren Besitzer mit ihrem Verhältnis zueinander bestehenden Besitzlage, sondern der Umstand, daß der unmittelbare Besitzer dadurch, daß er eine solche Verpflichtung⁴²⁰ anerkennt, seine Sachherrschaft über die in seinem unmittelbaren Besitz befindliche Sache abschwächt und teilweise dem mittelbaren Besitzer zugesteht“⁴²¹.

Nach *Dechamps* lässt sich eine solche Sachherrschaft anders als bei der Sammelverwahrung von Einzelurkunden nicht nur durch den Herausgabeanspruch begründen. Er ist der Auffassung, dass im Effektengiroverkehr in

⁴¹⁴ *Becker*, Das Problem des gutgläubigen Erwerbs im Effektengiroverkehr, S. 53 f.

⁴¹⁵ *Becker*, Das Problem des gutgläubigen Erwerbs im Effektengiroverkehr, S. 54; unter Verweis auf *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 9a Rn. 56.

⁴¹⁶ In die Richtung auch *Dechamps*, Wertrechte, S. 41 f.; *Segna*, Bucheffekten, S. 190.

⁴¹⁷ *Segna*, Bucheffekten, S. 192 f.

⁴¹⁸ *O. v. Gierke*, Die Bedeutung des Fahrnisbesitzes, S. 7 Fn. 15. „Entscheidend ... ist ... die durch ein derartiges Verhältnis fortdauernd behauptete (tatsächliche) Sachherrschaft, die anerkannte Position als Besitzherrn, die Möglichkeit der Verfügung über die Sache.“; vgl. *Dechamps*, Wertrechte, S. 42 Fn. 63.

⁴¹⁹ *Dechamps*, Wertrechte, S. 42; *Segna*, Bucheffekten, S. 193.

⁴²⁰ Gemeint ist hier nur auf Zeit zum Besitz berechtigt und verpflichtet zu sein.

⁴²¹ BGH NJW 1955, 499 = WM 1955, 340; vgl. *Dechamps*, Wertrechte, S. 42.

den Depotbuchungen der Wertpapiersammel- und Depotbanken die Lösung liegt. Denn gerade hierin zeigt sich die Rechtsmacht der Hinterleger. Allein der Hinterleger trifft alle Entscheidungen, die seine Papiere betreffen. Die Tatsache, dass die Depotbank die jeweiligen Titel für die Hinterleger hält und für diese aufgrund des bestehenden Depotvertrags die entsprechenden Umbuchungen von Girosammeldepotanteilen im Auftrag der Hinterleger durch die Weiterleitung an die Wertpapiersammelbank vornimmt, führt zur Anerkennung seitens der Wertpapiersammelbank als unmittelbarer Besitzerin, dass der Hinterleger den Oberbesitz innehat. In den jeweiligen Depotbuchungen lässt sich folglich der Fremdbesitzwillen der Wertpapiersammelbank erkennen. Im Effektengiroverkehr sind insbesondere die Umbuchungen charakteristisch für die Besitzausübung, weswegen hierin auch die Herrschaftsgewalt über die Papiere gesehen werden kann.⁴²²

Damit lässt sich im Ergebnis festhalten, dass die Depotgutschrift die Funktion des Herausgabeanspruchs übernehmen kann. An die Stelle des Herausgabeanspruchs rückt folglich die Rechtsmacht der einzelnen Kontoinhaber als funktionales Äquivalent, im Effektengiroverkehr über ihre Depotguthaben zu verfügen und den Verwahrer zu entsprechenden Umbuchungen zu veranlassen. Anhand dieser Begründung ist auch bei Globalurkunden von einem mittelbaren Besitz der Depotkunden auszugehen.⁴²³

C. Verfügungen über Wertpapiere

Bevor sich mit der Übertragung von Wertrechten befasst werden kann, bedarf es einer Befassung mit der Übertragung von in Einzelurkunden verbrieften Wertpapieren sowie in einer Globalurkunde verbrieften Wertpapieren, welche sich zwecks Girosammelverwahrung im Tresor der CBF befinden.

Da Wertpapiere im deutschen Recht wie Sachen behandelt werden, erfolgt ihre Übertragung auch grundsätzlich nach sachenrechtlichen Vorschriften; mit anderen Worten nach Vorschriften des BGB zu Eigentum und Besitz. Darüber hinaus sind auch die übertragungsbezogenen Vorschriften des DepotG als eine Art Spezialsachenrecht nicht zu verkennen.⁴²⁴

Vor diesem Hintergrund beschäftigt sich dieses Kapitel mit einer genaueren Betrachtung der Eigentumsübertragung von „traditionellen“ und girosammelverwahrten Wertpapieren. Insbesondere gilt es zu untersuchen, inwiefern sich hierauf die Vorschriften des Sachenrechts als auch des DepotG anwenden lassen. Erst nach Klärung dieser Fragen, lässt sich die Eigentumsübertragung von Wertrechten analysieren.

⁴²² *Dechamps*, Wertrechte, S. 42 f.; vgl. auch *Segna*, Bucheffekten, S. 193.

⁴²³ *Dechamps*, Wertrechte, S. 43.

⁴²⁴ *Scherer*, Blockchain im Wertpapierbereich, S. 12.

I. Sachenrechtliche Übertragung

Das Wirtschaftsleben unterliegt dem „Austausch von Gütern und Waren mit entsprechendem Eigentumsübergang“⁴²⁵. Daher sind die Vorschriften der §§ 929 ff. BGB in der Praxis von erheblicher Bedeutung.⁴²⁶ Im Allgemeinen beinhaltet die Vorschrift § 929 S. 1 BGB das Grundmodell für den rechtsgeschäftlichen Eigentumserwerb an beweglichen Sachen.⁴²⁷ Diese Regelung dient zusammen mit den anderen Übertragungsmöglichkeiten gem. §§ 929 S. 2, 929a, 930, 931 BGB dem Zweck, das Eigentum an einer beweglichen Sache eindeutig zu einem bestimmten Rechtsträger zuzuordnen.⁴²⁸ Dabei unterliegen diesem geregelten Grundmodell des Eigentumserwerbs an beweglichen Sachen folgende drei Voraussetzungen: 1. Einigkeit des Veräußerers und Erwerbers über den Eigentumsübergang, 2. Die Verfügung des Veräußerers als Berechtigter, 3. Maßgeblich ist bei beiden Erfordernissen der Zeitpunkt, zu dem der Veräußerer dem Erwerber die Sache übergibt. Diese Voraussetzungen sind für alle beteiligten Parteien nicht disponibel.⁴²⁹

1. Einigung

Die Einigung als rechtsgeschäftlicher Teil des Übereignungstatbestandes⁴³⁰ ist eine auf die Übereignung gerichtete Willenserklärung (Konsens). Diese Willenserklärung lässt sich als dinglicher Vertrag über den Übergang des Eigentums qualifizieren.⁴³¹ Daraus resultiert die uneingeschränkte Anwendbarkeit der Vorschriften über Willenserklärungen §§ 104 ff., 116 ff. BGB. Die Einigung ist ein Rechtsgeschäft, welches keiner Form bedarf. Die Parteien können jedoch die Formbedürftigkeit vertraglich vereinbaren. Zumeist werden die Einigungserklärungen nicht ausdrücklich erklärt, sondern erfolgen konkludent.⁴³² Nach dem Gesetzeswortlaut bilden der Eigentümer der Sache und der Erwerber die Parteien des Einigungsvertrages.⁴³³

Die dingliche Einigung als Verfügungsgeschäft unterliegt dem Bestimmtheitsgrundsatz. Dies hat zur Folge, dass sich die Einigung nur auf bestimmt bezeichnete Gegenstände bezieht; mit anderen Worten, der zu übereignende Gegenstand muss in dem Sinne hinreichend bestimmt sein, dass ohne weiteres ersichtlich ist, was übereignet werden soll. Allerdings sorgt der Bestimmtheitsgrundsatz im Rahmen der Übereignung nach

⁴²⁵ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 20.

⁴²⁶ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 20.

⁴²⁷ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 1; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 929 Rn. 4; Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 929 Rn. 1; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 929 Rn. 1.

⁴²⁸ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 1; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 929 Rn. 4.

⁴²⁹ Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 929 Rn. 1.

⁴³⁰ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 5; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 929 Rn. 8.

⁴³¹ BGHZ 28, 16, 19 = NJW 1958, 1133; BGH NJW 2016, 1887, 1888 Rn. 9; BGH NJW-RR 2019, 637, 638 Rn. 23; Bayer, in: Erman, § 929 Rn. 2; Henssler, in: Soergel, § 929 Rn. 16; Klinck, in: BeckOK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 30; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 929 Rn. 3.

⁴³² Bayer, in: Erman, § 929 Rn. 2; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 929 Rn. 3.

⁴³³ Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 929 Rn. 10.

§ 929 S. 1 BGB für weniger Probleme in der Praxis, da anlässlich der auf die Einigung folgenden Übergabe die Gegenstände eindeutig bestimmt sind.⁴³⁴

Zudem ist das Prinzip der inneren Abstraktion zu beachten. Als abstraktes Geschäft richtet sich der Inhalt der Verfügung allein auf die durch den Eigentumsübergang angestrebte Rechtsänderung. Ob ein Rechtsgrund vorliegt oder ein Einverständnis über den Rechtsgrund ist für die Einigung nicht von Interesse.⁴³⁵

2. Übergabe

Neben der dinglichen Einigung setzt der Eigentumsübergang nach § 929 S. 1 BGB die tatsächliche Übergabe des Gegenstandes vom Veräußerer auf den Erwerber voraus.⁴³⁶ Im Gegensatz zur Einigung stellt die Übergabe das tatsächliche Element des Übereignungstatbestandes dar.⁴³⁷ Sie ist ein Realakt.⁴³⁸ Die Übergabe passt die Besitzsituation entsprechend den neu entstandenen Eigentumsverhältnissen an.⁴³⁹ Folglich ist unter der Übergabe die Herstellung einer den neuen Eigentumsverhältnissen angepasste Besitzlage⁴⁴⁰ zu verstehen, die der Veräußerer durch die Zuordnung des überführten Gegenstandes in die Sphäre des Erwerbers bewirkt.⁴⁴¹ Eine Übergabe i. S. d. § 929 S. 1 BGB liegt demnach dann vor, wenn der Veräußerer jeden Besitz an der Sache vollständig und endgültig aufgibt und der Erwerber oder seine Geheißperson⁴⁴² auf Veranlassung des Veräußerers unmittelbaren (§ 854 BGB) oder mittelbaren (§ 868 BGB) Eigenbesitz an der Sache erlangt (objektive Voraussetzung). Dabei haben sich die Parteien über den Besitzwechsel einig zu sein (subjektive Voraussetzung).⁴⁴³ Im Einzelnen ergeben sich folgende Voraussetzungen:

⁴³⁴ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 34; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 929 Rn. 15; Kindl, in: BeckOK-BGB, Stand: 02/2023, § 929 Rn. 10; Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 929 Rn. 25.

⁴³⁵ Bayer, in: Erman BGB, § 929 Rn. 5; Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 929 Rn. 8, 24.

⁴³⁶ Klinck, in: BeckOGK BGB, Stand: 09/2022, § 929 Rn. 68.

⁴³⁷ BGH NJW 2014, 2790, 2791 Rn. 8: „Die Übergabe stellt einen tatsächlichen Vorgang dar, nämlich die Erlangung der tatsächlichen Gewalt über die Sache“; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 39; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 929 Rn. 45.

⁴³⁸ Bayer, in: Erman BGB, § 929 Rn. 13; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 39; Berger, in: Jauernig BGB, § 929 Rn. 8; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 929 Rn. 45; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 929 Rn. 23; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 929 Rn. 10.

⁴³⁹ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 39; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 929 Rn. 23.

⁴⁴⁰ Vgl. § 1006 Abs. 1 BGB, welcher die Eigentumsvermutung an den Besitz knüpft.

⁴⁴¹ Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 929 Rn. 53.

⁴⁴² Hierbei handelt es sich um eine Erweiterung des Übergabebegriffs des § 929 BGB. Dabei ist unter dem sog. Geheißerwerb die Einschaltung von Geheißpersonen zu verstehen. Jedoch treten diese nicht als Besitzdiener (§ 855 BGB) oder Besitzmittler (§ 868 BGB) auf. Das bedeutet, dass eine Übergabe gem. § 929 S. 1 BGB vorliegt, wenn nicht der Erwerber selbst die Sache erlangt, sondern auf sein Geheiß vom Veräußerer an einen Dritten, welchen der Erwerber benannt hat, übergeben wird. Auch wenn der Erwerber keinen Besitz im Sinne der §§ 854 ff. BGB erlangt, steht die Übergabe an der Sache an einen Dritten einer Übergabe an den Erwerber im Sinne des S. 1 gleich (Bayer, in: Erman BGB, § 929 Rn. 22; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 929 Rn. 22)

⁴⁴³ Bayer, in: Erman BGB, § 929 Rn. 13; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 40; Klinck, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 69; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 929 Rn. 10.

a) Objektive Voraussetzungen

aa) Vollständige und endgültige Besitzaufgabe des Veräußerers

Der Veräußerer hat seine Sachherrschaft vollständig und endgültig aufzugeben. Bleibt dem Veräußerer also „nicht mehr der geringste Rest eines Besitzes“, ist diese Voraussetzung gegeben.⁴⁴⁴ Demzufolge setzt die Übergabe voraus, dass der Erwerber unmittelbaren (§ 854 BGB) oder mittelbaren (§ 868 BGB) endgültigen Eigenbesitz erlangt.⁴⁴⁵ Dies bedeutet, dass der Veräußerer seine besitzrechtliche Position aufzugeben hat.⁴⁴⁶

bb) Besitzwechsel

(1) Übergabe durch den Veräußerer

Zumeist erfolgt die Übergabe der Sache an den Erwerber durch den Veräußerer selbst. Es besteht aber auch die Möglichkeit der Einschaltung Dritter.⁴⁴⁷ Da es sich bei der Übergabe um einen Realakt handelt, sind im Unterschied zur Einigung nicht die für Rechtsgeschäfte geltenden Vertretungsregeln, sondern die besitzrechtlichen Positionen einschlägig.⁴⁴⁸

Der Veräußerer hat grundsätzlich seinen unmittelbaren Besitz (§ 854 Abs. 1 BGB) auf den Erwerber oder auf eine von diesem benannte Person zu übertragen. Wie im Folgenden zu sehen ist, ist es aber auch ausreichend, wenn dem Erwerber mittelbarer Besitz verschafft wird (§ 868 BGB).⁴⁴⁹ Wie bereits erörtert, bedarf es der dauerhaften und vollständigen Besitzaufgabe an dem zu veräußernden Gegenstand seitens des Veräußerers und der Eigenbesitzbegründung seitens des Erwerbers.⁴⁵⁰

⁴⁴⁴ RGZ 137, 23, 25; BGHZ 56, 123, 129; *Bayer*, in: Erman BGB, § 929 Rn. 14; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 40; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 929 Rn. 62; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 70; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 929 Rn. 54; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 929 Rn. 11; nach *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 929 Rn. 24 ist diese Formulierung zu ungenau, da eine Übergabe einen vorherigen Besitz des Veräußerers nicht zwingend voraussetzt, sondern vielmehr auch dann möglich ist, wenn der Veräußerer keinerlei Besitz an der Sache hat, den er aufgeben könnte (gemeint sind hiermit die Fälle des Geheißerwerbs). Korrekter ist daher die Aussage, dass der Veräußerer nach der Übergabe besitzlos sein müsse“.

⁴⁴⁵ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 40 ff.; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 929 Rn. 27 ff.; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 929 Rn. 57.

⁴⁴⁶ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 40.

⁴⁴⁷ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 42; *Klinck*, AcP 205 (2005), 487 ff.

⁴⁴⁸ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 42.

⁴⁴⁹ *Bayer*, in: Erman BGB, § 929 Rn. 17, 19; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 43; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 929 Rn. 54; *Vieweg/Werner*, Sachenrecht, § 4 II Rn. 26 mwN.

⁴⁵⁰ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 43.

Behält der Veräußerer mittelbaren Besitz, so fehlt es an einem endgültigen Wechsel der tatsächlichen Herrschaftsgewalt. Dies ergibt sich aus § 931 BGB.⁴⁵¹ Ebenso wenig sind die Voraussetzungen der Übergabe gegeben, wenn der Veräußerer den mittelbaren Besitz überträgt, jedoch dessen Besitzmittler bleibt.⁴⁵² In einem solchen Fall besteht allerdings die Möglichkeit einer Übereignung nach § 930 BGB.⁴⁵³ Auch genügt eine bloße Einräumung von Mitbesitz gem. § 866 BGB nicht. So sind die Voraussetzungen für die Übergabe beispielsweise bei einem Kfz nur bei der Aushändigung aller Schlüssel,⁴⁵⁴ nicht aber allein bei der Überlassung des Zweitschlüssels⁴⁵⁵ oder des Fahrzeugbriefs⁴⁵⁶ erfüllt, denn nur auf diese Weise verliert der Veräußerer, der nicht Mitbesitzer bleiben darf, jeden Eigenbesitz.⁴⁵⁷ Andernfalls kann hierdurch dem Erwerber lediglich Miteigentum gem. § 1008 BGB verschafft bzw. lediglich Miteigentum für den Erwerber begründet werden.⁴⁵⁸ Durch die Vereinbarung eines Besitzkonstituts i. S. d. § 930 BGB kann der Veräußerer jedoch dem Erwerber Alleineigentum übertragen. Dabei räumt der Veräußerer dem Erwerber Mitbesitz ein und mittelt ihm den verbleibenden Mitbesitz.⁴⁵⁹ Ferner sind rein symbolische Übertragungshandlungen wie z. B. verbale Erklärungen über die Änderung der Besitzlage oder aber bloße Änderungen von Bezeichnungen an der Sache daher nicht ausreichend und werden in der Praxis als ungenügend angesehen.⁴⁶⁰

(2) Übergabe unter Mitwirkung von Besitzdienern

Dass der Veräußerer selbst dem Erwerber die Sache übergibt, ist kein zwingendes Kriterium. I. S. d. § 855 BGB kann der Veräußerer als unmittelbarer Besitzer seinen Besitzdiener dazu anweisen, die Sache dem Erwerber oder dessen Besitzdiener zu übergeben. Dabei wird die Übergabe des Besitzdieners einer Übergabe des Veräußerers gleichgestellt und damit dem Veräußerer zugerechnet. Entsprechendes gilt auch für den Besitzerwerb des Erwerbers. Die umgekehrte Konstellation erlaubt es auch dem Erwerber, sich eines Besitzdieners i. S. d. § 855 BGB zu bedienen. Damit kann der Veräußerer die Sache auch dem Besitzdiener des Erwerbers übergeben.

⁴⁵¹ BGH NJW-RR 2010, 983, 984 Rn. 23; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 929 Rn. 25; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 929 Rn. 10.

⁴⁵² RGZ 137, 23, 25; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 929 Rn. 25;

⁴⁵³ *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 929 Rn. 25.

⁴⁵⁴ BGH WM 1973, 1054; LM § 854 Nr. 8; RGZ 66, 258; ähnlich wohl OLG Brandenburg BeckRS 2014, 13060.

⁴⁵⁵ BGH NJW-RR 2005, 280 Rn. 16; OLG Hamm BeckRS 2016, 118307 Rn. 63; OLG Saarbrücken OLGR 2006, 657 = BeckRS 2006, 6214; OLG Karlsruhe MDR 2005, 1155.

⁴⁵⁶ OLG Karlsruhe MDR 2005, 1155, 1156; OLG Köln OLGR 2004, 119.

⁴⁵⁷ BGH NJW 1979, 714; NJW 1989, 2542, 2543; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 929 Rn. 25; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 929 Rn. 52; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 929 Rn. 54; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 929 Rn. 10.

⁴⁵⁸ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 43; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 929 Rn. 25; *Westermann/Gursky/Eickmann*, Sachenrecht, § 40 II 1; vgl. auch BGH LM § 932 Nr. 19; NJW 1979, 714, 715.

⁴⁵⁹ BGH NJW 1979, 976, 977; NJW-RR 2005, 280, 281; RG LZ 1918, 498; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 929 Rn. 25.

⁴⁶⁰ BGH NJW 1979, 714; RGZ 77, 201; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 929 Rn. 52; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 929 Rn. 54; *Westermann/Gursky/Eickmann*, Sachenrecht, § 38 Rn. 6.

Ferner besteht noch die Möglichkeit eines sog. Besitzdienerwechsels.⁴⁶¹ Hierbei weist der Veräußerer seinen Besitzdiener an, nunmehr den Weisungen des Erwerbers als Besitzherrn zu folgen, sodass ein Besitzdienerverhältnis zwischen diesem und dem Erwerber begründet wird. Auch wenn es hierbei an einem tatsächlichen Übergabeakt fehlt, führt der Übertritt des Besitzdieners - bei dessen Einverständnis - in die Sphäre des Erwerbers zu einer Übergabe.⁴⁶² Zwischen dem Besitzdiener und dem Erwerber entsteht folglich ein neues Besitzdienungsverhältnis. Dies führt dazu, dass die Sache faktisch in den Herrschaftsbereich des Erwerbers fällt.⁴⁶³ Zuletzt kann auch der Veräußerer selbst als Besitzdiener des Erwerbers tätig werden.⁴⁶⁴

(3) Übergabe mittels Besitzmittlungsverhältnis

Auch wenn der Veräußerer mittelbarer Besitzer i. S. d. § 868 BGB ist, hat er seinen Besitz aufzugeben.⁴⁶⁵ Dem Veräußerer stehen dabei zwei Möglichkeiten der Besitzaufgabe zu Verfügung.

Zum einen kann er seinen Besitzmittler anweisen, die Sache an den Erwerber oder einer von ihm namentlich benannten Person herauszugeben.⁴⁶⁶ Aufgrund der Anweisung des Veräußerers gibt der Besitzmittler seinen unmittelbaren Besitz nach § 856 BGB auf, welche zugleich auch die Beendigung des mittelbaren Besitzes des Veräußerers zur Folge hat. Dies entspricht einer für § 929 S. 1 BGB erforderlichen Besitzaufgabe.⁴⁶⁷

Zum anderen kann die nach § 929 S. 1 BGB erforderliche Besitzübergabe dadurch vollziehen, dass der Veräußerer seinen Besitzmittler dazu veranlasst, ein Besitzmittlungsverhältnis mit dem Erwerber zu begründen und ab sofort für diesen zu besitzen.⁴⁶⁸ Obwohl es hier eines Übergabeakts fehlt, liegt hier eine Übergabe i. S. d. § 929 S. 1 BGB vor, da der Besitzmittler durch die Begründung eines neuen Besitzmittlungsverhältnisses mit dem Erwerber das zuvor bestehende Besitzmittlungsverhältnis mit dem Veräußerer beendet. Durch den Übertritt des Besitzmittlers in die Sphäre des Erwerbers betritt, überträgt der Besitzmittler den Besitz auf den Erwerber.⁴⁶⁹

Darüber hinaus besteht die Möglichkeit, dass sowohl auf Seiten des Veräußerers als auch auf Seiten des Erwerbers Besitzmittler eingeschaltet sind, sodass sich die tatsächliche Übergabe zwischen den beiden jeweiligen

⁴⁶¹ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann//Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 44; *Kindl*, in: BeckOK-BGB, Stand: 02/2023, § 929 Rn. 26; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 929 Rn. 53; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 929 Rn. 15.

⁴⁶² *Berger*, in: Jauernig BGB, § 929 Rn. 10; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 929 Rn. 15-

⁴⁶³ *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 929 Rn. 15.

⁴⁶⁴ *Berger*, in: Jauernig BGB, § 929 Rn. 10; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 929 Rn. 16.

⁴⁶⁵ *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 929 Rn. 17.

⁴⁶⁶ BGH NJW 1986, 1167, 1168; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann//Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 45; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 929 Rn. 54; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 929 Rn. 18.

⁴⁶⁷ *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 929 Rn. 18.

⁴⁶⁸ Vgl. BGHZ 92, 280, 288 = NJW 1985, 376; BGH WM 1976, 153; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann//Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 45; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 929 Rn. 54; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 929 Rn. 19.

⁴⁶⁹ *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 929 Rn. 19.

Besitzmittlern vollzieht. Erfolgt die Übertragung des mittelbaren Besitzes aber über § 870 BGB im Zuge der Abtretung, vollzieht sich die Übertragung nach § 931 BGB.⁴⁷⁰

b) Subjektive Voraussetzungen

Neben dem Eigentumsübergang setzt die Übergabe weiter voraus, dass sich Veräußerer und Erwerber über den Wechsel im Eigenbesitz einig sind. Veräußerer und Erwerber müssen sich demnach darüber einig sein, dass der Veräußerer den Eigenbesitz (§ 872 BGB) aufgibt, während der Erwerber fortan den Willen begründet, die Sache als ihm gehörend zu besitzen. Die Besitzerlangung muss vom Veräußerer selbst willentlich veranlasst worden sein. Damit kann von einer Übergabe nur die Rede sein, wenn sie sowohl die Übertragung der tatsächlichen Sachherrschaft i. S. d. § 854 Abs. 1 BGB als auch einen Konsens über den Wechsel im Eigenbesitz beinhaltet.⁴⁷¹

3. Übereignung gem. § 929 S. 2 BGB

Die Übereignung nach § 929 S. 2 BGB kommt in Betracht, wenn der Erwerber bereits im (unmittelbaren, mittelbaren⁴⁷² oder Mit-⁴⁷³)Besitz der Sache ist. So genügt bei der *traditio brevi manu* (Übergabe „kurzer Hand“) die bloße dingliche Einigung über den Eigentumsübergang für den Erwerb, ohne dass es einer Übergabe bedarf.⁴⁷⁴ Schließlich würde eine Übergabe nach § 929 Abs. 1 BGB vom bereits die Sache besitzenden Erwerber verlangen, diese zunächst an den Veräußerer zurückzugeben, damit dieser wiederum die Sache an den Erwerber übergibt.⁴⁷⁵ Bei diesem Eigentumsübertragungstatbestand ist folglich eine Übergabe entbehrlich.⁴⁷⁶ Voraussetzung für die Anwendung des § 929 S. 2 BGB ist es, dass der Erwerber zum einen unmittelbaren, mittelbaren Besitz oder Mitbesitz an der Sache erlangt und der Veräußerer zum anderen keinerlei Besitzbeziehung zu der Sache behält.⁴⁷⁷ Für den Fall, dass der Erwerber bislang Fremdbesitzer war, kommt die Vorschrift in S. 2 nur zum Tragen, wenn der Veräußerer seinen Eigenbesitzwillen aufgibt. Hält der Veräußerer mittelbaren Besitz, so

⁴⁷⁰ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 45.

⁴⁷¹ Baur/Stürner, Sachenrecht, § 51 Rn. 18; Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 929 Rn. 60; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 929 Rn. 27.

⁴⁷² BGH NJW 2005, 359, 363.

⁴⁷³ OLG Brandenburg NJW 2003, 1055, 1056; Klinck, in: BeckOGK BGB, Stand: 09/2022, § 929 Rn. 129.

⁴⁷⁴ Bayer, in: Erman BGB, § 929 Rn. 24; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 59; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 929 Rn. 117; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 929 Rn. 41; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 929 Rn. 63; Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 929 Rn. 80; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 929 Rn. 28.

⁴⁷⁵ Klinck, in: BeckOGK BGB, Stand: 09/2022, § 929 Rn. 125.

⁴⁷⁶ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 59.

⁴⁷⁷ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 60; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 929 Rn. 41.

muss der Veräußerer diesen vollständig und endgültig aufgeben. Entsprechendes gilt, wenn der Veräußerer neben dem Erwerber Mitbesitz behält. Anderenfalls kommt allein eine Übereignung gem. § 930 BGB in Betracht.⁴⁷⁸

4. Anwendungsbereich

Die Vorschriften der §§ 929 ff. BGB finden unmittelbar auf den rechtsgeschäftlichen Erwerb beweglicher Sachen, soweit an ihnen selbstständig Eigentum begründet und übertragen werden kann, Anwendung. Ob und in welchem Umfang an den beweglichen Sachen selbstständig Eigentum begründet und übertragen werden kann, richtet sich nach den Vorschriften in §§ 93-96 BGB⁴⁷⁹.⁴⁸⁰

Unter Sachen sind gem. § 90 BGB körperliche Gegenstände zu verstehen. § 929 BGB und die §§ 930, 931 BGB erstrecken sich demzufolge nicht auf Forderungen, welche gem. § 398 BGB im Wege der Abtretung übertragen werden. Grundsätzlich gilt dies für andere Rechte gem. §§ 413, 398 BGB.⁴⁸¹

So fällt in den Anwendungsbereich der §§ 929 ff. BGB z. B. jede Form von Geld (Münzen, Scheine).⁴⁸² Bei den Wertpapieren bedarf es hingegen einer genaueren Betrachtung.

So sind nur diejenigen Wertpapiere vom Regelungsgehalt der §§ 929 ff. BGB erfasst, bei denen das Recht aus dem Papier dem Recht am Papier folgt. Dies gilt insbesondere für Inhaberpapiere.⁴⁸³ Folglich richtet sich vor allem die Übertragung von Inhaberpapieren nach den §§ 929 ff. BGB durch Übereignung der Urkunde, d.h. durch Einigung und Übergabe (z.B. Schuldverschreibung auf den Inhaber gem. §§ 793 ff. BGB oder Inhaberkarte gem. § 10 Abs. 1 AktG).⁴⁸⁴ Dies ermöglicht den gutgläubigen Erwerb von gestohlenen, verloren gegangenen oder sonst abhanden gekommenen Papieren gem. § 935 Abs. 2 BGB.⁴⁸⁵ Damit kommen bei den Inhaberpapieren durch dessen Verbriefung in einer Urkunde alle „Möglichkeiten zur Steigerung der Verkehrsfähigkeit“⁴⁸⁶ zum Tragen.⁴⁸⁷

⁴⁷⁸ Bayer, in: Erman BGB, § 929 Rn. 25.

⁴⁷⁹ Zu den Grundbegriffen der §§ 93-96 BGB siehe Baur/Stürner, Sachenrecht, § 3 Rn. 2 ff.

⁴⁸⁰ Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 929 Rn. 3; Henssler, in: Soergel, § 929 Rn. 2; Klinck, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 15 f.; Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 929 Rn. 14.

⁴⁸¹ Baur/Stürner, Sachenrecht, § 3 Rn. 2 ff.; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 9.

⁴⁸² BGH NJW 1990, 1913; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 13; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 929 Rn. 6.

⁴⁸³ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 13; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 929 Rn. 7.

⁴⁸⁴ Baumbach/Hefermehl/Casper, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 34; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 13; Gehrlein, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 3; Gursky, Wertpapierrecht, S. 11; Habersack, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 16; Marburger, in: Staudinger BGB, 2015, Vorb. zu §§ 793-808 Rn. 7; Schödel, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 6.

⁴⁸⁵ Gehrlein, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 3; Schödel, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 6.

⁴⁸⁶ Schödel, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 6.

⁴⁸⁷ Schödel, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 6.

Wie bereits erwähnt, liegt die rechtliche Eigenart von Orderpapieren in der für sie geltenden speziellen Übertragungsform: Das verbrieftete Recht in Orderpapieren wird durch Indossament und Übereignung des Papiers nach §§ 929 ff. BGB übertragen.⁴⁸⁸ Damit vollzieht sich auch die Übereignung der Orderpapiere nach der herrschenden Eigentumstheorie nach den Grundsätzen des Sachenrechts,⁴⁸⁹ jedoch muss zusätzlich zu den sachenrechtlichen Erfordernissen zur Verwirklichung eines der in §§ 929 ff. BGB geregelten Tatbestände entweder ein Begebungsvermerk (Indossament) oder die Abtretung des verbrieften Rechts hinzutreten. Demnach ist im Vergleich zu den Inhaberpapieren bei Orderpapieren ein Übertragungsvorgang nach den §§ 929 ff. BGB alleine nicht ausreichend.⁴⁹⁰

Oechsler hingegen sieht in der Funktion des Indossaments vielmehr die „Verstärkung der Position des Erwerbers durch Legitimation (Art. 16 Abs. 1 WG), Transport der Forderung (Art. 17 WG) und Garantieübernahme des Indossanten (Art. 15 WG)“⁴⁹¹, als in der Eigentumsübertragung.⁴⁹² Denn beim indossierten Papier kommen der Übertragung besondere Wirkungen zu. Diese zeigen sich beispielsweise beim Wechsel in der Transport-, Garantie- und Legitimationswirkung (Art. 14 Abs. 1 WG, Art. 15, 16 Abs. 1 WG).⁴⁹³ Das Indossament dient demnach der Erfüllung folgender drei Aufgaben:⁴⁹⁴ Zum einen überträgt das Indossament gem. Art. 14 Abs. 1 WG „alle Rechte aus dem Wechsel“⁴⁹⁵ (Transportfunktion). Ferner hat das Indossament Haftungswirkung (Garantiefunktion).⁴⁹⁶ Das bedeutet, dass der Indossant gem. Art. 15 Abs. 1 WG jedem künftigen rechtmäßigen Wechselinhaber für die Annahme und Zahlung des Wechsels haftet.⁴⁹⁷ Darüber hinaus gibt das Indossament nach Art. 16 Abs. 1 WG dem Wechselinhaber, der sein Recht durch eine ununterbrochene Reihe von Indossamenten nachweist und den Wechsel in Händen hat, die widerlegbare Rechtsvermutung, dass er der rechtmäßige Inhaber, also der materiell Berechtigte ist.⁴⁹⁸ Diese Funktionen des Indossaments machen den

⁴⁸⁸ *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 4; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 11; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 5; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 24.

⁴⁸⁹ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 56; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 28; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 929 Rn. 15; *Sedatis*, Einführung in das Wertpapierrecht, Rn. 97 ff.; *Ulmer*, Recht der Wertpapiere, S. 72 ff.

⁴⁹⁰ *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 929 6 b; *Henssler*, in: Soergel, § 929 Rn. 4; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 929 Rn. 7; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 28.

⁴⁹¹ *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 929 Rn. 15.

⁴⁹² *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 929 Rn. 15.

⁴⁹³ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 56; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 11; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 929 Rn. 15; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 24.

⁴⁹⁴ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, Art. 14 WG Rn. 1.

⁴⁹⁵ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, Art. 14 WG Rn. 2.

⁴⁹⁶ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, Art. 14 WG Rn. 2; *Peters*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 39 Rn. 31.

⁴⁹⁷ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, Art. 15 WG Rn. 1; *Peters*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 39 Rn. 31.

⁴⁹⁸ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, Art. 16 WG Rn. 1; *Peters*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 39 Rn. 29.

Wechsel erst umlauffähig.⁴⁹⁹ Kaufmännischen Orderpapiere haben dagegen nur Transport- und Legitimationswirkung.⁵⁰⁰

Dadurch, dass sich im Bereich der Wertpapiere ein zunehmender Funktionsverlust des Verkörperungselements, angeführt seien hier die Globalurkunde (§ 9a DepotG; vgl. auch § 10 Abs. 5 AktG) oder reine Wertrechte (Schuldbuchforderungen wie Bundesanleihen), beobachten lässt, vertritt *Zöllner* die Gegenansicht, dass das Indossament gegenüber der nach § 929 S. 1 BGB erforderlichen Übergabe grundsätzlich einen höheren Stellenwert genießen sollte, weswegen die bloße Einigung in Form des Indossaments als ausreichend gelten sollte.⁵⁰¹

Nach *Oechsler* ist jedoch die Gegenansicht *Ulmer*s, welcher der Ansicht ist „das Papier ist des Rechts wegen da“⁵⁰² überzeugender. Der Sinn einer Rechtsverbriefung und der sachenrechtlichen Rechtsnatur, wie sie den Orderpapieren zu eigen ist, liegt in der Möglichkeit des gutgläubigen Erwerbs nach § 932 BGB. Eine Systemspaltung, geschweige denn eine Abkehr vom Traditionsprinzip lässt sich daher nicht rechtfertigen. Seiner Auffassung zufolge sollte bei der Übertragung solcher Rechte genau an die Grundwertungen des § 932 BGB angeknüpft werden, indem diese derart behandelt werden, „als ob“ an ihnen die Möglichkeit bestünde, Besitz auszuüben. Aufgrund dessen lassen sich Aktien (Inhaber- oder Orderpapiere), die sich in Sammelverwahrung befinden oder in einer Globalurkunde verbrieft sind, ebenfalls nach den sachenrechtlichen Grundsätzen übertragen. Hier wird nämlich die Übergabe der Urkunde durch eine Umbuchung im Verwahrungsbuch ersetzt.⁵⁰³

Ungeachtet der unterschiedlichen Auffassungen kann zusammengefasst gesagt werden, dass aufgrund der steigenden Tendenz des Wegfalls des Verkörperungselements eine Übergabe von Hand zu Hand den Anforderungen eines funktionalen und modernen Kapitalmarkts nicht mehr entspricht, sodass von dem „klassischen“ Verständnis einer Übergabe Abkehr genommen werden sollte. Vielmehr sollte die erforderliche Übergabe dahingehend verstanden werden, dass der tatsächliche Eigentümer des Papiers auch ohne Übergabe des Papiers seinen Besitz über die darin verbrieften Rechte ausüben kann. Anhand der vorangestellten Ergebnisse überzeugt die Auffassung *Zöllner*s.

Dagegen sind bei Rektapapieren (wie z. B. die Anweisung gem. §§ 783 ff. BGB oder der Hypothek- oder Grundschuldbrief gem. §§ 1160, 1161 BGB), bei denen das Recht am Papier dem Recht aus dem Papier folgt,

⁴⁹⁹ *Peters*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 39 Rn. 28.

⁵⁰⁰ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 56; *Gursky*, Wertpapierrecht, S. 11; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 24.

⁵⁰¹ *Zöllner*, in: FS Raiser, S. 249, 277 ff.; dazu krit. etwa *Sedatis*, Einführung in das Wertpapierrecht, Rn. 99; vgl. auch *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 929 Rn. 15.

⁵⁰² *Ulmer*, Das Recht der Wertpapiere, 1938, S. 73; vgl. etwa BGH, ZIP 2009, 311.

⁵⁰³ *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 929 Rn. 15

die Grundsätze des Sachenrechts grundsätzlich nicht anwendbar.⁵⁰⁴ Bei diesen Papieren geht mit der Übertragung des verbrieften Rechts das Eigentum an dem Papier auf den Zessionar über § 952 BGB.⁵⁰⁵

Die Frage, ob das Sachenrecht auch für nicht (mehr) verkörperte Wertpapiere standhält, wird sich erst in einer weitergehenden Analyse beantworten lassen.

5. Besitzkonstitut

a) Normzweck

Bei der Übereignung gem. § 930 BGB wird die nach § 929 S. 1 BGB erforderliche Übergabe durch ein Besitzkonstitut ersetzt. Zumeist ist hierbei von einem sog. Übergabesurrogat die Rede. Anstelle der Übergabe nach § 929 S. 1 BGB vereinbaren Veräußerer und Erwerber ein Besitzmittlungsverhältnis, vermöge dessen der Erwerber mittelbaren Besitz erlangt. Die Norm unterscheidet sich von den anderen Übereignungstatbeständen dahingehend, dass hier kein Wechsel des unmittelbaren Besitzes erforderlich ist, sodass der Veräußerer trotz Übereignung seinen unmittelbaren Besitz an der Sache behalten kann.⁵⁰⁶ Hatte der Veräußerer zuvor mittelbaren Besitz, so erlangt der Erwerber durch das neue, vereinbarte Besitzmittlungsverhältnis mehrstufigen mittelbaren Besitz nach § 871 BGB, da der Veräußerer nur mittelbar besitzt. Demnach wird der Veräußerer zum unmittelbaren oder mittelbaren Fremdbesitzer, während der erwerbende Fremdbesitzer zum Eigenbesitzer wird.⁵⁰⁷ Auf die äußerliche Erkennbarkeit der Rechtsänderung für Dritte wird hierbei bewusst verzichtet.⁵⁰⁸ Die Bestimmung gilt für bewegliche Sachen aller Art.⁵⁰⁹ Dabei findet § 930 BGB insbesondere auf die Sicherungsübereignung Anwendung.⁵¹⁰ Der Verfügungstatbestand bei §§ 929, 930 BGB setzt wie §§ 929, 931 BGB die Einigung und die Begründung eines Besitzmittlungsverhältnisses voraus.⁵¹¹

⁵⁰⁴ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 13; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 929 Rn. 6b; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, § 929 Rn. 27, 04/2021; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 929 Rn. 12.

⁵⁰⁵ *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 929 Rn. 6b; *Henssler*, in: Soergel, § 929 Rn. 4; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 929 Rn. 15; *Wolff/Raiser*, Sachenrecht, § 65 III. 3.

⁵⁰⁶ *Baur/Stürner*, Sachenrecht, § 51 Rn. 21; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 1; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 1, 6; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 930 Rn. 1.

⁵⁰⁷ *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 930 Rn. 1.

⁵⁰⁸ *Bayer*, in: Erman BGB, § 930 Rn. 1; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 930 Rn. 1; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 930 Rn. 2.

⁵⁰⁹ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 2; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 930 Rn. 6; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 8; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 930 Rn. 3; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 6.

⁵¹⁰ *Bayer*, in: Erman BGB, § 930 Rn. 1; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 3; *Heinze*, in: Staudinger BGB, § 930 Rn. 5; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 930 Rn. 1; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 930 Rn. 2.

⁵¹¹ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 4; *Berger*, in: Jauernig BGB, § 930 Rn. 1; *Heinze*, in: Staudinger BGB, § 930 Rn. 7; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 930 Rn. 4; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 930 Rn. 1, 3.

b) Voraussetzungen

Der Eigentumserwerb nach § 930 BGB enthält folgende Voraussetzungen als rechtsgeschäftliche Tatbestandsmerkmale: Eine Einigung i. S. d. § 929 S. 1 BGB, den Besitz des Veräußerers sowie die Vereinbarung eines Besitzmittlungsverhältnisses zwischen Veräußerer und Erwerber, sodass der Erwerber mittelbaren Besitz erlangt.⁵¹²

aa) Einigung

Im Hinblick auf die Einigung zwischen Veräußerer und Erwerber über den Eigentumsübergang gilt das zu § 929 BGB bereits Gesagte.⁵¹³ Damit kommen auch für die Übereignung durch Besitzkonstitut die für die Einigung nach § 929 S. 1 BGB entwickelten allgemeinen Grundsätze zur Anwendung. Allerdings gewinnt der Bestimmtheitsgrundsatz als Wirksamkeitsvoraussetzung der dinglichen Einigung im Rahmen von § 930 BGB mangels Übergabe an Bedeutung. Dieser spielt vor allem bei Verfügungen über künftige Sachen oder Sachgesamtheiten eine große Rolle.⁵¹⁴

bb) Veräußerer als Eigenbesitzer

Die Anwendbarkeit des § 930 BGB erfordert zudem den Eigenbesitz des verfügenden Eigentümers über die Sache zum Zeitpunkt des Eigentumsübergangs, also zum Zeitpunkt der Begründung des Besitzmittlungsverhältnisses.⁵¹⁵ Nach dem Normwortlaut des § 930 BGB ist es ausreichend, wenn der Veräußerer lediglich mittelbar besitzt.⁵¹⁶ Üblicherweise hat der Veräußerer unmittelbaren Besitz, den er auch nach der Übereignung innehat. Hat er jedoch mittelbaren Besitz inne, stehen dem Veräußerer die Übereignungstatbestände des § 929 S. 2 BGB, § 930 BGB oder des § 931 BGB zur Verfügung.⁵¹⁷ Wird nach § 930 BGB übereignet, erkennt der Veräußerer den Erwerber dabei als Oberbesitzer an. Der Veräußerer wird mittelbarer Fremdbesitzer erster

⁵¹² *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 4; *Berger*, in: Jauernig BGB, § 930 Rn. 1; *Heinze*, in: Staudinger BGB, § 930 Rn. 7; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 930 Rn. 4; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 930 Rn. 1, 3.

⁵¹³ *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 930 Rn. 2.

⁵¹⁴ *Bayer*, in: Erman BGB, § 930 Rn. 2; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 5; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 930 Rn. 7; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 930 Rn. 2; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 7; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 930 Rn. 4.

⁵¹⁵ *Bayer*, in: Erman BGB, § 930 Rn. 3; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 6; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 930 Rn. 3; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 8.

⁵¹⁶ Prot. III 204; RG JW 1909, 131; LZ 1929, 236; BGH NJW 2018, 1471 Rn. 28; BGHZ 111, 142 = NJW 1990, 1914; *Bayer*, in: Erman BGB, § 930 Rn. 3; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 6; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 930 Rn. 3; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 8.

⁵¹⁷ *Bayer*, in: Erman BGB, § 930 Rn. 3; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 6; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 930 Rn. 9; *Henssler*, in: Soergel BGB, § 930 Rn. 7; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 930 Rn. 3.

Stufe, während der Erwerber mittelbarer Eigenbesitzer zweiter Stufe wird. In einem solchen Fall führt der Eigentumserwerb folglich zu mehrstufigen mittelbaren Besitz nach § 871 BGB.⁵¹⁸ Der unmittelbar besitzende Dritte bleibt unmittelbarer Fremdbesitzer. Er muss nicht eingebunden werden und muss von dem höherstufigen mittelbaren Eigenbesitz des Erwerbers keine Kenntnis haben.⁵¹⁹ Auch beim Mitbesitz kann eine Übereignung nach § 930 BGB in Betracht kommen. Hierbei wird die Übergabe durch die Vereinbarung ersetzt, kraft derer der Veräußerer als Besitzmittler dem Erwerber den mittelbaren Mitbesitz einräumt. Während der Erwerber mittelbaren Mitbesitz in Form des Eigenbesitzes erwirbt, bleibt der Veräußerer dagegen im unmittelbaren Fremdbesitz.⁵²⁰

cc) Vereinbarung eines Besitzkonstituts

(1) Allgemeines

Nach dem Gesetzeswortlaut des § 930 BGB muss zwischen dem Veräußerer und dem Erwerber ein Rechtsverhältnis vereinbart werden, aufgrund dessen der Erwerber den mittelbaren Besitz am zu übereignenden Gegenstand erlangt. Mittelbarer Besitz liegt gem. § 868 BGB dann vor, wenn „jemand eine Sache als Nießbraucher, Pfandgläubiger, Pächter, Mieter, Verwahrer oder in einem ähnlichen Verhältnis“ besitzt, „vermöge dessen er einem anderen gegenüber auf Zeit zum Besitz berechtigt oder verpflichtet ist“. Im Falle des § 930 BGB tritt die Vereinbarung eines Besitzmittlungsverhältnisses (Vereinbarung eines Besitzkonstituts) i. S. d. § 868 BGB zwischen dem Veräußerer und dem Erwerber an die Stelle der Übergabe im Rahmen des § 929 S. 1 BGB. Das Besitzmittlungsverhältnis soll den in der Einigung zum Ausdruck kommenden Übereignungswillen zwischen den Parteien umsetzen.⁵²¹

Jedoch sind die Tatbestandsmerkmale nicht abschließend geklärt, sodass insoweit Klärungsbedarf besteht. Unverzichtbare Voraussetzung des mittelbaren Besitzes ist der tatsächliche Wille des bisherigen Eigenbesitzers, die Sache künftig für einen anderen besitzen zu wollen.⁵²² Demzufolge hat das zwischen den Parteien bestehende Rechtsverhältnis (z. B. Miete, Leihe) für die Entstehung von mittelbarem Besitz keine konstitutive Wirkung. Allerdings spricht das Gesetz in § 930 BGB ausdrücklich von einem Rechtsverhältnis⁵²³ und verweist

⁵¹⁸ Bayer, in: Erman BGB, § 930 Rn. 3; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 930 Rn. 3.

⁵¹⁹ BGH NJW 1964, 398.

⁵²⁰ Bayer, in: Erman BGB, § 930 Rn. 3; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 7; Heinze, in: Staudinger BGB, § 930 Rn. 10; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 930 Rn. 3.

⁵²¹ Heinze, in: Staudinger BGB, § 930 Rn. 11; Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 9; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 930 Rn. 5.

⁵²² BGH NJW 2005, 359, 364; 1983, 568, 569; LM HGB § 417 Nr. 6; NJW 1958, 1133, 1135; Gutzeit, in: Staudinger BGB, 2018, § 868 Rn. 24 ff; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 930 Rn. 12; Klinck, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 27; Henssler, in: Soergel BGB, § 930 Rn. 21; Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 13; Westermann/Gursky/Eickmann, Sachenrecht, § 39 Rn. 11; Wieling, AcP 184 (1984), 439, 441.

⁵²³ Gutzeit, in: Staudinger BGB, 2018, § 868 Rn. 15 ff.; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 930 Rn. 11; Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 13.

durch das Tatbestandsmerkmal „mittelbaren Besitz“ auf die Vorschrift in § 868 BGB.⁵²⁴ Das Besitzmittlungsverhältnis ist demnach als tatsächliches Verhältnis von dem zugrundeliegenden Rechtsverhältnis zu trennen.⁵²⁵

Voraussetzung für die Entstehung des Besitzmittlungsverhältnisses ist der tatsächliche Wille des unmittelbaren Besitzers, die Sachherrschaft für einen anderen, den mittelbaren Besitzer, zu mitteln.⁵²⁶ Dabei ist der tatsächliche Wille weder vom Bestehen noch von der Wirksamkeit des Rechtsgeschäfts oder Rechtsverhältnisses zwischen Veräußerer und Erwerber abhängig.⁵²⁷ Ebenso spielt es keine Rolle, ob der Besitzmittlungswille mit den rechtsgeschäftlichen Verpflichtungen des unmittelbaren Besitzers übereinstimmt.⁵²⁸ Will der unmittelbare Besitzer als Eigenbesitzer die Sachherrschaft für sich selbst ausüben, fehlt es an einem tatsächlichen Willen, „für einen anderen“ die Sachherrschaft auszuüben.⁵²⁹ Die Vereinbarung zwischen den Parteien, kraft derer der Veräußerer den tatsächlichen Willen hat, für den Erwerber besitzen zu wollen bzw. den Besitz zu mitteln, wird „Constitutum possessorium“⁵³⁰ (Besitzkonstitut) genannt.⁵³¹ Dabei beruht das Besitzkonstitut auf keinem Rechtsgeschäft. Vielmehr lässt sich das Besitzkonstitut als eine rechtsgeschäftsähnliche Handlung beschreiben.⁵³²

Von dem tatsächlichen Willen ist das zugrundeliegende persönliche Rechtsverhältnis nach § 868 BGB (Miete, Leihe usw.) abzugrenzen, welches in der Regel auf einem Rechtsgeschäft beruht.⁵³³ Heutzutage ist es anerkannt, dass § 930 BGB die Rechtswirksamkeit des Besitzmittlungsverhältnisses nicht als Tatbestandsvoraussetzung ansieht.⁵³⁴ Vielmehr kommt es darauf an, dass ein tatsächliches besitzrechtliches Verhältnis zwischen Veräußerer und Erwerber besteht.⁵³⁵ Allerdings ist der Fremdbesitzerwille des Veräußerers sowie ein Herausgabeanspruch irgendeiner Art (z. B. aus §§ 812, 681, mit 667, 985 BGB) erforderlich.⁵³⁶

⁵²⁴ *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 13.

⁵²⁵ *Bayer*, in: Erman BGB, § 930 Rn. 4; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 23; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 930 Rn. 12; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 9.

⁵²⁶ BGH NJW 2005, 359, 364; 1983, 568, 569; LM HGB § 417 Nr. 6; NJW 1958, 1133, 1135; *Gutzeit*, in: Staudinger BGB, 2018, § 868 Rn. 24 ff; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 930 Rn. 12; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 27; *Henssler*, in: Soergel BGB, § 930 Rn. 21; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 17; *Westermann/Gursky/Eickmann*, Sachenrecht, § 39 Rn. 11; *Wieling*, AcP 184 (1984), 439, 441.

⁵²⁷ BGH NJW 1955, 499; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 930 Rn. 12.

⁵²⁸ BGH NJW 1979, 2037, 2038; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 930 Rn. 12.

⁵²⁹ BGH BB 1978, 1234 = BeckRS 1978, 31066775; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 930 Rn. 12.

⁵³⁰ v. *Savigny*, Das Recht des Besitzes, S. 319.

⁵³¹ v. *Savigny*, Das Recht des Besitzes, S. 319; vgl. *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 9.

⁵³² *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 10.

⁵³³ *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 9 f.

⁵³⁴ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 13; *Heinze*, in: Staudinger BGB, § 930 Rn. 13; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 930 Rn. 6; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 34; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 930 Rn. 9; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 9, 18.

⁵³⁵ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 13.

⁵³⁶ *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 930 Rn. 5

(2) Erfordernis eines konkreten Besitzkonstituts

Zweifelhaft ist, ob allein der Wille des bisherigen Eigenbesitzers, in Zukunft die Sache für einen anderen besitzen zu wollen, i. S. d. § 930 BGB, ohne dass ein mit einzelnen Rechten und Pflichten zugrundeliegendes Rechtsverhältnis festgelegt wurde, genügt (abstraktes Besitzkonstitut) oder zusätzlich die Vereinbarung eines in § 868 BGB genanntes Rechtsverhältnis bzw. ähnliches Verhältnis zwischen den Parteien erforderlich ist (konkretes Besitzkonstitut). Entscheidende Frage ist also, ob die Vorschrift in § 930 BGB ein abstraktes oder ein konkretes Besitzkonstitut voraussetzt.⁵³⁷ Ein abstraktes Besitzkonstitut wurde jedoch schon zu Gesetzgebungsarbeiten mit folgender Begründung abgelehnt: „Ein abstraktes constitutum [...] komme in der Wirklichkeit überhaupt nicht vor. Es müsse vielmehr immer irgendein Rechtsverhältnis zugrunde liegen, wenn die Parteien ernstlich einerseits den Eigentumsübergang und andererseits das Verbleiben des Besitzes beim Veräußerer wollten. Daß man gesetzlich den Eigentumsübergang von der (mindestens vermeintlichen) Existenz eines solchen Rechtsverhältnisses abhängig mache, diene dazu, die Ernstlichkeit des Willens der Parteien klarzustellen, dass sie die Übergabe durch eine Erklärung des Veräußerers ersetzt wissen wollen“⁵³⁸. Dem ungeachtet ist jedoch seit Erlass des BGB weiterhin nicht abschließend geklärt, ob ein abstraktes Besitzkonstitut ausreicht oder ob das Besitzkonstitut konkret sein muss.⁵³⁹

Nach der hM⁵⁴⁰ ist die bloße abstrakte Abrede, die Sache künftig für den Erwerber zu besitzen, für den Eigentumsübergang nicht ausreichend.

Bereits die Rechtsprechung des Reichsgerichts hat die Vereinbarung eines konkreten Besitzmittlungsverhältnisses vorausgesetzt.⁵⁴¹ Die heutige Rechtsprechung hält zwar auch weiterhin an dem Erfordernis der Vereinbarung eines konkreten Besitzmittlungsverhältnisses fest, jedoch sind inzwischen einige Lockerungen seitens der Rechtsprechung zu verzeichnen. So verlangt die Rechtsprechung nicht mehr, dass sich aus der Vereinbarung der Parteien konkrete Rechte und Pflichten bezüglich der Sache ergeben. Dass von den strengen Anforderungen an die Konkretisierung des Besitzmittlungsverhältnisses zunehmend Abstand genommen wird, zeigt sich bei der praktisch besonders relevanten Sicherungsübereignung. Sind die Übereignungsvereinbarungen der Parteien im Zusammenhang mit dem Sicherungsgut nicht näher bestimmt, ergibt sich das Besitzmittlungsverhältnis aus dem Verhalten der Parteien oder der Sicherungsabrede, auch wenn diese keinen ausdrücklichen Vorschriften

⁵³⁷ *Bayer*, in: Erman BGB, § 930 Rn. 4; *Heinze*, in: Staudinger BGB, § 930 Rn. 14 ff.; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 930 Rn. 5; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 14.

⁵³⁸ Prot III 198 = Mugdan III 625.

⁵³⁹ *Heinze*, in: Staudinger BGB, § 930 Rn. 14.

⁵⁴⁰ BGH NJW 1953, 217, 218; 1979, 2308; OLG Karlsruhe MDR 2005, 1155, 1156; OLG München NJW 2013, 3525; *Berger*, in: Jauernig BGB, § 868 Rn. 5; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 14 ff.; *Baur/Stürner*, Sachenrecht, § 51 Rn. 22.

⁵⁴¹ Vgl. RGZ 49, 170, 173; RGZ 54, 396 ff.; RGZ 98, 131, 133; vgl. auch noch BGH NJW 1953, 217, 218: Vereinbarung des Besitzers als Vorbehaltskäufer nicht ausreichend.

über Rechte und Pflichten beinhaltet.⁵⁴² Anstelle strenger Anforderungen an die Feststellung des Besitzmittlungsverhältnisses, kommt es laut BGH vielmehr darauf an, „ob vernünftigerweise und nach den Grundsätzen von Treu und Glauben aus dem Verhalten der Parteien die stillschweigende Begründung eines bestimmten Verpflichtungsgrundes als Vertragswille gefolgert werden kann“⁵⁴³. Demnach lässt der BGH auch Vereinbarungen über Rechte und Pflichten zu, die konkludent vereinbart werden.⁵⁴⁴

Auch im Schrifttum zeigt sich, dass die Mehrheit der Autoren einen ähnlichen Standpunkt vertritt und von dem Erfordernis eines konkreten Besitzmittlungsverhältnisses vermehrt abrückt.⁵⁴⁵ Vielmehr sollte sich darauf gestützt werden, ob zwischen den Parteien Einigkeit darüber besteht, dass der Veräußerer in Anerkennung eines Herausgabeanspruchs als Fremdbesitzer für den Erwerber als mittelbarer Eigenbesitzer auf Zeit den Besitz mitteilt sowie die Übernahme bestimmter Pflichten des Veräußerers hinsichtlich der fremden Sache.⁵⁴⁶

Die vorangegangenen Ergebnisse zeigen, dass dem konkreten Besitzmittlungsverhältnis „keine selbständige Bedeutung mehr zukommt“⁵⁴⁷. Es erscheint nur folgerichtig, das Kriterium eines konkreten Besitzmittlungsverhältnisses zu verabschieden.⁵⁴⁸

Schließlich ist zur Begründung eines wirksamen Besitzmittlungsverhältnisses allein auf ein bestehendes besitzrechtliches Verhältnis zwischen den Parteien abzustellen, infolgedessen der Veräußerer die Sache in Zukunft nicht mehr als Eigenbesitzer, sondern als Fremdbesitzer für den Erwerber besitzt. Entscheidend ist hierbei die Ernsthaftigkeit des Verfügungswillens auf der Seite des Veräußerers, die Sache wirklich als Fremdbesitzer zu besitzen. Ist der Veräußerer damit ernsthaft einverstanden, so wird der Veräußerer wohl auch mit der Sache sorgfältig umgehen und diese herausgeben.⁵⁴⁹ Nach den §§ 133, 157 BGB liegt ein solcher Wille vor, „wenn

⁵⁴² Andeutungsweise BGH NJW 1979, 2308, 2309; deutlich NJW-RR 2005, 280, 281 (zur Zulässigkeit der Sicherungsabrede als Besitzmittlungsverhältnis): „scheitert die Annahme des Besitzmittlungsverhältnisses nicht daran, daß sich aus der Vereinbarung der Parteien keine konkreten Recht und Pflichten im Zusammenhang mit dem Sicherungsgut ergeben.“; zum Ausreichen stillschweigender Abmachungen bereits BGH WM 1046, 1048; WM 1962, 1194; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 930 Rn. 15; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 14.

⁵⁴³ BGH NJW 1979, 2308, 2309.

⁵⁴⁴ BGH WM 1961, 1046, 1048; vgl. auch OLG Köln OLGR 2004, 394; OLG Saarbrücken OLGR 2006, 657; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 930 Rn. 5; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 18.

⁵⁴⁵ *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 930 Rn. 16 ff.; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 930 Rn. 5; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 930 Rn. 11; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 15 f.

⁵⁴⁶ *Bayer*, in: Erman BGB, § 930 Rn. 4; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 930 Rn. 16; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 27 ff.; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 930 Rn. 11; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 15.

⁵⁴⁷ *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 930 Rn. 18.

⁵⁴⁸ *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 930 Rn. 18 ff.; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 930 Rn. 5; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 930 Rn. 11; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 14 ff.; *Wieling/Finkenauer*, Sachenrecht, S. 119.

⁵⁴⁹ *Kindl*, in: BeckOK-BGB, Stand: 02/2023, § 930 Rn. 5; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 930 Rn. 19; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 16.

der Veräußerer Fremdbesitzwillen hat *und* die Verpflichtung eingeht diesen zugunsten des Erwerbers aufrechterhalten“⁵⁵⁰. Bestehen hingegen Zweifel hinsichtlich der Ernsthaftigkeit des Verfügungswillens des Veräußerers, liegt auch kein wirksames Besitzkonstitut vor.⁵⁵¹ Aus diesem Grund genügt es nicht, wenn der Veräußerer zwar eine Erklärung darüber abgibt nunmehr als Fremdbesitzer für den Erwerber zu vermitteln, jedoch den Gegenstand als sein Eigentum behandelt.⁵⁵² Erst wenn der Veräußerer sich wie ein Fremdbesitzer verhält, ist ein wirksames Besitzkonstitut zu bejahen. Hat der Veräußerer den Entschluss getroffen, den Gegenstand als Fremdbesitzer für den Erwerber zu besitzen, so ergeben sich hieraus von selbst bestimmte Verhaltenspflichten hinsichtlich einer sorgfältigen Behandlung des Gegenstands, selbst wenn keine bestimmten Vereinbarungen diesbezüglich getroffen wurden.⁵⁵³ Ein solcher Entschluss kann sich auch aus konkludenten Handlungen ergeben.⁵⁵⁴ Ein solches „ernstgemeintes Besitzmittlungsverhältnis“⁵⁵⁵ ist als konkret i. S. d. hM anzusehen.⁵⁵⁶

Infolgedessen stellt sich die Frage, inwiefern die bloße abstrakte Vereinbarung, künftig für den Erwerber besitzen zu wollen (abstraktes Besitzmittlungsverhältnis) nicht genügen soll, um ein wirksames Besitzmittlungsverhältnis zu vereinbaren.⁵⁵⁷ Dass allein auf den tatsächlichen Willen des Veräußerers abzustellen ist, zeigt sich auch dahingehend, dass auch dann kein wirksames Besitzmittlungsverhältnis vorliegt, wenn die Parteien eines der in § 868 BGB genannten Vertragstypen vereinbaren, der Veräußerer allerdings die Sache weiterhin als seinen Eigenbesitz behandelt.⁵⁵⁸ Dafür spricht ebenso die Tatsache, dass es unschädlich ist, ob das Besitzmittlungsverhältnis rechtsgültig ist.⁵⁵⁹ Damit erscheinen die Unterschiede zwischen konkretem und abstraktem Besitzkonstitut allenfalls marginal, weswegen schwierig nachzuvollziehen ist, weswegen nicht auch das abstrakte Besitzkonstitut genügt.⁵⁶⁰ So stellt *Oechsler* klar, dass § 930 BGB „eine rechtliche, wenn auch unbenannte Verpflichtung des Veräußerers zur Besitzmittlung“ voraussetzt.⁵⁶¹

⁵⁵⁰ *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 16.

⁵⁵¹ BGH NJW-RR 2002, 854; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 16.

⁵⁵² OLG Karlsruhe MDR 2005, 1155; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 16; *Wieling/Finkenauer*, Sachenrecht, S. 119.

⁵⁵³ *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 930 Rn. 5; *Wieling/Finkenauer*, Sachenrecht, S. 119 f.

⁵⁵⁴ *Wieling/Finkenauer*, Sachenrecht, S. 119.

⁵⁵⁵ *Wieling/Finkenauer*, Sachenrecht, S. 120.

⁵⁵⁶ *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 930 Rn. 5; *Wieling/Finkenauer*, Sachenrecht, S. 120.

⁵⁵⁷ *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 930 Rn. 18.

⁵⁵⁸ *Kindl*, in: BeckOK-BGB, Stand: 02/2023, § 930 Rn. 5.

⁵⁵⁹ Dass es nach § 930 BGB der Rechtswirksamkeit des Besitzmittlungsverhältnisses als Tatbestandsvoraussetzung nicht bedarf, siehe *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 13; *Heinze*, in: Staudinger BGB, § 930 Rn. 13; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 930 Rn. 6; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 34; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 930 Rn. 9.

⁵⁶⁰ *Kindl*, in: BeckOK-BGB, Stand: 02/2023, § 930 Rn. 5; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 930 Rn. 18; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 16.

⁵⁶¹ *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 16.

(3) Herausgabeanspruch

Nach der hM⁵⁶² wird insbesondere die Existenz eines Herausgabeanspruchs des Erwerbers (mittelbaren Besitzers) wird als die wichtigste Wirksamkeitsvoraussetzung des Besitzmittlungsverhältnisses angesehen, denn ohne diesen kann der Erwerber seine Sachherrschaft nicht durchsetzen. Außerdem würde es an einer zeitlichen Begrenzung mangeln, welche die Vorschrift in § 868 BGB fordert.⁵⁶³

Dagegen wird zum Teil im Schrifttum die Ansicht vertreten, dass nicht die Existenz eines Herausgabeanspruchs maßgeblich ist, sondern die bloße Herausgabebereitschaft des unmittelbaren Besitzers.⁵⁶⁴

Allerdings lässt sich hierbei als Gegenargument anführen, dass es nur rein tatsächlich schwer nachzuvollziehen ist, inwiefern der unmittelbare Besitzer ernsthaft und endgültig zur Herausgabe der Sache gewillt sein soll. Indessen stellt das Bestehen eines vertraglichen oder aber gesetzlichen Herausgabeanspruchs ein rechtssicheres Kriterium dar, um die Ernsthaftigkeit des Übereignungswillens des unmittelbaren Besitzers zu manifestieren.⁵⁶⁵

Nach der neueren Rechtsprechung heißt es inzwischen: „Voraussetzung für mittelbaren Besitz ist nämlich, dass der unmittelbare Besitzer seinen Besitz in Anerkennung eines Herausgabeanspruchs des mittelbaren Besitzers ausübt“⁵⁶⁶. Gleichmaßen wird auch in einem Teil des Schrifttums der Ausdruck „in Anerkennung eines Herausgabeanspruchs“ verwendet.⁵⁶⁷

c) Sicherungsübereignung

Wie bereits erörtert, ermöglicht § 930 BGB Übereignungen von beweglichen Sachen ohne Veränderungen des unmittelbaren Besitzes, sodass der Veräußerer die Sache weiterhin nutzen kann. Dabei findet § 930 BGB insbesondere im Bereich des sog. Sicherungseigentums bzw. der Sicherungsübereignung Anwendung. Die Sicherungsübereignung dient der Sicherung von Krediten und spielt damit vor allem im Kreditsicherungsrecht eine bedeutsame Rolle. Unter einer Sicherungsübereignung ist die vorübergehende Übereignung einer Sache zu verstehen, indem der veräußernde Sicherungsgeber (Kreditnehmer) beim erwerbenden Sicherungsnehmer

⁵⁶² RG Recht 1917 Nr. 1420; RG Gruchot 47 (1903), 203; RGZ 132, 183, 186; BGHZ 10, 81, 87 = NJW 1953, 1506; *Baur/Stürner*, Sachenrecht, § 7 Rn. 43 ff.; *Elzer*, in: Erman BGB, § 868 Rn. 8; *Herrler*, in: Grüneberg BGB, § 868 Rn. 6; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 930 Rn. 9; *Schäfer*, in: MünchKomm-BGB, § 868 Rn. 15 f.; *Wendt*, AcP 87 (1897), 40, 45 f.; *Westermann/Gursky/Eickmann*, Sachenrecht, § 17 Rn. 8 f.

⁵⁶³ BGHZ 10, 81, 87: „Wie man auch immer die Merkmale des Begriffs des mittelbaren Besitzes bestimmen mag, notwendig ist stets, daß ein Herausgabeanspruch desjenigen, der die Stellung des Oberbesitzers beansprucht, nicht für jede Zeit und endgültig ausgeschlossen ist“; wohl auch BGH NJW-RR 2004, 570: „Erforderlich, aber ausreichend ist vielmehr, dass das Überlassungsverhältnis von seiner Anlage her nur auf einen vorübergehenden Zeitraum gerichtet ist“.

⁵⁶⁴ *Fritzsche*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 868 Rn. 17; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 930 Rn. 6; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 36.

⁵⁶⁵ Überzeugend *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 930 Rn. 9; der Argumentation folgend: *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 14.

⁵⁶⁶ BGH NJW 2016, 1887, 1889 Rn. 23; vgl. auch BGHZ 161, 90, 112 = NJW 2005, 359.

⁵⁶⁷ *Gutzeit*, in: Staudinger BGB, 2018, § 868 Rn. 24; *Schäfer*, in: MünchKomm-BGB, § 868 Rn. 17.

(Kreditgeber) einen Kredit aufnimmt und dem Sicherungsnehmer zur Sicherung der Forderung auf Rückzahlung des Kredits die Sache (Sicherungsgut) übereignet. Da die Sicherungsübereignung sich unter der Begründung eines Besitzmittlungsverhältnisses nach § 930 BGB in Form einer Sicherungsabrede vollzieht, muss der Sicherungsgeber das Sicherungsgut nicht entbehren und kann dieses weiterhin nutzen. Sobald der Sicherungsgeber seinen Kredit getilgt hat, erfolgt eine Rückübereignung des Sicherungsguts, sodass der Sicherungsgeber wieder der Eigentümer des Sicherungsguts wird. Kommt der Sicherungsgeber seiner Verpflichtung allerdings nach, so kann der Sicherungsnehmer das Sicherungsgut verwerten.⁵⁶⁸

Grundsätzlich hat der Gesetzgeber die Verpfändung von beweglichen Sachen, die der Verpfänder weiterhin verwenden will, durch die Regelungen in den §§ 1205 f. BGB ausdrücklich ausgeschlossen.⁵⁶⁹ Diese Variante der Sicherung birgt jedoch den Nachteil, dass die Verpfändung einer beweglichen Sache gem. §§ 1204 ff. BGB die Übergabe des zu verpfändenden Gegenstands an den Pfandgläubiger voraussetzt. Dies würde den unmittelbaren Alleinbesitz des Verpfänders ausschließen, sodass der Verpfänder bzw. Sicherungsgeber dem Pfandgläubiger bzw. Sicherungsnehmer den unmittelbaren Besitz oder ihm jedenfalls den eigenen mittelbaren Besitz überträgt. Dagegen ermöglicht die Sicherungsübereignung dem Sicherungsgeber den unmittelbaren Besitz der Sache und damit deren Nutzung. Die eröffnet dem Pfandgläubiger die Möglichkeit, mit der Nutzung der Sache den Rückzahlungsbetrag für die Tilgung des gesicherten Kredits zu erwirtschaften.⁵⁷⁰

Die Sicherungsabrede (Sicherungsvertrag) bestimmt das Innenverhältnis zwischen Sicherungsgeber und Sicherungsnehmer.⁵⁷¹ Aus ihr ergibt sich insbesondere die Verpflichtung des Sicherungsgebers zur Erbringung der Sicherheit. Sie bildet damit den schuldrechtlichen Rechtsgrund der dinglichen Sicherungsübereignung.⁵⁷² Ist der Sicherungsvertrag unwirksam oder entfällt dieser gänzlich, so soll die abstrakte Sicherungsübereignung dennoch gültig sein. Zwar fehlt es für eine Übereignung nach § 930 BGB an einem Ersatzherausgabeanspruch des Sicherungsnehmers und damit an einer wirksamen Übereignung, indes steht dem Sicherungsgeber ein Kondiktionsanspruch aus § 812 Abs. 1 S. 1 Alt. 1 BGB bzw. § 812 Abs. 1 S. 1 Alt. 2 BGB zu.⁵⁷³ Überdies stellt die

⁵⁶⁸ *Bayer*, in: Erman BGB, § 930 Rn. 1; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 28; *Berger*, in: Jauernig BGB, § 930 Rn. 20; *Martin*, in: Sölch/Ringleb UStG, Stand: 10/2022, § 3 Rn. 102; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 930 Rn. 26; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 930 Rn. 8.

⁵⁶⁹ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 29; *Berger*, in: Jauernig BGB, § 930 Rn. 20; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 930 Rn. 8.

⁵⁷⁰ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 29; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 930 Rn. 26.

⁵⁷¹ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 30; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 930 Rn. 11.

⁵⁷² BGH ZIP 94, 312; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 30; *Berger*, in: Jauernig BGB, § 930 Rn. 33; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 930 Rn. 25; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 930 Rn. 11.

⁵⁷³ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 30; *Berger*, in: Jauernig BGB, § 930 Rn. 33; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 930 Rn. 11.

Sicherungsabrede die Verbindung zwischen Forderung und Sicherungseigentum her.⁵⁷⁴ Damit enthält die Sicherungsabrede den Zweck der Übereignung.⁵⁷⁵ Schließlich beinhaltet die Sicherungsabrede darüber hinaus die Rechte und Pflichten von Sicherungsgeber und Sicherungsnehmer, welche sich in Bezug auf das Sicherungsgut ergeben.⁵⁷⁶ Überdies werden aber auch die Voraussetzungen und die Art der Verwertung der Sicherheit im Sicherungsfall sowie die Abwicklung bei Wegfall des Sicherungszwecks geregelt.⁵⁷⁷ Der Sicherungsvertrag bei einer Sicherungsübereignung nach § 930 BGB ist als ein ausreichend konkretes Besitzkonstitut i. S. d. hM anzusehen, da der Sicherungsvertrag die Rechte und Pflichten der Beteiligten bzgl. des Sicherungsguts regelt, ein dem Sicherungsgeber begrenztes Besitzrecht gegenüber dem Sicherungsnehmer und dem Sicherungsnehmer einen Herausgabeanspruch im Verwertungsfall begründet.⁵⁷⁸

6. Abtretung des Herausgabeanspruchs

a) Normzweck

§ 931 BGB stellt einen weiteren Tatbestand zur Eigentumsübertragung von beweglichen Sachen, ohne eine Veränderung des unmittelbaren Besitzes zu bewirken, dar. Im Vergleich zum Grundtatbestand des § 929 BGB vereinfacht auch § 931 BGB, gleichermaßen wie § 930 BGB, die Übereignung beweglicher Sachen, da an die Stelle der Übergabe die Abtretung des Herausgabeanspruchs tritt. § 931 BGB setzt dabei allerdings voraus, dass ein Dritter im unmittelbaren Besitz oder ggf. eine weitere Person im mittelbaren Besitz des zu übereignenden Gegenstands ist. Bei dieser dritten Person muss es sich um eine von Veräußerer und Erwerber verschiedene Person handeln. Die Vorschrift lässt sich also nicht anwenden, wenn sich die zu übereignende Sache im unmittelbaren Besitz des Veräußerers oder bereits im Besitz des Erwerbers befindet.⁵⁷⁹ Für den Fall, dass sich die zu übereignende Sache jedoch in unmittelbarem Besitz des Veräußerers befindet, kommt nur der Weg über § 929 BGB oder § 930 BGB in Betracht. Ist der Veräußerer mittelbarer Besitzer, finden die §§ 929, 930, 931 BGB Anwendung.⁵⁸⁰ Vor allem in den Konstellationen, in denen der Veräußerer mittelbarer Besitzer ist und seinen Besitz vollständig und endgültig verlieren soll, vereinfacht § 931 BGB die Übereignung. Andernfalls wäre eine Rückgabe der Sache an den Veräußerer mit anschließender Übergabe an den Erwerber erforderlich. Dies würde einen unnötigen Umweg darstellen, der mithin oft nicht schnell zu realisieren ist.⁵⁸¹ Die Norm ist auf bewegliche Sachen i. S. d. § 929 S. 1 BGB anwendbar.⁵⁸² Wie sich im Folgenden zeigen wird, kommt § 931

⁵⁷⁴ *Berger*, in: Jauernig BGB, § 930 Rn. 34; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 930 Rn. 11.

⁵⁷⁵ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 930 Rn. 46.

⁵⁷⁶ *Berger*, in: Jauernig BGB, § 930 Rn. 36; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 930 Rn. 11.

⁵⁷⁷ *Berger*, in: Jauernig BGB, § 930 Rn. 37; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 930 Rn. 11.

⁵⁷⁸ *Berger*, in: Jauernig BGB, § 930 Rn. 38; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 930 Rn. 11.

⁵⁷⁹ *Bayer*, in: Erman BGB, § 931 Rn. 1 und 2; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 1, 3; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 931 Rn. 1, 2; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 4, 5; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 931 Rn. 1 und 5; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 931 Rn. 1; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 931 Rn. 1.

⁵⁸⁰ *Bayer*, in: Erman BGB, § 931 Rn. 2.

⁵⁸¹ *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 931 Rn. 1.

⁵⁸² *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 931 Rn. 2.

insbesondere im Wertpapierrecht eine erhebliche Bedeutung zu.⁵⁸³ Wie jede Übereignung erfordert auch diejenige des § 931 eine Einigung zwischen Veräußerer und Erwerber über den Eigentumsübergang. Überdies tritt der Veräußerer nach § 931 BGB seinen Anspruch auf Herausgabe gegen den unmittelbaren oder mittelbaren Drittbesitzer der zu übereignenden Sache an den Erwerber ab.⁵⁸⁴ Schließlich muss zum Zeitpunkt der Vollen-
dung des Verfügungstatbestandes der Veräußerer Verfügungsbefugt sein.⁵⁸⁵

b) Voraussetzungen der Eigentumsübertragung

aa) Dingliche Einigung

Wie bei jeder Übereignung ist auch für diejenige nach § 931 BGB eine dingliche Einigung der Parteien über den Eigentumsübergang erforderlich.⁵⁸⁶ Die Norm sieht dabei keine besonderen Regelungen vor, sodass die in § 929 BGB bereits erörterten Voraussetzungen⁵⁸⁷ hier ihre Anwendung finden. Dabei hat die Einigung der beiden Parteien im Zeitpunkt der Abtretung fortzubestehen. Auch wenn die Einigung und die Abtretung voneinander zu unterscheiden sind, fällt die Einigung mit derjenigen über die Abtretung des Herausgabeanspruchs in der Praxis häufig zusammen. Haben sich Veräußerer und Erwerber über den Eigentumsübergang mit dem Wissen, dass sich die zu übereignende Sache im Besitz eines Dritten befindet, geeinigt, dann ist hierin eine stillschweigend erklärte Abtretung zu sehen. Entsprechendes gilt auch umgekehrt, sodass in der erklärten Abtretung stillschweigend die Einigung enthalten ist.⁵⁸⁸

bb) Abtretung des Herausgabeanspruchs

§ 398 BGB ordnet die Übertragbarkeit von privatrechtlichen Forderungen vom bisherigen Gläubiger (Altgläubiger, Zedent) an den Abtretungsempfänger als dem neuen Gläubiger (Neugläubiger, Zessionar) ohne Beteiligung des Schuldners⁵⁸⁹ an. Das Gesetz (§ 398 S. 1 BGB) bezeichnet dieses Rechtsgeschäft als Abtretung (Zession). Das Auswechseln der Person des Gläubigers durch die Abtretung von Forderungen ist eine Verfügung. Der Wechsel des Gläubigers lässt den Inhalt der Forderung unberührt und gilt unabhängig vom schuldrechtli-

⁵⁸³ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 2.

⁵⁸⁴ Beckmann, in: Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 4; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 931 Rn. 3.

⁵⁸⁵ Beckmann, in: Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 4; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 931 Rn. 3; Klinck, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 15.

⁵⁸⁶ Klinck, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 10; Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 931 Rn. 7; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 931 Rn. 2.

⁵⁸⁷ Die Eigentumsübertragung nach § 931 muss auch hinreichend bestimmt sein.

⁵⁸⁸ Bayer, in: Erman BGB, § 931 Rn. 1; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 931 Rn. 3; Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 931 Rn. 7.

⁵⁸⁹ Der Schuldner wird durch die §§ 404-411 BGB geschützt.

chen Grundgeschäft (Abstraktionsprinzip). Grundgeschäfte können ein (Forderungs-)Kauf, eine Geschäftsbesorgung, ein Treuhandverhältnis oder aber Tausch oder Schenkung sein. Nach der Legaldefinition in S. 2 tritt mit dem Abschluss des Vertrags der neue Gläubiger an die Stelle des bisherigen Gläubigers.⁵⁹⁰

(1) Besitz eines Dritten

Es gilt, dass ein Dritter Besitzer der Sache sein muss. Um welche Art von Besitz es sich dabei handelt ist irrelevant. In Betracht kann damit unmittelbarer oder mittelbarer, Eigen- oder Fremdbesitz kommen.⁵⁹¹

In der Praxis kommt die Vorschrift insbesondere in der Situation des unmittelbaren Fremdbesitzes des Dritten zum Einsatz. Dabei besitzt dieser aufgrund eines vertraglichen oder gesetzlichen Besitzkonstituts i. S. d. § 868 BGB mit dem Veräußerer. Der Veräußerer ist hierbei mittelbarer Besitzer. In Betracht kommen Besitzmittlungsverhältnisse wie Miet-, Verwahrungs- sowie Leasingverträge. Aus diesem Besitzmittlungsverhältnis ergibt sich für den Veräußerer ein schuldrechtlicher Herausgabeanspruch gegen den Dritten, welchen er an den Erwerber gem. § 398 BGB abtritt. Die Abtretung bewirkt gem. § 870 BGB die Übertragung des mittelbaren Besitzes auf den Erwerber.⁵⁹²

Aber auch ohne Besitzmittlungsverhältnis zwischen dem Veräußerer und dem unmittelbaren Besitzer ist die Bestimmung anwendbar. Hat der Veräußerer keinen mittelbaren Besitz, so besitzt der Dritte unmittelbar ohne Besitzmittlungsverhältnis. Für die Anwendung des § 931 BGB genügt jedoch jeder bestehende gesetzliche Herausgabeanspruch gegen den unmittelbaren Besitzer, welchen er abtreten kann.⁵⁹³

Hat der Schuldner des abzutretenden Herausgabeanspruchs dagegen nur mittelbaren Besitz inne, d.h. ein dem Dritten den Besitz mittelnden Vierter ist im Besitz der zu übereignenden Sache, kommt der Tatbestand nach § 931 BGB lediglich unter der Voraussetzung in Betracht, dass weder der Veräußerer noch der Erwerber unmittelbaren Besitz haben. Die Abtretung muss sich dabei nicht gegen den unmittelbaren Besitzer richten. Für die Eigentumsübertragung nach § 931 BGB genügt es, dass der Veräußerer seinen Herausgabeanspruch gegen den mittelbar besitzenden Dritten abtritt. Mittelt gerade der Veräußerer dem Dritten den Besitz, kann der Veräußerer nur nach § 929 BGB oder § 930 BGB übereignen. Ist der Erwerber unmittelbarer Besitzer, kann die Übereignung nur nach § 929 S. 2 BGB erfolgen.⁵⁹⁴

⁵⁹⁰ *Kreße*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 398 Rn. 1; *Rosch*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 02/2023, § 398 Rn. 1; *Kieninger*, in: MünchKomm-BGB, § 398 Rn. 1; *Schulze*, in: Schulze BGB, § 398 Rn. 1; *Stürmer*, in: Jauernig BGB, § 398 Rn. 1.

⁵⁹¹ *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 931 Rn. 5; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 931 Rn. 8.

⁵⁹² *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 7; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 931 Rn. 5.

⁵⁹³ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 8; *Meller-Hannich*, in: NK-BGB, § 931 Rn. 5, 9.

⁵⁹⁴ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 9; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 41; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 931 Rn. 5.

Falls sich die zu übereignende Sache im Gewahrsam eines Besitzdieners befindet, also ist der Dritte lediglich Besitzdiener i. S. d. § 855 BGB, ergeben sich folgenden Fallkonstellationen:

Übt der Dritte als Besitzdiener die Sachherrschaft für einen Dritten als Besitzherr aus, so kann die Übereignung nach § 931 BGB stattfinden.⁵⁹⁵ Ist dagegen der Erwerber Besitzherr, so kann durch schlichte Einigung gem. § 929 S. 2 BGB übereignet werden.⁵⁹⁶ Ist der Veräußerer Besitzherr, ist die Übereignung nach § 931 BGB grundsätzlich ausgeschlossen. Befindet sich die zu übereignende Sache in Gewahrsam eines Besitzdieners des Veräußerers kann nur nach § 929 S. 1 BGB oder nach § 930 BGB übereignet werden.⁵⁹⁷ Eine Anwendbarkeit des § 931 BGB kommt lediglich in Betracht, wenn die gegen den Besitzdiener gerichteten Herausgabeansprüche des Veräußerers weiterhin gegen den Besitzdiener selbst gerichtet bleiben. Folglich darf auf Seiten des Veräußerers kein unmittelbarer Besitz, sondern nur mittelbarer Besitz oder Besitzlosigkeit bestehen, damit § 931 BGB anwendbar ist.⁵⁹⁸

(2) Stellung des Veräußerers

Wie bereit erörtert, setzt § 931 BGB voraus, dass die Sache im Besitz eines Dritten ist. Ob es sich dabei um unmittelbaren oder mittelbaren, Eigen- oder Fremdbesitz handelt, ist unerheblich. Die Vorschrift lässt sich folglich nicht anwenden, wenn die Sache sich im unmittelbaren Besitz des Veräußerers befindet. Entscheidend ist also für die Anwendung des § 931 BGB, dass dem Veräußerer entweder jeglicher Besitz fehlt oder der Veräußerer mittelbarer Besitzer ist.⁵⁹⁹

Ist der Veräußerer mittelbarer Besitzer, so fordert § 931 BGB, dass der Veräußerer seine Besitzbeziehung zur Sache vollständig löst. Dies erfolgt in der Weise, dass der Veräußerer nach § 870 BGB seinen mittelbaren Besitz auf den Erwerber überträgt. Demgemäß hat der Veräußerer den Herausgabeanspruch aus dem Besitzmittlungsverhältnis an den Erwerber nach §§ 398 ff. BGB abzutreten. Die Abtretung des Herausgabeanspruchs stellt hierbei das Übergabesurrogat dar, da es den Erwerber ohne tatsächliche Übergabe zum mittelbaren Besitzer macht.⁶⁰⁰

⁵⁹⁵ *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 931 Rn. 7; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 46; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 931 Rn. 5.

⁵⁹⁶ *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 931 Rn. 7; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 46.

⁵⁹⁷ *Baur/Stürner*, Sachenrecht, § 51 Rn. 14; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 931 Rn. 7; *Henssler*, in: Soergel BGB, § 931 Rn. 5; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 931 Rn. 5.

⁵⁹⁸ *W. Ernst*, Eigenbesitz und Mobiliarerwerb, S. 293 f.; in Anschluss an *Isay*, Die Geschäftsführung nach dem Bürgerlichen Gesetzbuche, S. 293 ff.; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 46.

⁵⁹⁹ *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 931 Rn. 4; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 931 Rn. 9; i. E. auch *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 6, welcher zwar unter „im Besitz eines Dritten“ den „unmittelbaren Besitz“ meint, jedoch die Norm für nicht anwendbar hält, „wenn die Sache sich vor der Veräußerung im unmittelbaren Besitz des Veräußerers oder des Erwerbers oder in deren gemeinsamen Mitbesitz befand“.

⁶⁰⁰ *Bayer*, in: Erman BGB, § 931 Rn. 4; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 931 Rn. 3.

Die Übereignung von besitzlosen Sachen, also in den Fällen, in denen der Besitzer die tatsächliche Gewalt über die Sache gem. § 856 BGB verloren oder aufgegeben hat, erfolgt allein durch bloße Einigung über den Eigentumsübergang. Praktische Bedeutung bekommt diese Regelung, wenn dem Veräußerer die Sache gestohlen wurde oder verloren gegangen ist, ihm also jeglicher Besitz fehlt. Aufgrund der Besitzlosigkeit lässt sich die Sache besitzrechtlich nicht mehr zuordnen, sodass kein Herausgabeanspruch abgetreten werden kann. Zwar steht im Fall des Diebstahls dem Veräußerer ein Herausgabeanspruch gegen den Unbekannten aus § 985 BGB zu, dieser lässt sich indes nicht isoliert abtreten. Im Fall der Besitzlosigkeit fehlt es gänzlich an einem Herausgabeanspruch, sodass auch hierbei kein Herausgabeanspruch abgetreten werden kann.⁶⁰¹

(3) Abtretungsvereinbarung

Die Abtretung richtet sich unmittelbar oder über § 413 BGB nach den §§ 398 ff. BGB. Die Abtretung erfolgt dabei zumeist durch einen formfreien Vertrag, welcher auch stillschweigend zustande kommen kann. Dabei fallen die Einigung über den Eigentumsübergang und die Vereinbarung der Abtretung praktisch oftmals zusammen, jedoch sind die beiden Rechtsgeschäfte voneinander zu unterscheiden.⁶⁰² Auch wenn die Einigung über den Eigentumsübergang und die Vereinbarung der Abtretung rechtlich voneinander zu trennen sind, kann beim Vorliegen des einen Rechtsgeschäfts grds. auch vom Vorliegen des anderen Rechtsgeschäfts ausgegangen werden.⁶⁰³ Die Abtretung bedarf weder der Kenntnis des unmittelbaren Besitzers als Anspruchsschuldner noch ist eine Mitwirkungshandlung erforderlich.⁶⁰⁴ Der Anspruchsschuldner ist jedoch gegenüber dem Erwerber durch die Schuldnerschutzvorschriften in §§ 404, 406, 407 BGB geschützt.⁶⁰⁵

Abschließend stellt sich die Frage, inwiefern vertragliche Abtretungsverbote gem. § 399 Alt. 2 BGB im Hinblick auf § 931 BGB gegen § 137 BGB verstoßen. Grundsätzlich ist eine Vereinbarung eines Ausschlusses der Abtretbarkeit möglich, wenn sie lediglich die Übereignung nach § 931 BGB verhindert. Eine solche Vereinbarung verstößt jedoch gegen § 137 BGB, wenn der Eigentümer ausschließlich nach § 931 BGB über sein Eigentum

⁶⁰¹ Bayer, in: Erman BGB, § 931 Rn. 4; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 10; Berger, in: Jauernig BGB, § 931 Rn. 10; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 931 Rn. 17; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 931 Rn. 6; Klinck, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 47; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 931 Rn. 6; Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 931 Rn. 11, 14.

⁶⁰² Bayer, in: Erman BGB, § 931 Rn. 5; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 11; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 931 Rn. 20; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 931 Rn. 7; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 931 Rn. 7.

⁶⁰³ Siehe beispielhaft BGH DB 1968, 1576; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 11.

⁶⁰⁴ BGH NJW 2018, 1471, 1475; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 12.

⁶⁰⁵ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 12.

verfügen kann. Laut Rechtsprechung und Teilen des Schrifttums sind derartige Abtretungsverbote unwirksam, da dem Eigentümer so die Möglichkeit verwehrt wird, über sein Eigentum zu verfügen.⁶⁰⁶

(4) Gegenstand der Abtretung

Abgetreten werden muss im Falle einer Eigentumsübertragung gem. § 931 BGB der Anspruch auf Herausgabe der Sache. Es muss sich um einen Anspruch handeln, der seinem Inhaber „das Recht gewährt, die Sache in Besitz zu nehmen und in seine Verfügungsgewalt zu bringen und dessen Abtretung dem Zessionar die Ausübung des gleichen Rechts ermöglicht“⁶⁰⁷.⁶⁰⁸ Die Abtretung eines Anspruchs, der nur auf Vorlegung einer Sache (z.B. eines Grundschuldbriefs) gerichtet ist, reicht nicht aus.⁶⁰⁹ Hierbei kommen gleichermaßen Herausgabeansprüche aus einem zwischen Veräußerer und Besitzer bestehenden Vertragsverhältnis oder aus dem Gesetz in Betracht.⁶¹⁰

Da der Eigentümer im Regelfall mittelbarer Besitzer der Sache ist, meint § 931 BGB einen Herausgabeanspruch aus einem Besitzmittlungsverhältnis, also einen schuldrechtlichen Anspruch des Eigentümers gegen den Besitzmittler aus dem Besitzmittlungsverhältnis (§ 868 BGB) wie Miete, Pacht, Leihe, Verwahrung sowie aus Auftrag.⁶¹¹ Mit der Abtretung dieses Anspruchs überträgt der Eigentümer dem Zessionar mittelbaren Besitz (§ 870 BGB). Für den Fall, dass der Eigentümer selbst mittelbaren Besitz zweiter Stufe hat, da die Sache einem Dritten überlassen wurde (z. B. Untervermietung), hat er den Anspruch gegen den mittelbaren Besitzer erster Stufe abzutreten.⁶¹² Der Eigentümer kann auch Miteigentumsanteile übertragen, welche vor allem in der Bankpraxis bei der Übertragung von sammelverwahrten Wertpapieren ins Gewicht fällt. Hierbei tritt der Eigentümer seinen Anspruch auf Einräumung von Mitbesitz ab.⁶¹³

Auch die Abtretung zukünftiger Ansprüche kann Gegenstand einer Übereignung durch Abtretung nach § 931 BGB sein. In aller Regel kommt eine solche antizipierte Abtretung im Rahmen von § 931 BGB infrage, wenn der Veräußerer die zu übereignenden Gegenstände erst noch erwerben muss bzw. zukünftig erst erwirbt. Ein

⁶⁰⁶ OLG Düsseldorf, WM 1970, 765, 766; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 13; *Kindl*, in: BeckOK-BGB, Stand: 02/2023, § 931 Rn. 7; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 931 Rn. 7a; enger bei *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 931 Rn. 23: „die Vereinbarung gerade darauf abzielt, diese Möglichkeit abzuschneiden“.

⁶⁰⁷ RGZ 69, 36, 43.

⁶⁰⁸ *Bayer*, in: Erman BGB, § 931 Rn. 3; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 931 Rn. 10; *Herrler*, in: Grüneberg BGB, § 931 Rn. 3; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 17; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 931 Rn. 8; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 931 Rn. 15.

⁶⁰⁹ RGZ 69, 36, 43 zum Anspruch auf Vorlage eines Hypothekenbriefs; *Bayer*, in: Erman BGB, § 931 Rn. 3; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 931 Rn. 8.

⁶¹⁰ *Bayer*, in: Erman BGB, § 931 Rn. 3; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 14; *Klinck*, in: BeckOGK BGB, Stand: 09/2022, § 931 Rn. 18; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 931 Rn. 9; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 931 Rn. 15.

⁶¹¹ BGH NJW 1959, 1538; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 931 Rn. 11; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 931 Rn. 4; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 931 Rn. 9.

⁶¹² *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 931 Rn. 5; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 931 Rn. 4.

⁶¹³ *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 931 Rn. 4.

solches Bedürfnis besteht etwa bei der Sicherungsübereignung von Sachgesamtheiten mit wechselnden Beständen, die bei Dritten eingelagert sind. Allerdings kommt ein künftiger Herausgabeanspruch nur in Betracht, sofern der Bestimmtheitsgrundsatz gewahrt wird, d. h. die Forderung muss im Zeitpunkt der Entstehung bestimmbar sein.⁶¹⁴

Bei Gegenständen, über die ein handelsrechtliches Traditionspapier ausgestellt wurde, ersetzt die Übergabe des Papiers die Übergabe des Gegenstandes. Demnach erfolgt die Übereignung grds. nach § 929 S. 1 BGB. Die Übereignung kann sich aber auch nach § 931 BGB vollziehen. Dies gilt insbesondere bei der Übergabe von Orderpapieren, bei denen eine Indossierung unterlassen wurde oder unwirksam ist.⁶¹⁵ Aufgrund der Verkörperung des Herausgabeanspruchs im Papier, kann der in dem Papier verbrieftete Anspruch nur mit Übergabe des Papiers abgetreten werden. Daher genügt es nicht, wenn der Inhaber des Traditionspapiers der Herausgabe der Sache an den Erwerber einfach zustimmt.⁶¹⁶ Dagegen ist bei der Übergabe sonstiger Papiere, welche keine Traditionspapiere sind, „allein der durch Auslegung zu ermittelnde Parteiwille“⁶¹⁷ entscheidend, ob hierin eine Erklärung der Abtretung des Herausgabeanspruchs zu sehen ist.⁶¹⁸ Diese Frage kann etwa in Bezug auf den Depotschein von Relevanz sein. Die Rechtsprechung hat im Fall des Depotscheins das Vorliegen einer Abtretung bejaht, da dem Depotschein nur die Bedeutung „einer Quittungs- und Legitimationsurkunde“⁶¹⁹ zukommt und seiner Indossierung „daher nur als Abtretung des Herausgabeanspruchs aufgefaßt werden“⁶²⁰ kann.

(5) Verfügungsbefugnis

Grundsätzlich gilt wie bei allen Eigentumsübertragungen auch beim Übereignungstatbestand nach § 931 BGB, dass der Veräußerer zur Verfügung der Sache berechtigt sein muss. Hat der Veräußerer jedoch keine Verfügungsbefugnis und übereignet die Sache als Nichtberechtigter, kommt ein gutgläubiger Erwerb gem. § 934 BGB infrage.⁶²¹

⁶¹⁴ Bayer, in: Erman BGB, § 931 Rn. 7; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 15 f.; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 931 Rn. 26; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 931 Rn. 11; Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 931 Rn. 16.

⁶¹⁵ RGZ 119, 215, 218; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 931 Rn. 37; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 931 Rn. 8; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 931 Rn. 12.

⁶¹⁶ BGHZ 49, 160, 162 f. = NJW 1968, 591; BGH LM § 931 BGB Nr. 1; Bayer, in: Erman BGB, § 931 Rn. 8; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 931 Rn. 8; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 931 Rn. 12.

⁶¹⁷ Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 931 Rn. 38.

⁶¹⁸ Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 931 Rn. 38 ff.; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 931 Rn. 8; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 931 Rn. 12.

⁶¹⁹ RGZ 118, 34, 38.

⁶²⁰ RGZ 118, 34, 38.

⁶²¹ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 931 Rn. 21.

II. Abtretung § 398 i. V. m. § 952 BGB analog

1. Normzweck

§ 952 BGB ordnet für Schuldurkunden, die Forderungen oder andere Rechte, kraft deren eine Leistung gefordert werden kann, verbrieften, an, dass der jeweilige Gläubiger bzw. Inhaber des in der Urkunde verbrieften Rechts gleichzeitig Eigentümer der über sie ausgestellten Urkunde ist. Damit wird das Eigentum dem Inhaber der Forderung zugeordnet. Im Interesse des Rechtsverkehrs sollen die verbriefende Urkunde und das dort verbrieftete Recht in einer Hand bleiben. Diese Zusammengehörigkeit wird durch die dingliche Verknüpfung des Eigentums an der Urkunde mit der Inhaberschaft am Recht sichergestellt. Damit statuiert § 952 BGB, dass für Schuldscheine (§ 952 Abs. 1 S. 1 BGB) und ihnen gleich gestellte Urkunden (§ 952 Abs. 2 BGB) der Grundsatz „das Recht am Papier folgt dem Recht aus dem Papier“ gilt. Demnach ist der Inhaber der Forderung auch gleichzeitig der Eigentümer der Urkunde. Daraus folgt, dass die Urkunde kein selbständiger Gegenstand des rechtsgeschäftlichen Verkehrs ist. Damit können Urkunde und Forderungsrecht keine getrennten Wege gehen. Die Urkunde ist damit nur ein Annex des Forderungsrechts.⁶²²

Die Übertragung des verbrieften Forderungsrechts erfolgt mittels Abtretung gem. §§ 398, 413 BGB. Mit der Abtretung des verbrieften Forderungsrechts geht automatisch das Eigentum an der das Forderungsrecht verbrieftende Schuldurkunde über und der neue Gläubiger erwirbt Eigentum kraft Gesetzes an der Schuldurkunde. Dabei ist der Besitz an der Schuldurkunde keine Voraussetzung für den Übergang der Forderung. Aus dem Besitz der Schuldurkunde lassen sich somit keine Rückschlüsse auf die Inhaberschaft der Forderung ziehen, sodass der Besitzer der Schuldurkunde sich nicht auf die Eigentumsvermutung des § 1006 BGB stützen kann.⁶²³

Der Grundsatz, den § 952 BGB statuiert, bildet „die Abgrenzung zum gegenläufigen wertpapierrechtlichen Grundsatz“⁶²⁴, wonach „das Recht aus dem Papier dem Recht am Papier folgt“. Demnach ist der Eigentümer der Urkunde, der Inhaber der Forderung. Die Urkunde ist bei diesem Grundsatz rechtlich verselbständigt, sodass in ihr verbrieftete Forderungen durch die Übereignung der Urkunde nach sachenrechtlichen Regelungen (§§ 929 ff. BGB) übertragen werden. Grundsätzlich gilt diese Regelung insbesondere für Inhaber- und Orderpapiere.⁶²⁵

⁶²² *Berger*, in: Jauernig BGB, § 952 Rn. 4 und 5; *Ebbing*, in: Erman BGB, § 952 Rn. 1; *Füller*, in: MünchKomm-BGB, § 952 Rn. 1; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 952 Rn. 1; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 952 Rn. 1; *Mauch*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 952 Rn. 1; *Schermaier*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 952 Rn. 2; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 952 Rn. 1; *Vieweg/Lorz*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 952 Rn. 1.

⁶²³ BGH NJW 1972, 2268, 2269; *Füller*, in: MünchKomm-BGB, § 952 Rn. 1, 14; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 952 Rn. 7; *Schermaier*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 952 Rn. 3.

⁶²⁴ *Mauch*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 952 Rn. 1.

⁶²⁵ *Baur/Stürner*, Sachenrecht, § 53 Rn. 38; *Berger*, in: Jauernig, § 952 Rn. 3; *Ebbing*, in: Erman BGB, § 952 Rn. 5; *Füller*, in: MünchKomm-BGB, § 952 Rn. 1; *Mauch*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 952 Rn. 1; *Schermaier*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 952 Rn. 5; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 952 Rn. 2.

2. Anwendungsbereich

Wie bereits dargetan, fallen in den Anwendungsbereich des § 952 BGB Schuldurkunden über Forderungen sowie die in Abs. 2 genannten Urkunden über sonstige Rechte, kraft deren eine Leistung gefordert werden kann. Grundsätzlich lassen sich unter Schuldurkunden i. S. d. § 952 BGB nur Urkunden erfassen, die ein Recht verbriefen. Ausgeschlossen sind damit solche Urkunden, die lediglich einen Vorgang dokumentieren wie z. B. schriftliche Abtretungserklärungen. Mithin ist § 952 BGB nicht auf Urkunden, bei denen sich der Eigentumserwerb nach §§ 929-936 BGB vollzieht, anwendbar.⁶²⁶

a) Schuldscheine (Abs. 1)

Ein Schuldschein i. S. d. § 952 BGB lässt sich als eine vom Schuldner ausgestellte Urkunde über seine Verpflichtung definieren. Unschädlich ist es, ob der Schuldschein zu Beweis Zwecken, wie z. B. der Darlehensschuldschein, ausgestellt wurde oder um eine Schuld zu begründen bzw. zu bestätigen, wie z. B. bei einer Bürgschaftsurkunde, abstrakten Schuldversprechen oder Schuldanerkennnis.⁶²⁷ Ebenso kann sich der Schuldschein aus mehreren, innerlich zusammengehörigen und aufeinander Bezug nehmenden Urkunden zusammensetzen. Das bedeutet, dass das Recht nicht in einer einheitlichen Urkunde verbrieft sein muss.⁶²⁸

Als Schuldschein gelten diejenigen Urkunden, welche ein Forderungsrecht verbriefen.⁶²⁹ Dabei müssen Schuldscheine i. S. d. § 952 BGB als Sache (§ 90 BGB) und somit verkörpert vorliegen.⁶³⁰ Aufgrund des Erfordernisses der Verkörperung werden bloße Wertrechte wie Bundesanleihen und Bundesschatzbriefe nicht von dieser Norm erfasst, da sie kein Recht verbriefen. Jedoch sieht *Füller* in der Vorschrift des § 126a Abs. 1 BGB hiervon eine Ausnahme, sodass er auch die elektronische Form für Urkunden und damit auch den Schuldschein gelten lässt, sofern die elektronische Form vom Gesetz nicht ausdrücklich ausgeschlossen wird wie dies z. B. bei einem abstrakten Schuldversprechen (§ 780 S. 2 BGB) oder bei einem abstrakten Schuldanerkennnis (§ 781 S. 2 BGB) der Fall ist.⁶³¹

b) Urkunden über sonstige Rechte (Abs. 2)

Darüber hinaus erweitert § 952 Abs. 2 BGB den Grundsatz des § 952 Abs. 1 BGB, indem auch solche Urkunden von § 952 BGB erfasst werden, kraft deren eine Leistung (§ 241 Abs. 1 BGB) gefordert werden kann. Das Gesetz benennt als Beispiele Hypotheken-, Grundschul- und Rentenschuldbriefe. Allerdings lassen sich

⁶²⁶ *Vieweg/Lorz*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 952 Rn. 2, 3.

⁶²⁷ *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 952 Rn. 3; *Füller*, in: MünchKomm-BGB, § 952 Rn. 3.

⁶²⁸ RGZ 131, 1, 6; *Heinze*, in: Staudinger BGB, § 952 Rn. 3; *Vieweg/Lorz*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 952 Rn. 10.

⁶²⁹ *Schermaier*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 952 Rn. 8.

⁶³⁰ *Schermaier*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 952 Rn. 6.

⁶³¹ *Füller*, in: MünchKomm-BGB, § 952 Rn. 2.

Grundschild- und Rentenschuldbriefe, die auf den Inhaber lauten (§ 1195 S. 2 i. V. m. §§ 793 ff. BGB), nicht unter Abs. 2 subsumieren. Sie werden wie Inhaberschuldverschreibungen behandelt und fallen damit gerade nicht in den Anwendungsbereich des § 952 BGB, da in diesem Fall das Recht am Papier nicht dem Recht aus dem Papier folgt. Daher lässt sich § 952 Abs. 2 BGB auf diese Urkunden nicht anwenden. Weiterhin lassen sich in den Anwendungsbereich des Abs. 2 auch solche Urkunden anführen, die Mitgliedschaftsrechte verbriefen, aus denen Ansprüche gegen die Gesellschaft als solche entspringen können. Hierunter fallen z. B. GmbH-Anteilsscheine.⁶³²

In den Anwendungsbereich des § 952 BGB fallen Rektapapiere, Inhaber-, und Orderpapiere, Legitimationspapiere sowie alle sonstigen Urkunden, kraft derer eine Leistung gefordert werden kann.⁶³³

aa) Rektapapiere (Namenspapiere)

Die Vorschrift des § 952 BGB lässt sich ausnahmslos auf sämtliche Rektapapiere anwenden.⁶³⁴ Da sowohl die in Rektapapieren namentlich benannte Person als auch ihr Rechtsnachfolger zur Geltendmachung des verbrieften Rechts befugt ist, kann das in Rektapapieren verbriefte Recht im Gegensatz zu Inhaber- und Orderpapieren nicht nach sachenrechtlichen Grundsätzen durch Übereignung des Papiers übertragen werden. Die Übertragung des verbrieften Rechts in solch einem Papier erfolgt allein durch Abtretung des Rechts gem. §§ 398, 413 BGB. Jedoch erlangt der Erwerber mit der Abtretung des Anspruchs nicht auch das Eigentum am Papier. Daraus lässt sich nicht folgern, dass die Übergabe des Papiers für den Übergang des verbrieften Rechts entbehrlich ist. Vielmehr bedarf es für den Eigentumsübergang an dem Papier einer zusätzlichen Regelung. Sodann erlangt der Erwerber das Eigentum am Papier nach § 952 Abs. 2 BGB. Es gilt: Das Recht am Papier folgt dem Recht aus dem Papier nach § 952 BGB.⁶³⁵

Zwar ist die Übergabe der Urkunde alleine als Wirksamkeitsvoraussetzung für sich genommen nicht ausreichend, kann jedoch gesetzlich angeordnet sein. Dies lässt sich am Beispiel der Briefhypothek verdeutlichen. Bei der Briefhypothek bedarf es nämlich der Übergabe des Hypothekenbriefs (§§ 1117, 1154 BGB) damit die Hypothek entsteht und die Hypothekenforderung übertragen werden kann. Allerdings genügt

⁶³² *Ebbing*, in: Erman BGB, § 952 Rn. 10; *Füller*, in: MünchKomm-BGB, § 952 Rn. 4; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 952 Rn. 7; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 952 Rn. 4; *Mauch*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 952 Rn. 3; *Schermaier*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 952 Rn. 12.

⁶³³ *Ebbing*, in: Erman BGB, § 952 Rn. 3.

⁶³⁴ *Berger*, in: Jauernig, § 952 BGB Rn. 1; *Ebbing*, in: Erman BGB, § 952 Rn. 7 f.; *Herrler*, in: Grüneberg BGB, § 952 BGB Rn. 2; *Vieweg/Lorz*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 952 Rn. 9; Während *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 952 Rn. 5 Rektapapiere zu den Schuldscheinen zählt, subsumiert *Füller*, in: MünchKomm-BGB, § 952 Rn. 5 diese zu den Urkunden über sonstige Rechte. Nichtsdestotrotz führen beide Ansichten zu dem Ergebnis, Rektapapiere unter § 952 BGB einzuordnen.

⁶³⁵ *Ebbing*, in: Erman BGB, § 952 Rn. 8; *Füller*, in: MünchKomm-BGB, § 952 Rn. 5; *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 793 Rn. 2; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 18; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 10; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen, BGB, § 793 Rn. 4; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 26; *Wendehorst*, in: MünchKomm-BGB, EGBGB Art. 43, Rn. 206.

die Übergabe der Urkunde allein nicht zur Entstehung und Übertragung der Hypothek. Zu der Übergabe der Urkunde ist zusätzlich eine Einigung zwischen dem Hypothekenschuldner und dem Hypothekengläubiger über die Entstehung bzw. die Übertragung der Hypothekenforderung erforderlich, damit der Hypothekengläubiger Eigentum am Hypothekenbrief erwirbt. Entsprechendes gilt für die bürgerlich-rechtliche Anweisung (§ 792 Abs. 1 S. 3 BGB).⁶³⁶ Zur Wirksamkeit der Übertragung muss dem Erwerber bei der Anweisung unmittelbarer Besitz an der Urkunde eingeräumt werden, während für den Hypothekenbrief die Verschaffung des mittelbaren Besitzes an der Urkunde (§ 1154 Abs. 1 S. 2 BGB und § 1117 Abs. 1 S. 3 BGB) genügt.⁶³⁷

Für den Hypothekenbrief und die bürgerlich-rechtliche Anweisung ist also die Übergabe der Urkunde als Tatbestandsvoraussetzung der Rechtsübertragung gesetzlich vorgeschrieben.⁶³⁸ Dagegen ist bei den übrigen Rektapapieren keine Übergabe der Urkunde erforderlich. Durch die §§ 402, 952 Abs. 2 BGB wird der neue Gläubiger hinreichend geschützt.⁶³⁹ Ungeachtet dessen, wird in der Praxis die Übergabe der Urkunde trotzdem erfolgen, da der Zessionar bis zum Rechtsübergang ständig dem Risiko ausgesetzt wäre, dass der Schuldner seine Schuld mit befreiender Wirkung an den Zedenten erbringt.⁶⁴⁰ Darüber hinaus bedarf es zur Geltendmachung des verbrieften Rechts der Innehabung der Urkunde.⁶⁴¹ Der Zedent kann nach § 402 und § 985 BGB die Herausgabe der Urkunde vom Abtretenden verlangen, um das verbrieftete Recht geltend zu machen.⁶⁴² Grundsätzlich ist ein Gutgläubensschutz -mit Ausnahme der Hypothek (§§ 892, 893, 1138 BGB) und der Grundschuld (§§ 892, 893 BGB)- ausgeschlossen.⁶⁴³

Schließlich fallen unter § 952 BGB auch die sog. qualifizierten Legitimationspapiere oder „hinkenden Inhaberpapiere“ i. S. d. § 808 BGB, zu denen vor allem das Sparbuch zählt.⁶⁴⁴ Die in § 808 BGB angesprochenen Wertpapieren sind Rektapapiere mit besonderer Ausgestaltung.⁶⁴⁵

Aufgrund ihrer Einordnung als besonders ausgestaltete Rektapapiere erfolgt auch hier die Übertragung des verbrieften Rechts nicht nach sachenrechtlichen Grundsätzen, sondern im Wege der Abtretung nach § 398 BGB

⁶³⁶ *Ebbing*, in: Erman BGB, § 952 Rn. 8.

⁶³⁷ *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 10.

⁶³⁸ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 47; *Ebbing*, in: Erman BGB, § 952 Rn. 8; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 10; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 4; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 26.

⁶³⁹ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 793 Rn. 47; *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 61; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 10 mwN; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 4; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 26.1; *Zöllner*, Wertpapierrecht, § 2 II 2c.

⁶⁴⁰ *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 4.

⁶⁴¹ *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 18; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 10; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 4; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 25.

⁶⁴² *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 4.

⁶⁴³ *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 4; *Marburger*, in: Staudinger BGB Kommentar, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 10.

⁶⁴⁴ *Ebbing*, in: Erman BGB, § 952 Rn. 9; *Füller*, in: MünchKomm-BGB, § 952 Rn. 6.

⁶⁴⁵ *Hueck/Canaris*, Recht der Wertpapiere, § 27 I 2b; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen, BGB, § 793 Rn. 7, § 808 Rn. 2; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 32.

mit der Folge des Eigentumserwerbs nach § 952 Abs. 2 BGB.⁶⁴⁶ Anders als bei den einfachen Legitimationspapieren bedarf es zur Geltendmachung des verbrieften Rechts auch hier der Vorlage der Urkunde gem. § 808 Abs. 2 S. 1 BGB.⁶⁴⁷ Qualifizierte Legitimationspapiere können nicht gutgläubig erworben werden.⁶⁴⁸

bb) Inhaber- und Orderpapiere

Auf Inhaber- und Orderpapiere findet die Vorschrift des § 952 BGB keine Anwendung.⁶⁴⁹ Wie bereits erläutert, zeichnen sich Inhaber- und Orderpapiere dadurch aus, dass das Recht derart in dem Papier verkörpert ist, dass die Übertragung des Rechts nach sachenrechtlichen Grundsätzen durch Übereignung der Urkunde erfolgt. Es gilt der Satz: Das Recht aus dem Papier folgt dem Recht am Papier.⁶⁵⁰ Während Inhaberpapiere durch Einigung über die Übertragung des Eigentums am Papier und Übereignung des Papiers übertragen werden, vollzieht sich die Übertragung des Rechts bei Orderpapieren durch Einigung, Indossament, einen regelmäßig auf die Rückseite der Urkunde auf Übereignung des Papiers gerichteten gesetzten Begebungsvermerk, und Übereignung des Papiers. Bei Orderpapieren muss demnach ein bestätigender Vermerk auf der Urkunde angebracht werden. Die rechtsgeschäftliche Übertragung des verbrieften Rechts erfolgt damit für Inhaber- und Orderpapiere regelmäßig nach Maßgabe der §§ 929 ff. BGB.⁶⁵¹

Damit ist die Vorschrift unanwendbar auf folgende Inhaberpapiere: Inhaberschuldverschreibungen (§§ 793 ff., 807 BGB), Inhaberaktien (§ 10 AktG), Inhaberschecks (Art. 5 ScheckG), Inhabergrundschuldbriefe und Inhaberrentenschuldbriefe (§§ 1195, 1199 BGB). Beispielhaft seien als Orderpapiere genannt Wechsel (Art. 11 I WG), Schecks (Art. 14 I ScheckG), Namensaktien (§ 68 I AktG) sowie die handelsrechtlichen Wertpapiere des § 363 HGB, wenn diese an Order lauten.⁶⁵²

Allerdings ist § 952 Abs. 2 BGB analog auf Inhaber- und Orderpapiere anwendbar, die durch eine schlichte Zession nach §§ 398, 413 BGB übertragen werden können.⁶⁵³ Dies gilt für Wechsel, bei dem die Übertragung der Wechselforderung nicht durch Einigung, Indossament und Übergabe des Papiers, sondern ohne Indossament durch eine bürgerlich-rechtliche Abtretung erfolgt ist.⁶⁵⁴ Der Erwerber erlangt das Eigentum an der Urkunde

⁶⁴⁶ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 808 Rn. 25; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 20; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen, BGB, § 793 Rn. 7, § 808 Rn. 2; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 33.

⁶⁴⁷ *Alfes*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 808 Rn. 4; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 20; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen, BGB, § 808 Rn. 2; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 32.

⁶⁴⁸ *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen, BGB, § 808 Rn. 2.

⁶⁴⁹ *Füller*, in: MünchKomm-BGB, § 952 Rn. 8.

⁶⁵⁰ *Ebbing*, in: Erman BGB, § 952 Rn. 5; *Mauch*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 952 Rn. 4; *Schermaier*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 952 Rn. 5.

⁶⁵¹ *Ebbing*, in: Erman BGB, § 952 Rn. 5.

⁶⁵² *Ebbing*, in: Erman BGB, § 952 Rn. 4; *Vieweg/Lorz*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 952 Rn. 9.

⁶⁵³ *Ebbing*, in: Erman BGB, § 952 Rn. 6.

⁶⁵⁴ *Berger*, in: Jauernig BGB, § 952 Rn. 3; *Ebbing*, in: Erman BGB, § 952 Rn. 6; *Füller*, in: MünchKomm-BGB, § 952 Rn. 8; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 952 Rn. 5; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 952 Rn. 6; *Vieweg/Lorz*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 952 Rn. 9.

dann analog § 952 Abs. 2 BGB,⁶⁵⁵ weil dieser Tatbestand nicht ausdrücklich geregelt ist. Jedoch ist umstritten, ob eine solche Zession der Wechselforderung zusätzlich zur Einigung einer Besitzverschaffung bzw. anstelle dessen eines Übergabesurrogates bedarf. Während die hM⁶⁵⁶ zum Wechselrecht zur Abtretung einer Wechselforderung neben dem Abtretungsvertrag die Übergabe der Urkunde erfordert, sieht die Gegenauffassung⁶⁵⁷ hiervon ab. Allerdings wird dieser Streitfrage in der Praxis nur geringe Bedeutung zukommen, denn wie bei den Rektapapieren gilt auch für den Wechsel, dass zur Geltendmachung der Rechte aus dem Wechsel nach Art. 39 WG der Zessionar im Besitz des Wechsels sein muss. Der Zessionar, der einen Wechsel erwirbt, wird vermutlich selbst darauf bedacht sein, dass ihm auch Besitz am Wechsel verschafft wird.⁶⁵⁸ Hinzu kommt, dass der Zessionar, der auf die Übergabe der Urkunde verzichtet, dem ständigen Risiko ausgesetzt wäre, dass ohne Übertragung der Zedent, der im Besitz der Urkunde ist, „die Wechselrechte an einen gutgläubigen Dritten nochmals verschaffen“⁶⁵⁹ kann.⁶⁶⁰

Jedenfalls bei der Inhaberschuldverschreibung und der Inhaberaktie kann die rechtsgeschäftliche Übertragung des verbrieften Rechts durch gewöhnlichen Abtretungsvertrag gem. §§ 398, 413 BGB erfolgen. Wie beim Wechsel erwirbt auch hier der Zessionar das Eigentum an der Urkunde dann nach § 952 Abs. 2 BGB kraft Gesetzes. Nach der Entscheidung des BGH bedarf es für die Wirksamkeit der Abtretung bei diesen Inhaberpapieren weder der Übergabe der Urkunde noch eines Übergabesurrogates.⁶⁶¹ Diese Inhaberpapiere genießen dann aber auch keinen Gutgläubensschutz.⁶⁶²

III. Gutgläubiger Erwerb

1. Normzweck der §§ 932 ff. BGB

§§ 932-935 BGB normieren den rechtsgeschäftlichen Eigentumserwerb „vom Nichtberechtigten“⁶⁶³, also von einem Veräußerer, der weder Verfügungsbefugnis hat noch Eigentümer der zu veräußernden Sache ist.⁶⁶⁴ Im Umkehrschluss ergibt sich hieraus, dass die §§ 932-935 BGB beim nichtrechtsgeschäftlichen Eigentumserwerb

⁶⁵⁵ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 56; *Ebbing*, in: Erman BGB, § 952 Rn. 6; *Füller*, in: MünchKomm-BGB, § 952 Rn. 8; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 23.

⁶⁵⁶ RGZ 88, 290, 292; 160, 338, 341; BGH NJW 1958, 302; WM 1970, 245; BGHZ 104, 145, 149 f.; BGH WM 2009, 1202, 1205, Rn. 32; *Brox/Henssler*, Handelsrecht, § 32 Rn. 548; *Müller-Christmann/Schnauder*, Wertpapierrecht, Rn. 132; *Richardi*, Wertpapierrecht, § 16 II 2.

⁶⁵⁷ *Bülow*, in: WG, ScheckG, AGB, Art. 11 WG Rn. 6; *Muscheler*, NJW 1981, 656 ff.; *Zöllner*, Wertpapierrecht, § 14 I 2.

⁶⁵⁸ *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, Art. 11 WG Rn. 4; zutr. *Bülow*, in: WG, ScheckG, AGB, Art. 11 WG Rn. 6.

⁶⁵⁹ *Bülow*, in: WG, ScheckG, AGB, Art. 11 WG Rn. 6.

⁶⁶⁰ *Bülow*, in: WG, ScheckG, AGB, Art. 11 WG Rn. 6.

⁶⁶¹ BGH NZG 2013, 903, 905 Rn. 17, 20 ff. mwN; *Baumbach/Hefermehl/Casper*, WG, ScheckG, Recht des Zahlungsverkehrs, WPR Rn. 34; *Grüneberg*, WM 2016, 1621 f.; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 16; *ders.*, in: MünchKomm-BGB, § 793 Rn. 36 f.; *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 6; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 22.

⁶⁶² *Schödel*, in: Dauner-Lieb/Langen BGB, § 793 Rn. 6; *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 22.

⁶⁶³ Überschrift § 932 BGB.

⁶⁶⁴ *Berger*, in: Jauernig BGB, § 932 Rn. 1.

nicht zum Tragen kommen.⁶⁶⁵ Die Regelung der § 932-935 BGB ist wie die der §§ 929-931 BGB nur auf den Erwerb beweglicher Sachen anwendbar. Der redliche Erwerber kann dabei nicht nur Alleineigentum, sondern auch Miteigentumsanteile vom angeblichen Alleineigentümer gutgläubig erwerben.⁶⁶⁶ Überdies betreffen, die in den §§ 932-935 BGB genannten Regelungen auch den Erwerb von Inhaber- und Orderpapieren.⁶⁶⁷

Dabei bildet § 932 BGB den Normalfall des gutgläubigen Eigentumserwerbs an beweglichen Sachen durch Rechtsgeschäft nach § 929 BGB.⁶⁶⁸ § 932 dient dem Schutz des Dritten, der vom Nichteigentümer oder von einem zur Verfügung nicht berechtigten Veräußerer eine bewegliche Sache gem. § 929 BGB erwirbt, weil er ihn irrtümlicher Weise für den Eigentümer gehalten hat.⁶⁶⁹ Der tatsächliche Eigentümer hat die Verfügung zwangsläufig gegen sich gelten zu lassen und verliert damit sein Eigentum an diesem Gegenstand. Allerdings stehen dem tatsächlichen Eigentümer ein (verschuldensunabhängiger) Ersatzanspruch aus § 816 Abs. 1 S. 1 BGB sowie Schadensersatzansprüche gegen den nicht Verfügungsberechtigten veräußernden Eigentümer, soweit der Eigentumserwerb entgeltlich erfolgte, zu. Hat der Dritte die Sache hingegen unentgeltlich erworben, dann kann der tatsächliche Eigentümer die Herausgabe der Sache vom Dritten nach § 816 Abs. 1 S. 2 BGB verlangen. Damit unterliegt der frühere Eigentümer durch das grundrechtlich geschützte Privateigentum⁶⁷⁰ einer „erheblich belastende[n] gesetzliche[n] Inhalts- und Schrankenbestimmung“⁶⁷¹ i. S. d. Art. 14 Abs. 1 S. 2 GG, welche den Rechtsverkehr erleichtern soll. Die Interessen des Rechtsverkehrs werden daher schutzwürdiger als die des Eigentümers erachtet. Die Vorschrift in § 932 BGB dient folglich dem redlichen Erwerber, auf das Eigentum des Veräußerers und damit auf die Wirksamkeit der Übereignung vertrauen zu können. Schließlich schützt die Norm den redlichen Erwerber dahingehend, dass er keine aufwendigen Nachforschungen zu betreiben hat, um herauszufinden, ob der ihm gegenüberstehende unmittelbar besitzende Veräußerer wahrhaftig der tatsächliche Eigentümer über den Gegenstand ist, insbesondere da für den Veräußerer der Rechtsschein des Besitzes (§ 1006 Abs. 1 BGB) spricht und damit für den Erwerber kein Anlass für weitere Nachforschungen besteht.⁶⁷²

Während § 932 BGB auf Übereignungen nach § 929 BGB seine Anwendung findet, schützt § 933 BGB den Dritten, der nach § 930 BGB Eigentum vom Nichteigentümer erworben hat.⁶⁷³ § 934 BGB ist anwendbar auf Übereignungen nach § 931 BGB.⁶⁷⁴ § 935 BGB schränkt – mit Ausnahme von Geld und Inhaberpapieren

⁶⁶⁵ *Berger*, in: Jauernig BGB, § 932 Rn. 1; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 932 Rn. 9.

⁶⁶⁶ *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 11.

⁶⁶⁷ *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 11.

⁶⁶⁸ *Bayer*, in: Erman BGB, § 932 Rn. 1; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 1.

⁶⁶⁹ *Herrler*, in: Grüneberg BGB, § 932 Rn. 1.

⁶⁷⁰ Vgl. Art. 14 Abs. 1 S. 2 GG.

⁶⁷¹ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 1.

⁶⁷² *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 1.

⁶⁷³ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 3; *Herrler*, in: Grüneberg BGB, § 932 Rn. 1, § 933 Rn. 1.

⁶⁷⁴ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 3; *Herrler*, in: Grüneberg BGB, § 934 Rn. 1.

(§ 935 Abs. 2 BGB) – die Möglichkeit des Verkehrsschutzes im Interesse des Eigentumsschutzes ein. Gem. § 935 BGB besteht kein gutgläubiger Eigentumserwerb nach §§ 932-934 BGB, wenn die Sache dem Eigentümer gestohlen, verloren oder auf sonstige Weise abhanden bekommen ist.⁶⁷⁵ In diesem Fall überwiegt laut Gesetz der Schutz zugunsten des Eigentümers als zugunsten des gutgläubigen Erwerbers.⁶⁷⁶

2. Allgemeine Voraussetzungen der §§ 932 ff. BGB

Der Eigentumserwerb gem. § 932 ff. BGB unterliegt folgenden Voraussetzungen: Zunächst setzt der Erwerb vom Nichtberechtigten eine nach den §§ 929-931 BGB erfolgte Veräußerung,⁶⁷⁷ also eine wirksame Einigung zwischen Veräußerer und Erwerber über den Eigentumsübergang im Sinne des § 929 BGB, die Übergabe der Sache (§ 929 S. 1 BGB) bzw. Besitz an der Sache (§ 929 S. 2 BGB) oder Übergabeersatz (§§ 930, 931 BGB) sowie das Einigsein über die Übergabe voraus.⁶⁷⁸ Damit knüpfen die §§ 932 ff. BGB an die Erwerbstatbestände in den §§ 929-931 BGB an.⁶⁷⁹ Ferner beruht der gutgläubige Erwerb auf dem Rechtsschein des Besitzes sowie auf der Gutgläubigkeit des Erwerbers an das Eigentum des Veräußerers. Zuletzt darf kein Abhandenkommen der Sache nach § 935 BGB vorliegen.⁶⁸⁰

a) Rechtsgeschäft im Sinne eines Verkehrsgeschäftes

Die Gutglaubensvorschriften lassen sich nur auf den rechtsgeschäftlichen Erwerb anwenden. Daher gelten die §§ 932 ff. BGB nicht, wenn es sich um einen gesetzlichen oder einen hoheitlichen Eigentumserwerb handelt.⁶⁸¹

Auch wenn die Übereignung ein Rechtsgeschäft darstellt, ist der gutgläubige Erwerb nach §§ 932 ff. BGB nur möglich, wenn es sich bei der Veräußerung um ein sog. Verkehrsgeschäft handelt. Da die §§ 932 BGB dem Verkehrsschutz dienen, liegt ein Verkehrsgeschäft dann vor, wenn Veräußerer und Erwerber rechtlich oder wirtschaftlich verschieden sind. Daher scheiden solche Vorgänge aus, bei denen der Rechtsinhaber nur in technischer Hinsicht wechselt. Folglich muss eine Personenverschiedenheit von Veräußerer und Erwerber vorliegen. §§ 932 ff. BGB finden daher keine Anwendung, wenn z. B. der alleinige Gesellschafter einer GmbH eine

⁶⁷⁵ Bayer, in: Erman BGB, § 935 Rn. 1; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 3; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 932 Rn. 7 § 935 Rn. 1; Herrler, in: Grüneberg BGB, § 935 Rn. 1.

⁶⁷⁶ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 935 Rn. 2; Herrler, in: Grüneberg BGB, § 935 Rn. 1.

⁶⁷⁷ Klinck, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 24.

⁶⁷⁸ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 5; Heinze, in: Staudinger BGB, § 932 Rn. 9; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 932 Rn. 3.

⁶⁷⁹ Klinck, in: BeckOGK-BGB, 03/2023, § 932 Rn. 1.

⁶⁸⁰ Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 932 Rn. 3.

⁶⁸¹ Bayer, in: Erman BGB, § 932 Rn. 5; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 6; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 932 Rn. 3; Klinck, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 16, 17; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 932 Rn. 3.

fremde Sache an diese übereignet oder umgekehrt. Dagegen stellt die Übertragung eines Miteigentumsanteils unter Miteigentümern ein Verkehrsgeschäft dar.⁶⁸²

b) Besitzverschaffungsmacht als Rechtsscheintatbestand

Die Vorschrift des § 932 BGB und die Sondertatbestände in §§ 932 Abs. 1 S. 2, §§ 933, 934 BGB beruhen auf dem Rechtsschein der Besitzverschaffungsmacht durch den Veräußerer. An diesen Rechtsschein wird die Rechtsvermutung des § 1006 BGB geknüpft.⁶⁸³ Es handelt sich hierbei um eine Grundannahme, welche dem Gesetzeswortlaut nicht zu entnehmen ist, und die der BGH wie folgt beschreibt: „Der Rechtsgrund für den gutgläubigen Erwerb nach § 932 ff. BGB ist immer ein auf dem Besitz beruhender Rechtsschein, auf den der Erwerber sich verlassen durfte“⁶⁸⁴.⁶⁸⁵ Damit knüpft der gutgläubige Erwerb an einen Rechtsscheintatbestand an. Der Rechtsschein beruht dabei auf der Möglichkeit des Nichtberechtigten, dem Erwerber an der zu übereignenden Sache Besitz einzuräumen. Dadurch entsteht für den Erwerber der Rechtsschein, dass der Veräußerer auch der Eigentümer der zu übereignenden Sache ist. Damit folgt der Rechtsschein aus dem Besitz des Veräußerers bzw. aus der Ermöglichung, dem Erwerber die tatsächliche Gewalt über die zu übereignende Sache zu verschaffen.⁶⁸⁶

Die Besitzverschaffungsmacht stellt kein eigenständiges Tatbestandsmerkmal des Gutgläubenschutzes dar. Der Erwerber muss noch nicht einmal Kenntnis vom Rechtsscheintatbestand haben. Ebenso bedarf es auch nicht der Kausalität zwischen dem Rechtsscheintatbestand und dem guten Glauben des Erwerbers.⁶⁸⁷

c) Gutgläubigkeit

aa) Grundsatz

§ 932 Abs. 1 S. 1 BGB schließt jedoch einen gutgläubigen Erwerb vom Nichtberechtigten aus, wenn der Erwerber zu der Zeit, zu der er nach § 929 BGB Eigentum erwerben würde, nicht im guten Glauben ist. Mit dieser negativen Formulierung schließt § 932 Abs. 1 S. 1 Hs. 1 BGB folglich den Gutgläubenschutz aus, wenn der Erwerber bösgläubig ist. Entsprechendes gilt für §§ 933, 934 BGB. Nach der Formulierung der §§ 932-934

⁶⁸² Bayer, in: Erman BGB, § 932 Rn. 5; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 7; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 932 Rn. 13; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 932 Rn. 3; Klinck, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 20; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 932 Rn. 4; Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 932 Rn. 35 ff.

⁶⁸³ Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 932 Rn. 14; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 932 Rn. 4 und 5.

⁶⁸⁴ BGHZ 56, 123, 128 f.; ähnlich schon BGHZ 10, 81.

⁶⁸⁵ Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 932 Rn. 14.

⁶⁸⁶ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 8.

⁶⁸⁷ Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 932 Rn. 5; Klinck, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 9.

BGB ist nicht die Gutgläubigkeit des Erwerbers Tatbestandsvoraussetzung, vielmehr umgekehrt dessen Bösgläubigkeit ein „Erwerbshindernis im Sinne einer rechtshindernden Einwendung“⁶⁸⁸. Folglich beinhaltet § 932 Abs. 2 BGB eine „Negativformulierung“⁶⁸⁹, indem die Vorschrift nicht definiert, wann der Erwerber in gutem Glauben ist, sondern wann er in bösem Glauben ist.⁶⁹⁰ Der Erwerber ist dann nicht in gutem Glauben, wenn ihm bekannt oder grob fahrlässig unbekannt ist, dass der Veräußerer nicht der wahre Eigentümer der Sache ist. Daraus resultiert, dass der Erwerber gutgläubig ist, wenn er annimmt, dass dem Veräußerer der Eigentümer der Sache ist und ihm keine andere Rechtslage bekannt ist bzw. bekannt sein müsste.⁶⁹¹ Im Fall des Rechtsstreits hat dessen Bösgläubigkeit der Gegner des Erwerbers im vollen Umfang nachzuweisen.⁶⁹²

bb) Gegenstand

Der gute Glaube gem. § 932 Abs. 2 BGB bezieht sich in allen vier Erwerbsvorschriften auf das Eigentum des Veräußerers.⁶⁹³ Ein Schutz, der über den guten Glauben an das Eigentum des Veräußerers hinaus geht, besteht indes nicht. Daher kommt ein guter Glaube an eine etwaige Verfügungsbefugnis, Vertretungsmacht oder aber an die Geschäftsfähigkeit des Veräußerers als Gegenstand des guten Glaubens nicht in Betracht.⁶⁹⁴ Die Verfügungsbefugnis des Veräußerers kann jedoch ausnahmsweise als Gegenstand des guten Glaubens infrage kommen, wenn ein Dritter gem. § 185 Abs. 1 BGB seine Einwilligung oder gem. § 185 Abs. 2 S. 1 BGB seine Genehmigung zu der Veräußerung gegeben hat. In Wirklichkeit fällt jedoch nicht die Gutgläubigkeit an die Verfügungsbefugnis des Veräußerers, vielmehr die Gutgläubigkeit an das Eigentum des Zustimmungenden in den Gutgläubensschutz.⁶⁹⁵ Überdies schützen die §§ 932 ff. BGB unter den genannten Voraussetzungen in § 366 HGB ausnahmsweise den guten Glauben des Erwerbers an das Bestehen der Verfügungsbefugnis des Veräußerers.⁶⁹⁶

⁶⁸⁸ *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 932 Rn. 18; *Berger*, in: Jauernig BGB, § 932 Rn. 5; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 932 Rn. 11; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 28.

⁶⁸⁹ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 10; anschaulich *Viehweg/Werner*, Sachenrecht, § 5 II. Rn. 24.

⁶⁹⁰ *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 28.

⁶⁹¹ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 10.

⁶⁹² *Berger*, in: Jauernig BGB, § 932 Rn. 5; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 932 Rn. 11; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 932 Rn. 18.

⁶⁹³ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 11; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 932 Rn. 12; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 30; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 932 Rn. 19; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 932 Rn. 11.

⁶⁹⁴ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 11.

⁶⁹⁵ *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 13.

⁶⁹⁶ *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 13; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 932 Rn. 11.

cc) Inhalt

(1) Kenntnis

Der Erwerber ist gem. § 932 Abs. 2 BGB nicht in gutem Glauben, wenn er Kenntnis darüber hatte, dass der Veräußerer nicht der Eigentümer der Sache ist. Damit bewirkt eine positive Kenntnis von der fehlenden Eigentümerstellung des Veräußerers den Ausschluss der Rechtsscheinvertutung und dem darauf aufbauenden Vertrauen. Von einer positiven Kenntnis kann zweifelsohne keine Rede sein, wenn der Erwerber zwar aufgrund äußerer Umstände auf die fehlende Eigentümerstellung des Veräußerers hätte schließen müssen, die Eigentums-lage jedoch rechtlich unzutreffend bewertet hat. Mit anderen Worten kann der Erwerber in gutem Glauben sein, wenn er aufgrund eines Rechtsirrtums eine falsche rechtliche Bewertung hinsichtlich der Eigentümerstellung des Veräußerers getroffen hat. Zu prüfen gilt jedoch, ob der Erwerber bei seiner Bewertung und dem damit verbundenen Rechtsirrtum grob fahrlässig war.⁶⁹⁷

(2) Grob fahrlässige Unkenntnis

Dem Erwerber kann in seiner Beurteilung grobe Fahrlässigkeit vorgeworfen werden, wenn er „die erforderliche Sorgfalt nach den gesamten Umständen in ungewöhnlich großem Maße verletzt und unbeachtet gelassen hat, was im gegebenen Falle jedem hätte einleuchten müssen“⁶⁹⁸. Demnach kann dem Erwerber nicht nur bei positiver Kenntnis vom fehlenden Eigentum des Veräußerers Böswilligkeit entgegengehalten werden, sondern auch wenn der Erwerber aufgrund grober Fahrlässigkeit nicht erkennt, dass der Veräußerer nicht Eigentümer der Sache ist, obwohl er dies hätte erkennen müssen.⁶⁹⁹

Die Vorschrift in § 932 Abs. 2 BGB verweist mit dem Begriff „Fahrlässigkeit“ auf die Vorschrift in § 276 Abs. 2 BGB, in welcher es heißt: „Fahrlässig handelt, wer die im Verkehr erforderliche Sorgfalt außer Acht lässt“. Um die dem Erwerber obliegenden Sorgfalt festzustellen, ist ein objektiver Maßstab auszulegen. Bei der Auslegung des objektiven Maßstabs ist davon auszugehen, ob „bei nur durchschnittlichem Merk- und Erkenntnisvermögen ohne besonders hohe Aufmerksamkeit und besonders gründliche Überlegung“⁷⁰⁰ für den Erwerber erhebliche Zweifel hätte bestehen müssen. Bei der Beurteilung des durchschnittlichen Merk- und Er-

⁶⁹⁷ BGH NJW 1961, 777 f.; RGZ 74, 354, 356 f.; *Bayer*, in: Erman BGB, § 932 Rn. 10; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 23; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 932 Rn. 41; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 932 Rn. 15; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 33; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 932 Rn. 20; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 932 Rn. 39.

⁶⁹⁸ BGHZ 10, 69, 74 = NJW 195, 1099; ebenso z. B. RGZ 141, 129, 131; BGH NJW 2019, 3147 Rn. 45; NJW 2020, 3711 Rn. 28.

⁶⁹⁹ *Bayer*, in: Erman BGB, § 932 Rn. 11; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 24; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 932 Rn. 44; *Herrler*, in: Grüneberg BGB, § 932 Rn. 10; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 932 Rn. 16; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 35; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 932 Rn. 21; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 932 Rn. 12.

⁷⁰⁰ BGH WM 1978, 1208, 1209; LM Nr. 9; OLG Saarbrücken NJW-RR 2011, 638.

kenntnisvermögens ist von demjenigen Merk- und Erkenntnisvermögen auszugehen, welcher von der Personengruppe, welcher der Erwerber angehört, zu erwarten ist.⁷⁰¹ Neben diesem objektiven Maßstab sind die individuellen Merkmale, Kenntnisse oder Fähigkeiten, welche in der Person des Erwerbers liegen, zu berücksichtigen.⁷⁰² Diese führen „zu einer Verschärfung der Anforderungen an die gebotene Sorgfalt“⁷⁰³. Es ist jedoch anzumerken, dass bestimmte Unsitten oder Nachlässigkeiten, welche im Verkehrskreis des Erwerbers zur Gewohnheit geworden sind, den Erwerber nicht entlasten.⁷⁰⁴ Laut Rspr. des BGH ist grobe Fahrlässigkeit wie folgt anzunehmen: „Damit jemandem eine grobe Fahrlässigkeit im Sinne der §§ 932 BGB, 366 HGB zur Last gelegt werden kann, müssen ihm folglich beim Erwerb der Sache Umstände bekannt gewesen sein, die mit auffälliger Deutlichkeit dafür sprachen, daß der Veräußerer nicht Eigentümer bzw. nicht Verfügungsberechtigt war. Der Erwerber muß sich also in einer Lage befunden haben, in der es für ihn auch bei nur durchschnittlichem Merk- und Erkenntnisvermögen nicht schwer war, zu der Erkenntnis zu gelangen, daß die veräußerte Sache dem Erwerber nicht gehörte bzw. seiner Verfügungsbefugnis nicht unterlag. Die ihm bekannten Umstände müssen somit derart gewesen sein, daß er zu dieser Erkenntnis auch ohne ein besonders sorgfältiges und pflichtbewußtes Verhalten, insbesondere auch ohne besonders hohe Aufmerksamkeit und besonders gründliche Überlegung hätte gelangen können.“⁷⁰⁵

Den Erwerber trifft grundsätzlich keine allgemeine Nachforschungsobliegenheit hinsichtlich des Eigentums des Veräußerers. Eine solche kommt ausnahmsweise nur dann zum Einsatz beim Vorliegen von verdächtigen Umständen.⁷⁰⁶ Verdachtsmomente können bspw. in auffällig niedrigen Preisen liegen.⁷⁰⁷

(3) Zeitpunkt

Maßgeblich ist der Zeitpunkt des Eigentumserwerbs. Bei einer Übereignung nach § 929 S. 1 BGB ist der Zeitpunkt der Übergabe, bei Erwerb nach § 929 S. 2 BGB die Einigung ausschlaggebend. Bei einem gutgläubigen

⁷⁰¹ *Bayer*, in: Erman BGB, § 932 Rn. 11; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 25; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 932 Rn. 49; *Henssler*, in: Soergel BGB, § 932 Rn. 20; *Herrler*, in: Grüneberg BGB, § 932 Rn. 10; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 37; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 932 Rn. 22.

⁷⁰² *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 25; *Herrler*, in: Grüneberg BGB, § 932 Rn. 10; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 932 Rn. 16; so Beispiel: BGH NJW 2005, 1365.

⁷⁰³ *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 932 Rn. 16.

⁷⁰⁴ RGZ 102, 47, 49; RGZ 105, 80, 83; BGH LM Nr. 12, 21; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 932 Rn. 49; *Herrler*, in: Grüneberg BGB, § 932 Rn. 10; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 37.

⁷⁰⁵ BGH WM 1956, 884 Ls.; vgl. auch RGZ 141, 129; BGHZ 10, 14 = NJW 1953, 1139; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 25; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 932 Rn. 16; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 932 Rn. 22; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 932 Rn. 48.

⁷⁰⁶ *Bayer*, in: Erman BGB, § 932 Rn. 12; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 26 f.; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 932 Rn. 16; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 932 Rn. 24; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 932 Rn. 12.

⁷⁰⁷ BGH DB 1967, 10; MDR 1970, 227 betr. Verkauf von Ware unter dem Einkaufspreis; NJW 1993, 1649 betr. ungewöhnlich niedrigen Preis; NJW 1996, 314; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 27; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 932 Rn. 16.

Erwerb nach §§ 933, 934 Alt. 2 BGB stellt die Besitzerlangung des Erwerbers den maßgeblichen Zeitpunkt dar.⁷⁰⁸

(4) Person des Gutgläubigen

Die Gutgläubigkeit bezieht sich gem. § 932 ff. BGB jeweils auf den Erwerber. Kommt die Einigung mit einem Stellvertreter des Erwerbers zustande, so kommt es gem. § 166 Abs. 1 BGB auf die Gutgläubigkeit des Stellvertreters an.⁷⁰⁹

Soll Miteigentum übertragen werden, so kommt es auf den guten Glauben des einzelnen Erwerbers für den Erwerb seines Miteigentumsanteils an. Wollen mehrere Personen Miteigentum erwerben und ist einer von ihnen bösgläubig, so schadet die Bösgläubigkeit allein dem bösgläubigen Erwerber. Während die anderen Miteigentümer unter den Voraussetzungen der §§ 932-934 BGB gutgläubig erwerben, erwirbt der bösgläubige Erwerber seinen Miteigentumsanteil nicht.⁷¹⁰

Etwas anderes gilt hingegen bei der Einschaltung von Hilfspersonen. In Betracht kommen hierbei Besitzdiener und Besitzmittler, die bei der Übergabe der Sache eingeschaltet werden können. Folgerichtig hat die Gut- oder Bösgläubigkeit solcher Personen nach der hM⁷¹¹ im Rahmen der Erwerbstatbestände der §§ 932 ff. BGB keine Bedeutung, da die Besitzverschaffung ein Realakt ist. Damit ist grundsätzlich auf den guten Glauben des Erwerbers abzustellen.

Entgegen der hM kommt eine analoge Anwendung des § 166 Abs. 1 BGB für einen Teil des Schrifttums nur dann infrage, wenn der Erwerber den sich bedienenden Hilfspersonen hinsichtlich der Eigentumslage eine eigenverantwortliche Prüfungscompetenz übertragen hat.⁷¹² In Anerkennung der möglichen Erkundigungs- und Prüfungspflichten auf Seiten der Hilfspersonen ist in einem solchen Fall ein Gutgläubensschutz nach den §§ 932 ff. BGB nicht zu rechtfertigen.⁷¹³

⁷⁰⁸ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 21; Berger, in: Jauernig BGB, § 932 Rn. 16; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 932 Rn. 13.

⁷⁰⁹ BGH NJW 1982, 38, 39; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 18; Herrler, in: Grüneberg BGB, § 932 Rn. 7; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 932 Rn. 13.

⁷¹⁰ Bayer, in: Erman BGB, § 932 Rn. 7; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 19; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 932 Rn. 99; Herrler, in: Grüneberg BGB, § 932 Rn. 7; Klinck, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 66.

⁷¹¹ RGZ 137, 23, 26; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 20; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 932 Rn. 98; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 932 Rn. 13.

⁷¹² Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 932 Rn. 32; dazu ausführlich Schilken, Wissenszurechnung im Zivilrecht, S. 251 ff. mwN; ders., in: Staudinger BGB, 2019, § 932 Rn. 9 und 11.

⁷¹³ Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 932 Rn. 32.

3. Tatbestandsvoraussetzungen § 932 BGB

a) Erwerb nach § 932 Abs. 1 S. 1 BGB

§ 932 Abs. 1 S. 1 BGB bildet für eine Übereignung durch Einigung und Übergabe nach § 929 S. 1 BGB den Rechtsscheintatbestand. Die Übergabe nach § 929 S. 1 BGB setzt voraus, dass der Veräußerer dem Erwerber Besitz an der Sache verschafft. Wie bei § 929 BGB muss die Übergabe nicht zwingend zwischen nichtberechtigtem Veräußerer und Erwerber stattfinden. Es können sowohl auf der Seite des Veräußerers als auch auf der Seite des Erwerbers Besitzdiener, Besitzmittler oder Geheißpersonen zum Einsatz kommen.⁷¹⁴ Dabei kommt es nicht auf deren Kenntnis bzw. Unkenntnis an, da sie lediglich am Vollzug des Realakts mitwirken und nicht rechtsgeschäftlich tätig werden.⁷¹⁵ Ferner wird ein Rechtsscheintatbestand im Täuschungsfall angenommen. Veranlasst also der nichtberechtigte Veräußerer den Eigentümer durch eine Täuschung zur Weggabe der Sache, entsteht aus Sicht des Erwerbers der Rechtsschein, dass der Veräußerer Besitzverschaffungsmacht hat.⁷¹⁶ Entsprechendes gilt, wenn der Nichtberechtigte nicht selbst im Besitz der Sache ist und sich von einem vermeintlichen Eigentümer die Zustimmung einholt, dem Erwerber Besitz einzuräumen.⁷¹⁷

Bei der Übertragung von Miteigentum gem. § 1008 BGB muss unterschieden werden. Ein ausreichender Rechtsscheintatbestand liegt hierbei nur vor, wenn der nichtberechtigte veräußernde Miteigentümer entweder als angeblicher Alleineigentümer oder aber mit einer Vielzahl von angeblichen Miteigentümern als nichtberechtigte Veräußerer auftritt. Es fehlt hingegen an einem Rechtsscheintatbestand, wenn er versucht, als vorgegeblicher Miteigentümer nur seinen Miteigentumsanteil auf den Erwerber zu übertragen. Die zutreffende Begründung liegt hier in der Möglichkeit der Erkundigung des Erwerbers bei den anderen Miteigentümern.⁷¹⁸

b) Erwerb nach § 932 Abs. 1 S. 2 BGB

Ist der Erwerber bereits im Besitz der Sache, so genügt die schlichte Einigung für den Eigentumsübergang. Bei der Übergabe kurzer Hand gem. § 929 S. 2 BGB stellt sich damit die Frage neu, inwiefern sich hier die Rechtsscheinwirkung begründet, da es hier keiner Übergabe bedarf. Anders als zu § 929 S. 2 BGB ist der Erwerb bei § 932 Abs. 1 S. 2 BGB nur möglich, „wenn der Erwerber den Besitz von dem Veräußerer erlangt hatte“⁷¹⁹. Somit unterliegt der Tatbestand im Vergleich zu § 929 S. 2 BGB durch das Gesetz einer Einschränkung. Jedoch gilt wie bei allen anderen Tatbeständen auch hierbei, dass der Veräußerer dem Erwerber die Sache nicht direkt

⁷¹⁴ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 8; Kindl, in: BeckOK-BGB, Stand: 02/2023, § 932 Rn. 9; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 932 Rn. 14.

⁷¹⁵ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 8.

⁷¹⁶ BGH NJW 1974, 1132; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 8; Kindl, in: BeckOK-BGB, Stand: 02/2023, § 932 Rn. 9.

⁷¹⁷ BGHZ 10, 81 = NJW 1953, 1506; Bayer, in: Erman BGB, § 932 Rn. 3; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 8; Kindl, in: BeckOK-BGB, Stand: 02/2023, § 932 Rn. 9; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 932 Rn. 14.

⁷¹⁸ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 9; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 932 Rn. 7.

⁷¹⁹ § 932 Abs. 1 S. 2 BGB.

übergeben muss. In Betracht kommt damit auch jede andere Möglichkeit oder Veranlassung des Besitzerwerbs durch den Veräußerer, soweit diese den Rechtsschein der Besitzverschaffungsmacht begründet. Infolgedessen genügt auch die Übergabe der Sache durch den Besitzmittler des Veräußerers ohne entsprechende Anweisung des mittelbar besitzenden Veräußerers an den Erwerber. Die Sache muss sich zum Zeitpunkt der Einigung mit dem Veräußerer nicht mehr im Besitz des Erwerbers befinden.⁷²⁰ Gem. § 932 Abs. 1 S. 2 BGB muss dem Erwerber also unmittelbarer oder mittelbarer Besitz vom Veräußerer oder aber auf dessen Veranlassung eingeräumt werden. Ferner hat der Veräußerer seinen Besitz vollständig aufzugeben.⁷²¹

4. Tatbestandsvoraussetzungen des § 933 BGB

Die Vorschrift des § 933 BGB regelt die Voraussetzungen des Eigentumserwerbs vom Nichtberechtigten für Übereignungen nach §§ 929, 930 BGB.⁷²² § 933 BGB kommt dabei wie § 932 BGB zur Anwendung, wenn es an der Verfügungsbefugnis des Veräußerers fehlt.⁷²³ Im Falle einer Übereignung unter Vereinbarung eines Besitzkonstitutes vollzieht sich ein gutgläubiger Eigentumserwerb nach § 933 BGB erst und nur dann, wenn der Eigentümer ihm die Sache übergibt.⁷²⁴

Der Eigentumserwerb nach § 933 BGB setzt dabei zunächst gemeinhin eine dingliche Einigung nach § 929 S. 1 BGB, ein Besitzmittlungsverhältnis nach § 930 BGB, eine Übergabe sowie die Gutgläubigkeit des Erwerbers voraus.⁷²⁵ Während es bei der Eigentumsübertragung nach § 930 BGB keiner Übergabe der Sache bedarf, muss neben dem guten Glauben des Erwerbers an das bestehende Eigentum auch die Übergabe der Sache hinzutreten.⁷²⁶

Die in § 930 BGB normierte Voraussetzung der Vereinbarung eines Besitzmittlungsverhältnisses stellt im Rahmen des gutgläubigen Eigentumserwerbs nach § 933 BGB „in Wirklichkeit keine Voraussetzung für den Eigentumserwerb“⁷²⁷ dar, da allein auf die zusätzliche Übergabe abzustellen ist. Dem Tatbestandsmerkmal des Besitzmittlungsverhältnisses kommt damit keine konstitutive Bedeutung mehr zu. Schließlich lassen sich ohne die Vereinbarung eines Besitzmittlungsverhältnisses jedenfalls die Vorschriften der §§ 929, 932 BGB anwenden.

⁷²⁰ Bayer, in: Erman BGB, § 932 Rn. 4; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 932 Rn. 32 ff.; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 932 Rn. 10.

⁷²¹ BHZ 161, 90; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 47.

⁷²² Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 933 Rn. 1; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 933 Rn. 1; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 933 Rn. 1, 2.

⁷²³ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 933 Rn. 3; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 933 Rn. 7.

⁷²⁴ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 933 Rn. 1; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 933 Rn. 1; Klinck, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 933 Rn. 1; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 933 Rn. 1; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 933 Rn. 2.

⁷²⁵ Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 933 Rn. 10; Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 933 Rn. 3.

⁷²⁶ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 933 Rn. 1.

⁷²⁷ Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 933 Rn. 5.

Damit ist dem Übergabesurrogat lediglich die Funktion zu eigen, als Mittel zur Abgrenzung der Art des Eigentumserwerbs zu fungieren.⁷²⁸ In Ausnahmefällen kann das Übergabesurrogat doch eine „rechtsbegründende Rolle“⁷²⁹ einnehmen. Dies gilt z. B. für den Fall, in dem der Nichtberechtigte zu einem späteren Zeitpunkt Eigentum erhält, sodass die Verfügung gem. § 185 Abs. 2 S. 1 BGB wirksam wird.⁷³⁰

Die in § 933 BGB geforderte Übergabe steht zumeist einem gutgläubigen Erwerb für Verfügungen nach § 930 BGB entgegen, da der gutgläubige Erwerb nach § 933 BGB wie der nach §§ 929, 932 BGB die vollständige Besitzaufgabe des Veräußerers und die Besitzverschaffung des gutgläubigen Erwerbers erfordert, während dies bei Verfügungen nach § 930 BGB, wie sich bei der Sicherungsübereignung zeigt, indes nicht gewünscht ist. Damit entsprechen die Voraussetzungen eines gutgläubigen Erwerbs nach § 933 BGB denen nach §§ 929, 932 BGB.⁷³¹

Mit dem Begriff der Übergabe i.S.v. § 933 BGB ist demnach eine Übergabe i. S. d. § 929 S. 1 BGB gemeint.⁷³² Der Veräußerer muss wie im Rahmen von § 929 BGB jeglichen Besitz vollständig und endgültig verlieren.⁷³³ Entsprechendes gilt für einen gem. § 185 Abs. 1 BGB zustimmenden dritten Besitzer der Sache (z. B. ein eingeschalteter Besitzdiener oder Besitzmittler), welcher vom Veräußerer als vermeintlicher Eigentümer benannt ist.⁷³⁴ Der Erwerber dagegen muss Eigenbesitz (§ 872 BGB) erlangen. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die Übergabe seitens des Veräußerers willentlich, also auf dessen Veranlassung, erfolgen muss.⁷³⁵ Auch der Erwerber kann seinerseits Besitzdiener oder Besitzmittler einschalten, sodass der Veräußerer die Sache auch an den Besitzmittler des Erwerbers übergeben kann. Damit genügt auch der Erwerb mittelbaren Besitzes seitens des

⁷²⁸ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 933 Rn. 3; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 933 Rn. 16; Klinck, in: BeckOGK BGB, Stand: 09/2022, § 933 Rn. 9, 11; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 933 Rn. 5.

⁷²⁹ Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 933 Rn. 6.

⁷³⁰ Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 933 Rn. 16; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 933 Rn. 6.

⁷³¹ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 933 Rn. 2; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 933 Rn. 1.

⁷³² BGH NJW 1996, 2654, 2655; RGZ 137, 23, 25; Bayer, in: Erman BGB, § 933 Rn. 2; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 933 Rn. 6; Berger, in: Jauernig BGB, § 933 Rn. 2; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 933 Rn. 17; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 933 Rn. 3; Klinck, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 933 Rn. 13; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 933 Rn. 3; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 933 Rn. 8; Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 933 Rn. 4.

⁷³³ RGZ 137, 23, 25, 27; BGHZ 50, 45, 49 f.; 56, 123, 129; BGH NJW 1996, 2654, 2655; Bayer, in: Erman BGB, § 933 Rn. 2; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 933 Rn. 7; Berger, in: Jauernig BGB, § 933 Rn. 2; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 933 Rn. 3; Klinck, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 933 Rn. 13; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 933 Rn. 8; Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 933 Rn. 5; Schulze, in: HK-BGB, § 933 Rn. 3.

⁷³⁴ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 933 Rn. 8; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 933 Rn. 3.

⁷³⁵ Bayer, in: Erman BGB, § 933 Rn. 2; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 933 Rn. 7; Klinck, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 933 Rn. 13; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 933 Rn. 8 und 9; Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 933 Rn. 5.

Erwerbers. Jedoch muss auch hier unterschieden werden. Begründet der Erwerb mittelbaren Besitz gem. § 931 BGB, so findet § 934 Alt. 1 BGB Anwendung.⁷³⁶

5. Tatbestandsvoraussetzungen des § 934 BGB

Die Vorschrift des § 934 BGB hat den gutgläubigen Erwerb vom Nichtberechtigten in den Fällen der Eigentumsübertragung nach § 931 BGB zum Regelungsinhalt.⁷³⁷ Dabei unterscheidet § 934 BGB wie § 931 BGB, ob ein Dritter als Besitzmittler dem nichtberechtigten Veräußerer den Besitz mittelt oder nicht, also der nichtberechtigte Veräußerer mittelbarer Besitzer ist oder nicht.⁷³⁸

Besteht zwischen dem nichtberechtigten Veräußerer und dem Dritten ein Besitzmittlungsverhältnis i. S. v. § 868 BGB, ist der nichtberechtigte Veräußerer mittelbarer Besitzer der Sache. In diesem Fall kann der gutgläubige Erwerber gem. § 934 Alt. 1 BGB mit der Abtretung des Herausgabeanspruchs Eigentum erwerben.⁷³⁹ Der Erwerber erlangt folglich mittelbaren Besitz gem. § 870 BGB.⁷⁴⁰

Besteht zwischen dem nichtberechtigten Veräußerer und dem Dritten jedoch kein Besitzmittlungsverhältnis i. S. v. § 868 BGB, so findet der Eigentumserwerb nach § 934 Alt. 2 BGB Anwendung. Bei dieser Alternative ist die Abtretung des Herausgabeanspruchs nicht ausreichend. Wie bei § 933 BGB muss der Erwerber zusätzlich den Besitz von einem Dritten erlangen.⁷⁴¹ Dabei genügt es, wenn der Erwerber nur mittelbaren Besitz erlangt.⁷⁴² Da der Übertragungstatbestand nach § 934 Alt. 2 BGB verlangt, dass die Besitzerlangung hinzutritt, entspricht er demjenigen nach § 933 BGB.⁷⁴³

⁷³⁶ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 933 Rn. 8; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 933 Rn. 8.

⁷³⁷ Bayer, in: Erman BGB, § 934 Rn. 1; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 1; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 934 Rn. 1; Herrler, in: Grüneberg BGB, § 934 Rn. 1; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 934 Rn. 1; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 934 Rn. 1; Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 934 Rn. 1; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 933 Rn. 1.

⁷³⁸ Bayer, in: Erman BGB, § 934 Rn. 1; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 1; Berger, in: Jauernig BGB, § 932 Rn. 2; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 934 Rn. 1; Herrler, in: Grüneberg BGB, § 934 Rn. 2; Klinck, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 1; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 934 Rn. 1; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 934 Rn. 1.

⁷³⁹ Bayer, in: Erman BGB, § 934 Rn. 1; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 1; Berger, in: Jauernig BGB, § 934 Rn. 2; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 934 Rn. 1; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 934 Rn. 1; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 934 Rn. 3.

⁷⁴⁰ Berger, in: Jauernig BGB, § 934 Rn. 2; Klinck, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 1; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 934 Rn. 3.

⁷⁴¹ Bayer, in: Erman BGB, § 934 Rn. 1; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 1; Berger, in: Jauernig BGB, § 934 Rn. 2; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 934 Rn. 1; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 934 Rn. 1; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 934 Rn. 4.

⁷⁴² Klinck, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 1; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 934 Rn. 1.

⁷⁴³ Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 934 Rn. 1.

Zunächst sind für den Erwerbstatbestand nach § 934 BGB alle Tatbestandsvoraussetzungen des § 931 BGB erforderlich.⁷⁴⁴ Wie bei den anderen Gutglaubenstatbeständen findet § 934 BGB Anwendung, wenn dem Veräußerer die Verfügungsbefugnis fehlt.⁷⁴⁵ Ebenso muss der Erwerber im Hinblick auf die Eigentümerstellung des Veräußerers gutgläubig gewesen sein.⁷⁴⁶

a) § 934 Alt. 1 BGB

Voraussetzung des Gutglaubenstatbestandes nach § 934 Alt. 1 BGB ist, dass zwischen dem nichtberechtigten Veräußerer und einem Dritten ein Besitzmittlungsverhältnis i. S. v. § 868 BGB besteht, anhand dessen der Dritte dem Veräußerer mittelbaren Besitz an der Sache mittel.⁷⁴⁷ Maßgeblich ist hierbei der Fremdbesitzwille des unmittelbar besitzenden Dritten,⁷⁴⁸ wobei der Dritte auch mittelbarer Besitzer innerhalb einer Kette von mittelbaren Besitzern sein kann.⁷⁴⁹ Fehlt der Fremdbesitzwille des unmittelbaren Besitzer, z. B. weil er erkannt hat, dass der Veräußerer nicht der Eigentümer der zu übereignenden Sache ist, ist ein gutgläubiger Erwerb nach § 934 Alt. 1 BGB ausgeschlossen.⁷⁵⁰ Der nichtberechtigte Veräußerer überträgt mit Abtretung des Anspruchs auf Herausgabe aus dem Besitzmittlungsverhältnis gegen den unmittelbaren oder mittelbar besitzenden Dritten nach den §§ 398, 413 BGB den mittelbaren Besitz an den Erwerber nach § 870 BGB.⁷⁵¹ Die Abtretung des Herausgabeanspruchs muss wirksam sein, also wirklich bestehen.⁷⁵² Andernfalls ist der Veräußerer nicht mittelbarer Besitzer, sodass ein gutgläubiger Erwerb nach § 934 Alt. 2 BGB in Betracht kommt.⁷⁵³

⁷⁴⁴ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 7; Herrler, in: Grüneberg BGB, § 934 Rn. 2.

⁷⁴⁵ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 7.

⁷⁴⁶ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 13.

⁷⁴⁷ Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 934 Rn. 4; Meller-Hannich, in: NK-BGB, § 934 Rn. 7.

⁷⁴⁸ BGHZ 5, 281, 283; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 8; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 934 Rn. 4; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 934 Rn. 3; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 934 Rn. 7.

⁷⁴⁹ RG JW 1910, 814; Bayer, in: Erman BGB, § 933 Rn. 2; Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 8; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 934 Rn. 3; Klinck, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 6; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 934 Rn. 7.

⁷⁵⁰ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 8; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 934 Rn. 4; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 934 Rn. 3.

⁷⁵¹ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 9; Berger, in: Jauernig BGB, § 934 Rn. 2; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 934 Rn. 5; Oechsler, in: MünchKomm-BGB, § 934 Rn. 3.

⁷⁵² Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 9; Berger, in: Jauernig BGB, § 934 Rn. 2; Heinze, in: Staudinger BGB, 2020, § 934 Rn. 6; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 934 Rn. 4.

⁷⁵³ Berger, in: Jauernig BGB, § 934 Rn. 2.

b) § 934 Alt. 2 BGB

§ 934 Alt. 2 BGB knüpft an den Fall, dass der Veräußerer kein mittelbarer Besitzer der Sache ist. Der fehlende Besitz des Veräußerers kann zum einen darauf beruhen, dass es von Anfang an einem Besitzmittlungsverhältnisses fehlte oder zum anderen, dass der Dritte seinen Fremdbesitzwillen bereits vor der Abtretung aufgegeben hat.⁷⁵⁴

Anders als beim gutgläubigen Erwerb nach § 934 Alt. 1 BGB hängt der gutgläubige Erwerb nach § 934 Alt. 2 BGB nicht von der Wirksamkeit der Abtretung des Herausgabeanspruchs ab,⁷⁵⁵ denn nach § 934 Alt. 2 BGB geht das Eigentum erst bei Besitzerlangung des Erwerbers über. Es spielt daher keine Rolle, ob der Veräußerer einen wirklichen (z. B. §§ 812, 823 BGB) oder einen vermeintlichen Herausgabeanspruch an den Erwerber abtritt, denn Grundlage des gutgläubigen Erwerbs ist stets, dass der Erwerber Besitz erlangt.⁷⁵⁶

Der gutgläubige Erwerb nach § 934 Alt. 2 BGB tritt folglich erst ein, wenn der Erwerber mittelbaren oder unmittelbaren Eigenbesitz erlangt.⁷⁵⁷ Nach dem Wortlaut des § 934 Alt. 2 BGB setzt die Vorschrift dabei voraus, dass der gutgläubige Erwerber den Besitz der Sache von einem Dritten erlangt.⁷⁵⁸ Der Gesetzeswortlaut des § 934 Alt. 2 BGB erweckt den Anschein, als seien die Anforderungen an einen gutgläubigen Erwerb nach § 934 Alt. 2 BGB niedriger als diejenigen der §§ 932 Abs. 1 S. 1 BGB und § 933 BGB, bei denen der Erwerber erst mit Übergabe der Sache vom Veräußerer Eigentümer wird. Mit Blick auf die Parallelnorm zum gutgläubigen lastenfreien Erwerb in § 936 Abs. 1 S. 3 BGB, welcher voraussetzt, dass der Erwerber auf Grund der Veräußerung den Besitz der Sache erlangt, wird die Formulierung des § 934 Alt. 2 BGB als ein Redaktionsversehen angesehen.⁷⁵⁹ Es liegen keine sachlichen Gründe vor, die es nahelegen, dass der Gesetzgeber mit beiden Formulierungen eine unterschiedliche Behandlung des gutgläubigen Erwerbs und des gutgläubigen lastenfreien Erwerbs begründen wollte. Es ist daher nicht ersichtlich, warum der gutgläubige lastenfreie Erwerb höheren Voraussetzungen unterworfen sein sollte als der gutgläubige Erwerb des Vollrechts.⁷⁶⁰ Daher muss der Wortlaut „von dem Dritten“ zutreffenderweise dahingehend ausgelegt werden, „dass ein objektiver Beobachter in der Position des Erwerbers die Erlangung des Besitzes durch den Dritten der Verfügung des Veräußerers zuordnen

⁷⁵⁴ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 15; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 934 Rn. 15.

⁷⁵⁵ RGZ 138, 265, 267; BGH NJW 1978, 696, 697.

⁷⁵⁶ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 16; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 934 Rn. 10; *Herrler*, in: Grüneberg BGB, § 934 Rn. 4; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 934 Rn. 6 f.; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 19 f.; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 934 Rn. 13; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 934 Rn. 10.

⁷⁵⁷ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 17.

⁷⁵⁸ *Bayer*, in: Erman BGB, § 934 Rn. 4; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 17; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 20.

⁷⁵⁹ *Bayer*, in: Erman BGB, § 934 Rn. 4; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 934 Rn. 12; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 934 Rn. 11.

⁷⁶⁰ *Bayer*, in: Erman BGB, § 934 Rn. 4; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 934 Rn. 12; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 934 Rn. 11.

kann⁷⁶¹.⁷⁶² Daher genügt zur Erlangung unmittelbaren oder mittelbaren Eigenbesitzes des Erwerbers die Begründung eines neuen Besitzmittlungsverhältnisses zwischen dem unmittelbar besitzenden Dritten und dem Erwerber.⁷⁶³

6. Tatbestandsvoraussetzungen des § 935 BGB

a) Normzweck

Nach § 935 Abs. 1 S. 1 BGB ist ein gutgläubiger Erwerb nach §§ 932-934 BGB an abhandengekommenen Sachen grundsätzlich ausgeschlossen.⁷⁶⁴ Während der Gesetzgeber beim gutgläubigen Erwerb den Erwerber und den Rechtsverkehr für schutzwürdiger hält als die Interessen des Eigentümers, gilt in § 935 BGB für abhanden gekommene Sachen der umgekehrte Fall. In diesem Fall werden der Schutz des gutgläubigen Erwerbers und die Verkehrsinteressen niedriger eingestuft als derjenige des Eigentümers. Damit genießt der Schutz des Eigentümers Vorrang.⁷⁶⁵

Es besteht jedoch die Möglichkeit, dass der Eigentümer die unberechtigten Weiterveräußerung gem. §§ 184 Abs. 1, 185 Abs. 2 BGB genehmigt. Der Eigentümer kann daraufhin den Erlös gem. § 816 Abs. 1 S. 1 BGB verlangen. Stimmt der Eigentümer der unberechtigten Verfügung indes nicht nachträglich zu, kann er die Herausgabe der Sache vom Erwerber gem. § 985 BGB verlangen, ohne dass der Erwerber einen Anspruch auf Ersatz des Kaufpreises geltend machen kann. Der Erwerber kann lediglich Ansprüche gegen den unberechtigten Veräußerer geltend machen.⁷⁶⁶

Allerdings findet die in § 935 Abs. 1 BGB normierte Einschränkung des Gutgläubenserwerbs in Abs. 2 BGB ihre Grenze. Auf Geld, Inhaberpapiere sowie versteigerte Sachen finden die Vorschriften in Abs. 1 keine Anwendung.⁷⁶⁷ Da diese besonders umlauffähig sind, wird das Interesse des Verkehrsschutzes vom Gesetz deutlich höher bewertet als der Schutz des Eigentümers.⁷⁶⁸

⁷⁶¹ *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 934 Rn. 11.

⁷⁶² *Bayer*, in: Erman BGB, § 934 Rn. 4; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 934 Rn. 11; aA *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 934 Rn. 12.

⁷⁶³ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 934 Rn. 17; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 934 Rn. 16.

⁷⁶⁴ *Bayer*, in: Erman BGB, § 935 Rn. 1; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 935 Rn. 2; *Berger*, in: Jauernig BGB, § 935 Rn. 1; *Herrler*, in: Grüneberg BGB, § 935 Rn. 1; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 935 Rn. 1; *Klinck*, in: BeckOGK BGB, Stand: 09/2022, § 935 Rn. 1; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 935 Rn. 1.

⁷⁶⁵ *Bayer*, in: Erman BGB, § 935 Rn. 1; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 935 Rn. 1; *Herrler*, in: Grüneberg BGB, § 935 Rn. 1; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 935 Rn. 1.

⁷⁶⁶ *Bayer*, in: Erman BGB, § 935 Rn. 1; *Herrler*, in: Grüneberg BGB, § 935 Rn. 1.

⁷⁶⁷ *Bayer*, in: Erman BGB, § 935 Rn. 1; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 935 Rn. 1; *Heinze*, in: Staudinger BGB, § 935 Rn. 23; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 935 Rn. 1; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 935 Rn. 1; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 935 Rn. 1.

⁷⁶⁸ *Bayer*, in: Erman BGB, § 935 Rn. 1; *Heinze*, in: Staudinger BGB, § 935 Rn. 23; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 935 Rn. 1.

b) Abhandenkommen

Eine Sache gilt als abhandengekommen, wenn dem Eigentümer (§ 935 Abs. 1 S. 1 BGB) oder seinem Besitzmittler (§ 935 Abs. 1 S. 2 BGB) die Sache gestohlen, verloren gegangen oder sonst abhandengekommen ist. Abhandengekommene Sachen werden als „dem unmittelbaren Besitzer ohne seinen Willen aus dem Besitz gekommenen Sachen“⁷⁶⁹ definiert. Damit setzt die Norm den unfreiwilligen Besitzverlust des Eigentümers voraus.⁷⁷⁰

c) Besitzverhältnisse

Im Rahmen des § 935 BGB muss der Eigentümer (S. 1) oder aber sein Besitzmittler (S. 2) den unmittelbaren Besitz an der Sache unfreiwillig verlieren.⁷⁷¹ Diese Voraussetzung ist erfüllt, wenn der unmittelbar besitzende Eigentümer bzw. sein Besitzmittler die tatsächliche Sachherrschaft i. S. d. § 854 Abs. 1 BGB verlieren.⁷⁷²

Der unfreiwillige Verlust unmittelbaren Mitbesitzes (§ 866 BGB) ist zur Begründung unfreiwilligen Besitzverlustes ausreichend.⁷⁷³ Jedoch gilt eine sich in Mitbesitz mehrerer Miteigentümer befindliche Sache als nicht abhandengekommen, wenn der mitbesitzende Alleineigentümer ohne oder gegen den Willen der mitbesitzenden Nichteigentümer die Sache freiwillig weggibt.⁷⁷⁴ Befindet sich die Sache in Miteigentum und Mitbesitz mehrerer und gibt einer der Miteigentümer freiwillig seinen Mitbesitz an der Sache ohne Wissen und Willen der anderen weg, liegt in Bezug auf die Miteigentumsanteile der anderen mitbesitzenden Miteigentümer Abhandenkommen vor, in Bezug auf den Miteigentumsanteil des veräußernden Miteigentümers indes nicht. Der Dritte kann kein Alleineigentum gutgläubig erwerben.⁷⁷⁵ Demnach ist allein auf den Mitbesitz des (Mit-)Eigentümers abzustellen.⁷⁷⁶

⁷⁶⁹ *Wolff/Raiser*, Sachenrecht, § 69 I. 1.; vgl. ebenso RGZ 71, 248, 253; 101, 224, 225; BGH NJW 2020, 3711 Rn. 9.

⁷⁷⁰ BGH NJW 2014, 1524 Rn. 8 mwN; *Bayer*, in: Erman BGB, § 935 Rn. 2; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 935 Rn. 4; *Berger*, in: Jauernig BGB, § 935 Rn. 2 f.; *Herrler*, in: Grüneberg BGB, § 935 Rn. 3; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 935 Rn. 4; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 935 Rn. 3; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 935 Rn. 3; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 935 Rn. 2.

⁷⁷¹ BGH NJW 2014, 1524 Rn. 8 mwN; *Bayer*, in: Erman BGB, § 935 Rn. 2; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 935 Rn. 5; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 935 Rn. 5; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 935 Rn. 4.

⁷⁷² *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 935 Rn. 5; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 935 Rn. 4.

⁷⁷³ BGH NJW 1995, 2097, 2099; OLG Braunschweig OLGZ 26, 58; *Bayer*, in: Erman BGB, § 935 Rn. 2; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 935 Rn. 6; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 935 Rn. 7; *Herrler*, in: Grüneberg BGB, § 935 Rn. 9; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 935 Rn. 4; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 935 Rn. 4.

⁷⁷⁴ *Bayer*, in: Erman BGB, § 935 Rn. 5; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 935 Rn. 7; *Herrler*, in: Grüneberg BGB, § 935 Rn. 9; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 935 Rn. 4; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 935 Rn. 7; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 935 Rn. 4.

⁷⁷⁵ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 935 Rn. 6; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 935 Rn. 7.

⁷⁷⁶ *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 935 Rn. 7.

Ist ein Besitzdiener eingeschaltet und gibt dieser die Sache ohne Willen des Besitzherrn oder entgegen der ihm obliegenden Weisungen weg, dann begründet der unfreiwillige Besitzverlust des Besitzherrn Abhandenkommen.⁷⁷⁷

Ist der Eigentümer mittelbarer Besitzer, so ist der Besitzmittler der unmittelbare Besitzer. Nach § 935 Abs. 1 S. 2 BGB kommt es ausschließlich auf den Willen des unmittelbaren Besitzers an. Gibt ein Besitzmittler also freiwillig die Sache weg, so liegt kein Abhandenkommen seitens des mittelbar besitzenden Eigentümers vor. Auch wenn die Veräußerung nicht dem Willen des mittelbar besitzenden Eigentümers entspricht, liegt kein unfreiwilliger Besitzverlust vor. Dieser liegt nur vor, wenn dem Besitzmittler die Sache unfreiwillig abhandenkommt. Maßgeblich ist also allein die Person des Besitzmittlers.⁷⁷⁸

d) Anwendung auf Inhaber-, Order- und Rektapapiere

Wie bereits erwähnt, können gem. § 935 Abs. 2 BGB Inhaberpapiere auch gutgläubig erworben werden, wenn sie abhandengekommen sind. In den Anwendungsbereich dieser Vorschrift fallen Inhaberschuldverschreibungen (§§ 793 ff. BGB), Inhaberaktien (§ 10 Abs. 1 AktG) und Investmentanteilsscheine, aber auch Lotterielose und Inhaberkarten und –marken gem. § 807 BGB wie z. B. Fahrkarten oder Briefmarken. Dabei spielt es keine Rolle, ob die Inhaberpapiere ohne oder sogar entgegen dem Willen des Ausstellers in den Verkehr gekommen sind.⁷⁷⁹ Auf Orderpapiere (Wechsel, Schecks, kaufmännische Orderpapiere) findet Abs. 2 BGB grundsätzlich keine Anwendung. Dies gilt auch, wenn es sich um blanko indossierte Orderpapiere handelt. Allerdings sind bei den Orderpapieren die Sondervorschriften der §§ 365, 367 HGB, Art. 16 Abs. 2 WG und Art. 21 ScheckG zu berücksichtigen. Mithin lässt sich die Vorschrift nicht auf Namens- und Rektapapiere sowie Legitimationspapiere des § 808 BGB anwenden.⁷⁸⁰

IV. Eigentumsübertragung von Girosammeldepotanteilen

Nach der Klärung der rechtlichen Einordnung der Besitzverhältnisse am Girosammelbestand im Effektengiroverkehr, bedarf es nun der Klärung, inwiefern die Eigentumsübertragung von Girosammeldepotanteilen nach sachenrechtlichen Grundsätzen (§§ 929 ff. BGB) möglich ist und ob der rechtlichen Einordnung von Girosammeldepotanteilen in die §§ 929 ff. BGB ggf. Grenzen unterliegen.

⁷⁷⁷ Herrler, in: Grüneberg BGB, § 935 Rn. 8.

⁷⁷⁸ Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 935 Rn. 12; Schulte-Nölke, in: HK-BGB, § 935 Rn. 3.

⁷⁷⁹ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 935 Rn. 25, 27; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 935 Rn. 12, 14; Klinck, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 935 Rn. 42; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 935 Rn. 15, 17.

⁷⁸⁰ Beckmann, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 935 Rn. 27; Kindl, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 935 Rn. 14; Klinck, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 935 Rn. 43; Meller-Hannich, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 935 Rn. 17.

Wie bereits dargetan, werden die bisherigen Eigentümer zu Miteigentümern nach Bruchteilen an den sammelverwahrten Wertpapieren.⁷⁸¹ Mit der Einlieferung der Papiere in den Sammelbestand beim Sammelverwahrer erwerben die bisherigen Alleineigentümer kraft § 6 DepotG Miteigentum.⁷⁸² Grundsätzlich steht den Miteigentümern an einem Sammelbestand gem. § 747 BGB eine Verfügungsbefugnis über ihren Miteigentumsanteil zu. Das bedeutet die Miteigentümer können über ihre jeweilige Anteilsquote am Sammelbestand frei verfügen.⁷⁸³ Die Übertragung des Miteigentumsanteils kann dabei unabhängig vom Willen der übrigen Miteigentümer am gleichen Sammelbestand oder des Sammelverwahrers vorgenommen werden. Damit kann die Übertragung ohne die Zustimmung der übrigen Miteigentümer vollzogen werden.⁷⁸⁴

Die rechtsgeschäftliche Übertragung des Eigentums an Girosammeldepotanteilen vollzieht sich allein durch die Einigung und Weisung an die unmittelbar besitzende Wertpapiersammelbank, nicht mehr für die Depotbank des Veräußerers, sondern für die Depotbank des Erwerbers zu besitzen (§ 929 S. 1 BGB) und nicht durch Einigung und Abtretung des Herausgabeanspruchs (§ 931 BGB i. V. m. § 7 Abs. 1 DepotG).⁷⁸⁵ Die Übertragung von Girosammeldepotanteilen erfolgt damit nicht durch Einigung und Übergabe, sondern durch eine dingliche Einigung über den Eigentumsübergang und eine Besitzumstellung als Übergabe i. S. v. § 929 S. 1 BGB.⁷⁸⁶ Dass die Übergabe i. S. v. § 929 S. 1 BGB durch die Besitzumstellung ersetzt wird, wird in den AGB der CBF deutlich. Dort heißt es in Nr. XXIV Abs. 1 S. 1 und 2 ausdrücklich: „Bruchteile am Sammelbestand von Wertpapieren derselben Art, die CBF für einen Kunden verwahrt, werden an einen anderen Kunden durch Einigung und Übergang des Mitbesitzes, den CBF jeweils dem Kunden vermittelt, übertragen (Girosammelverkehr). Der Mitbesitz geht durch Begründung eines Besitzmittlungsverhältnisses zwischen CBF und dem erwerbenden Kunden und Umstellung des Besitzmittlungswillens der CBF bezüglich der zu übertragenden Bruchteile über.“⁷⁸⁷

1. Besitzumstellung als Übergabe i. S. v. § 929 S. 1 BGB

Wie vorstehend dargelegt, setzt der Eigentumsübergang von Girosammeldepotanteilen neben der dinglichen Einigung die Besitzumstellung voraus.

⁷⁸¹ LG München WM 1954, 722; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 15; *Kumpan*, in: Hopt HGB, § 6 DepotG Rn. 1.

⁷⁸² *Kumpan*, in: Hopt HGB, § 6 DepotG Rn. 1; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 2.

⁷⁸³ Vgl. auch § 747 S. 1 BGB, welcher sich auf das Verwahrverhältnis an einem Sammelbestand uneingeschränkt anwenden lässt; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 35; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 6.

⁷⁸⁴ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 35.

⁷⁸⁵ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbart/Früh/Seyfried, Bankrecht und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.106; *Binder*, in: Langenbacher/Bliesener/Spindler Bankrechts-Kommentar, 38. Kap. Rn. 30; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 35; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/235; *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Bem. 29 S. 169; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 72, 76 und 82, § 6 Rn. 6; *K. Schmidt*, in: MünchKomm-BGB, § 747 Rn. 22.

⁷⁸⁶ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2020 und 2022.

⁷⁸⁷ <https://www.clearstream.com/clearstream-en/keydocuments-1-/csd-1-/general-terms-and-conditions/allgemeine-geschaeftsbedingungen-cbf-1296570> Stand: 17.12.2021, Abruf am: 03.04.2023; vgl. auch *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/236.

Die nach § 929 Abs. 1 BGB erforderliche Übergabe kann auch in der Form erfolgen, dass der Veräußerer seinem Besitzmittler die Weisung erteilt, dass mit ihm bestehende Besitzmittlungsverhältnis zu beenden und mit dem Erwerber ein neues Besitzmittlungsverhältnis zu begründen.⁷⁸⁸ Folglich ist es für die Besitzverschaffung nach dieser Vorschrift ausreichend, wenn der Veräußerer den Besitzmittler anweist, nicht mehr für ihn, sondern für den Erwerber zu besitzen und die CBF auf Anweisung der veräußernden Depotbank ein neues Besitzmittlungsverhältnis zwischen ihr und der Depotbank des Erwerbers eingeht und die Depotbank des Erwerbers einen Besitzmittlungswillen begründet für den Erwerber besitzen zu wollen.⁷⁸⁹

In Nr. XXIV Abs. 1 S. 3 AGB der CBF findet sich eine eindeutige Regelung hinsichtlich Besitzumstellung. Hiernach ist der Besitzübergang abgeschlossen, „sobald CBF auf Anweisung des veräußernden Kunden dessen Depot belastet sowie die Bruchteile dem Depot des erwerbenden Kunden gutgeschrieben hat.“⁷⁹⁰ Die Besitzumstellung impliziert demnach eine Belastungsbuchung auf dem Depotkonto der Verkäuferbank und einer Gutschriftsbuchung auf dem Depotkonto der Käuferbank, welche durch die CBF ausgeführt werden.⁷⁹¹ Durch die Buchungen bringt die CBF die Umstellung ihres Besitzmittlungswillens zum Ausdruck, von nun an die Girosammeldepotanteile für die Käufer- und nicht mehr für die Verkäuferbank zu verwahren. Während die Belastungsbuchung den Willen der CBF impliziert, dass Verwahrverhältnis zu der Verkäuferbank zu beenden, wird in der Gutschriftsbuchung, „die besitzrechtlich notwendige Änderung des tatsächlichen Besitzmittlungswillens der WSB in Richtung der Käuferbank dokumentiert“⁷⁹².⁷⁹³ Damit ändert die CBF ihren Fremdbesitzwillen.⁷⁹⁴ Die Umstellung des Besitzmittlungswillens der Käuferbank zugunsten des Erwerbers manifestiert sich in der Depotgutschrift auf dem Depotkonto des Erwerbers. Dabei wird erst am Tag der tatsächlichen Lieferung der Girosammeldepotanteile der Besitzmittlungswille begründet. Der Besitzmittlungswille der CBF bezieht sich dabei allein auf den nächsten mittelbaren Besitzer. Sollten dem Besitzmittlungsverhältnis noch mittelbare Besitzer weiterer Stufen angeschlossen sein, sind diese in den Besitzmittlungswillen der CBF nicht miteinzubeziehen. Die CBF muss über eine weitere Besitzmittlung oder ihre Einzelheiten keine Kenntnis zu haben. Daraus lässt sich folgern, dass allein die Depotbank ihren Besitzmittlungswillen umzustellen hat, sofern Verkäufer und Erwerber ein Depotkonto bei derselben Depotbank haben.⁷⁹⁵

⁷⁸⁸ BGH NJW 1959, 1536; siehe ferner *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 35 und 85.

⁷⁸⁹ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbart/Früh/Seyfried, Bankrecht und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.106; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/235.

⁷⁹⁰ <https://www.clearstream.com/clearstream-en/keydocuments-1-/csd-1-/general-terms-and-conditions/allgemeine-geschaeftsbedingungen-cbf-1296570> Stand: 17.12.2021, Abruf am: 03.04.2023; vgl. auch *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/236.

⁷⁹¹ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbart/Früh/Seyfried, Bankrecht und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.107; *Binder*, in: Langenbacher/Bliesener/Spindler Bankrechts-Kommentar, 38. Kap. Rn. 30; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/236; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 82.

⁷⁹² *Bauer*, in: Kümpel/Mülbart/Früh/Seyfried, Bankrecht und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.107.

⁷⁹³ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbart/Früh/Seyfried, Bankrecht und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.107; *Binder*, in: Langenbacher/Bliesener/Spindler Bankrechts-Kommentar, 38. Kap. Rn. 30; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/236.

⁷⁹⁴ *Dechamps*, Wertrechte, S. 61.

⁷⁹⁵ *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/236.

Der maßgebliche Zeitpunkt der Besitzumstellung, ist nach den AGB der CBF von jeweiliger Vertragsart abhängig. Es kommt darauf an, ob die Umbuchungen der Girosammeldepotanteile im Rahmen oder außerhalb des Geldverrechnungsverkehrs (Geldclearing) vorgenommen werden.⁷⁹⁶

Zum Teil wird verlangt, dass die Übergabe gem. § 929 S. 1 BGB von Hand zu Hand erfolgt. Demnach muss die Person des unmittelbaren Besitzers wechseln.⁷⁹⁷ Nach *Opitz* „darf der Begriff der Besitzerlangung im Sinne des § 854 BGB nicht“⁷⁹⁸ so eng „ausgelegt werden“⁷⁹⁹. Wie sich bereits in Kapitel C. I. 2. gezeigt hat, kann angesichts der vom BGB entwickelten Besitzmittlung (§ 868 BGB) eine Besitzübergabe auch in der Form vollziehen, dass nur der mittelbare Besitz durch Besitzumstellung übergeht und kein Wechsel in der Person des unmittelbaren Besitzers stattfindet.⁸⁰⁰ Folglich muss die Übergabe gem. § 929 S. 1 BGB nicht unmittelbar, also gerade nicht von Hand zu Hand, indem „der Veräußerer mit eigener Hand die Sache in die eigene Hand des Erwerbers“⁸⁰¹ übergibt, erfolgen.⁸⁰²

Auch wenn die Übergabe i. S. v. § 929 S. 1 BGB die vollständige und endgültige Besitzaufgabe bedeutet, sodass dem Veräußerer „nicht mehr der geringste Rest eines Besitzes“ in der Hand bleibt,⁸⁰³ hat der Veräußerer der einen Teil seiner Girosammeldepotanteile verkaufen will, „nicht seinen gesamten mittelbaren Besitz am Girosammeldepot aufzugeben“⁸⁰⁴, denn ein „Miteigentümer kann einen Teil seines Miteigentums in der Weise übertragen, daß er dem Erwerber Mitbesitz verschafft, selbst aber ebenfalls einen – entsprechend verringerten – Mitbesitz zurückbehält“⁸⁰⁵.⁸⁰⁶ Da sich in den Buchungsvorgängen der Wille des Verwahrers manifestiert, nicht mehr für den Veräußerer zu besitzen und mit dem Erwerber ein neues Besitzmittlungsverhältnis einzugehen,⁸⁰⁷ verbleibt auch „wie von § 929 BGB gefordert, keinerlei Besitzposition beim Veräußerer“⁸⁰⁸.⁸⁰⁹

⁷⁹⁶ Da der Zeitpunkt der Besitzumstellung für die folgenden Ausführungen nicht relevant ist, wird im Rahmen dieser Arbeit nicht weiter hierauf eingegangen. Siehe hierzu ausführlich *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried, Bankrecht und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.110; *Binder*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler Bankrechts-Kommentar, 38. Kap. Rn. 30.

⁷⁹⁷ *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 929 Rn. 18.

⁷⁹⁸ *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Bem. 29 S. 169.

⁷⁹⁹ *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Bem. 29 S. 169.

⁸⁰⁰ *Dechamps*, Wertrechte, S. 62; *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Bem. 29 S. 169.

⁸⁰¹ *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Bem. 29 S. 169.

⁸⁰² *Opitz*, DepotG, §§ 6, 7, 8 Bem. 29 S. 169.

⁸⁰³ RGZ 137, 23, 25; BGHZ 56, 123, 129; *Bayer*, in: Erman BGB, § 929 Rn. 14; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 40; *Heinze*, in: Staudinger BGB, 2020, § 929 Rn. 62; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 929 Rn. 70; *Oechstler*, in: MünchKomm-BGB, § 929 Rn. 54; *Schulte-Nölke*, in: HK-BGB, § 929 Rn. 11.

⁸⁰⁴ *Dechamps*, Wertrechte, S. 63.

⁸⁰⁵ *Dechamps*, Wertrechte, S. 63.

⁸⁰⁶ *Dechamps*, Wertrechte, S. 63; *Lütticke*, Elektronische Verbriefung, S. 150 Fn. 2; ausdrücklich auch *Wolff/Raiser*, Sachenrecht, § 88 I. 5.

⁸⁰⁷ *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 35.

⁸⁰⁸ *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 6.

⁸⁰⁹ *Herrler*, in: Grüneberg BGB, § 929 Rn. 11.

Dieser Annahme ist zu folgen, denn auch wenn der Veräußerer weiterhin Girosammeldepotanteile am Sammelbestand einbehält, beendet die CBF in Bezug auf die zu veräußernden Anteile mit der Umbuchung das Besitzmittlungsverhältnis mit dem Veräußerer und mittelt ab sofort für den Erwerber.

2. Dingliche Einigung über den Eigentumsübergang

Neben der Besitzumstellung erfordert die Übertragung von Girosammeldepotanteilen die dingliche Einigung über den Eigentumsübergang.

Die Übereignungsofferte der dinglichen Einigung wird konkludent mit der Einreichung der unterschriebenen Lieferliste durch die Depotbank des veräußernden Wertpapierinhabers, welcher mit der Verkaufsoffer seiner Depotbank konkludent die Ermächtigung erteilt, über seine Girosammeldepotanteile im eigenen Namen zu verfügen (§ 185 BGB), an die CBF erklärt,⁸¹⁰ soweit es sich um Geschäfte außerhalb des CCP-Systems⁸¹¹ handelt.⁸¹² Mit dem Eingang der Übereignungsofferte bei der CBF gilt die Übereignungsofferte auch der Depotbank des Erwerbers als zugegangen.⁸¹³

Die Frage, wer auf der Seite des Erwerbers die Annahme der Übereignungsofferte erklärt, ist von großem Interesse, da sie darüber entscheidet, auf wessen Gutgläubigkeit es ankommt bzw. wessen Bösgläubigkeit schadet.⁸¹⁴

Die Annahme der Übereignungsofferte erfolgt auf der Erwerberseite durch die CBF, welche entgegen einer nicht zu vernachlässigenden Mindermeinung im Schrifttum⁸¹⁵ zutreffend als Vertreterin der Käuferbank fungiert.⁸¹⁶

⁸¹⁰ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried, Bankrecht und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.114; *Binder*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler Bankrechts-Kommentar, 38. Kap. Rn. 30; *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2018; *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 107; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 84 und 89; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/238; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 74; aA *Schönle*, Bank- und Börsenrecht, § 21 II 2 S. 299.

⁸¹¹ Central Counterparty (CCP; Zentraler Kontrahent); Zentraler Kontrahent für den Börsenhandel an der Frankfurter Wertpapierbörse ist seit 2003 die Eurex Clearing AG. Die Eurex Clearing AG tritt als unmittelbarer Vertragspartner zwischen den beiden Handelsteilnehmern als Käufer und Verkäufer auf und übernimmt das Gegenparteirisiko. Siehe hierzu ausführlicher *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried, Bankrecht und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.115; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/10 und 8/11.

⁸¹² *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried, Bankrecht und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.114; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/238.

⁸¹³ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried, Bankrecht und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.114; *Binder*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler Bankrechts-Kommentar, 38. Kap. Rn. 30; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/238.

⁸¹⁴ *Einsele*, Wertpapierrecht als Schuldrecht, S. 60; *Segna*, Bucheffekten, S. 208.

⁸¹⁵ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried, Bankrecht und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.114; *Behrends*, in: Scherer DepotG, § 24 Rn. 69; *Dechamps*, Wertrechte, S. 52; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/238.

⁸¹⁶ *Binder*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler Bankrechts-Kommentar, 38. Kap. Rn. 30; *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2019; *Einsele*, Wertpapierrecht als Schuldrecht, S. 59 ff.; *Dies.*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 108; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 84; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 74; *Segna*, Bucheffekten, S. 211.

Nach der Gegenauffassung übernimmt die CBF lediglich die Rolle als Empfangsbotin.⁸¹⁷ Die Annahmeerklärung der Übereignungsofferte erfolgt nach dieser Ansicht konkludent durch die Käuferbank, in dem diese sich den mittelbaren Besitz vorbehaltlos einräumen lässt.⁸¹⁸ Die Annahmeerklärung bedarf keines Zugangs bei der Verkäuferbank, da dies nach der Verkehrssitte nicht zu erwarten ist. (§ 151 S. 1 BGB).⁸¹⁹ Die Aufgabe der CBF bestünde demnach nur in der Übermittlung bzw. Entgegennahme der Annahmeerklärung und die CBF hat keinen Entscheidungsspielraum. Vielmehr ist sie an die Weisungen der Verkaufsbank bzw. Käuferbank gebunden, wie es im Rahmen der Botentätigkeit üblich ist.⁸²⁰ Schließlich lässt sich ein Empfangsbote als eine Person definieren, welche vom Empfänger die Ermächtigung zur Entgegennahme von Willenserklärungen erteilt bekommen hat und mit Wirkung für den Erklärungsempfänger diese entgegennimmt und dem Empfänger übermittelt.⁸²¹ Der Empfangsbote lässt sich als eine „personifizierte Empfangseinrichtung des Adressaten“⁸²² beschreiben.⁸²³ Hinzu kommt, dass die CBF nicht zu erkennen vermag, ob die Umbuchung die „Erfüllung eines Wertpapiergeschäfts, eines schlichten Depotübertrages oder gar einer Verpfändung“⁸²⁴ bewirkt.⁸²⁵

Die überzeugenderen Argumente sprechen jedoch für die Annahme einer Stellvertretung seitens der CBF. Es erscheint zweifelhaft, dass die Tätigkeit der CBF der eines Empfangsboten entspricht. Zunächst einmal ist in Frage zu stellen, dass sich der Tätigkeitsbereich der CBF ausschließlich auf die Übermittlung bzw. Entgegennahme der Annahmeerklärung und den Belastungs- und Gutschriftbuchungen beschränkt.⁸²⁶ Bevor die CBF die erteilten Buchungsvorgänge vornimmt, prüft diese zuvor den Depotbestand des Depotkontos des Veräußerers, ob dieses über eine ausreichende Deckung hinsichtlich der zu übertragenden Girosammeldepotanteile verfügt.⁸²⁷ Darüber hinaus fällt in das Tätigkeitsfeld der CBF u. a. die Erstellung eines Depotauszugs, welchen die CBF mindestens einmal jährlich erteilt.⁸²⁸ Ungeachtet dessen, sollte dem Umbuchungsvorgang, welche die CBF vornimmt, wesentliche Bedeutung zukommen und nicht als unwesentliches Detail bei der Eigentumsübertragung von Girosammeldepotanteilen abgetan werden. Laut *Einsele* stellt gerade die Umbuchung zurecht „im

⁸¹⁷ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried, Bankrecht und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.114; *Behrends*, in: Scherer DepotG, § 24 Rn. 69; *Dechamps*, Wertrechte, S. 52; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/238.

⁸¹⁸ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried, Bankrecht und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.114; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/238.

⁸¹⁹ *Bauer*, in: Kümpel/Mülbert/Früh/Seyfried, Bankrecht und Kapitalmarktrecht, Depotgeschäft Rn. 18.114; *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2019; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 86; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/238; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 5 Rn. 74.

⁸²⁰ *Behrends*, in: Scherer DepotG, § 24 Rn. 69.

⁸²¹ BGH NJW 2002, 1565, 1566; *Gomille*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 09/2022, § 130 Rn. 104; *Schubert*, in: MünchKomm-BGB, § 164 Rn. 91.

⁸²² BGH NJW 2002, 1565, 1567.

⁸²³ BGH NJW 2002, 1565, 1567; BSG NJW 2005, 1303; *Gomille*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 09/2022, § 130 Rn. 104; *Schubert*, in: MünchKomm-BGB, § 164 Rn. 90.

⁸²⁴ *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/239.

⁸²⁵ *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/239.

⁸²⁶ *Segna*, Bucheffekten, S. 211.

⁸²⁷ Nr. XXIII Abs. 1 S. 2 AGB-CBF, <https://www.clearstream.com/clearstream-en/keydocuments-1/-/csd-1/-/general-terms-and-conditions/allgemeine-geschaeftsbedingungen-cbf-1296570> Stand: 17.12.2021, Abruf am: 03.04.2023), vgl. *Segna*, Bucheffekten, S. 211.

⁸²⁸ Nr. XVII Abs. 1 S. 1 AGB-CBF, <https://www.clearstream.com/clearstream-en/keydocuments-1/-/csd-1/-/general-terms-and-conditions/allgemeine-geschaeftsbedingungen-cbf-1296570> Stand: 17.12.2021, Abruf am: 03.04.2023).

Rahmen der Wertpapierübereignung zumindest einen maßgeblichen Akt⁸²⁹ dar. Diese Aufgaben werden durch die CBF selbständig und eigenverantwortlich ausgeführt, sodass die CBF kaum als bloße Empfangsbotin bezeichnet werden kann. Gerade diese Aufgaben sollten nicht unterschätzt werden und sprechen gerade eben nicht für die Annahme die CBF als Empfangsbotin anzusehen.⁸³⁰

Hinzu kommt, dass nach dem BGH bei der Botentätigkeit für den Zugang einer abgegebenen schriftlichen Willenserklärung derjenige Zeitpunkt maßgebend ist, „in dem nach dem regelmäßigen Verlauf der Dinge die Übermittlung der Erklärung an den Adressaten zu erwarten war“⁸³¹. Jedoch übermittelt die CBF wie obengenannt die Übereignungsofferte der Depotbank des Veräußerers nicht an die Depotbank des Erwerbers. Wie sich gezeigt hat, wird die Übereignungsofferte mit der Einreichung der Lieferliste, welche die entsprechende Umbuchungsanweisung an die CBF beinhaltet, erklärt. *Segna* führt dieses Argument zurecht gegen eine Einordnung der CBF als Empfangsbotin an, da die Depotbank des Erwerbers erst *nach* dem Zeitpunkt des Eigentumsübergangs davon erfährt, welche Umbuchungen die CBF vorgenommen hat und welche Geschäfte die Depotbank des Veräußerers damit freigegeben hat.⁸³²

Aufgrund der gewichtigeren Gründe vertritt diese Untersuchung die Annahme der Stellvertretung seitens der CBF. Insofern ist die CBF als Stellvertreterin der Depotbank des Erwerbers anzusehen, welche mit der Umbuchung der Girosammeldepotanteile auf die Depotbank des Erwerbers die Übereignungsofferte konkludent annimmt.

Die CBF handelt dabei für den, den es angeht.⁸³³ Die Rechtsfigur des Geschäfts für den, den es angeht, kommt zum Tragen, „um eine indirekte Vertretung auch bei sachenrechtlichen Geschäften zu begründen“⁸³⁴. Voraussetzung hierfür ist, dass dem Veräußerer die Person des Erwerbers gleichgültig ist und der Mittler (Vertreter) den Willen hat, für einen anderen zu erwerben.⁸³⁵ Diese Voraussetzungen sind beim Effekten giroverkehr gegeben, da für den Veräußerer die Identität des Vertragspartners irrelevant ist und die CBF einen Fremderwerbswillen hat.⁸³⁶

⁸²⁹ *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 108.

⁸³⁰ *Einsele*, Wertpapierrecht als Schuldrecht, S. 61 ff.; *dies.*: in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 108.

⁸³¹ BGH NJW-RR 1989, 757.

⁸³² *Segna*, Bucheffekten, S. 210.

⁸³³ *Einsele*, Wertpapierrecht als Schuldrecht, S. 44-64, insbesondere zur Rolle der CBF S. 58- 64; *dies.*: in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 108.

⁸³⁴ *Westermann/Staudinger*, BGB-Sachenrecht, § 5 Rn. 156.

⁸³⁵ *Einsele*, Wertpapierrecht als Schuldrecht, S. 48; siehe ausführlich *Schubert*, in: MünchKomm-BGB, § 164 Rn. 142 f.

⁸³⁶ Vgl. *Einsele*, Wertpapierrecht als Schuldrecht, S. 54 f.; *Segna*, Bucheffekten, S. 209.

3. Eigentumsübertragung nach § 929 S. 2 BGB

Ist der Erwerber bereits am Girosammeldepot derselben Wertpapierart beteiligt, also Miteigentümer des Girosammeldepots, sodass sich sein bereits bestehender Girosammeldepotanteil lediglich um den erworbenen Anteil erhöht, soll nach einem Teil des Schrifttums eine Übereignung nach § 929 S. 2 BGB in Betracht kommen.⁸³⁷

Gegen die Annahme einer Einordnung unter den Übereignungstatbestand nach § 929 S. 2 BGB spricht im Unterschied zum Übereignungstatbestand nach § 929 S. 1 BGB jedenfalls die „wegen § 932 Abs. 1 S. 2 BGB eingeschränkte Möglichkeit eines redlichen Erwerbs“⁸³⁸, denn § 932 Abs. 1 S. 2 BGB knüpft an die besondere Voraussetzung an, dass der Erwerber bereits vom Veräußerer den Besitz erlangt hatte.⁸³⁹

Ungeachtet dessen, sollte man grundsätzlich die Grundprinzipien hinsichtlich der Eigentumsübertragung von Girosammeldepotanteilen nicht an Ausnahmefällen ausrichten. Schließlich entspricht es nicht der Regel, dass der Erwerber bereits Miteigentümer eines Sammelbestands derselben Wertpapierart ist. Vor diesem Hintergrund erweist sich die Übereignung nach § 929 S. 1 BGB vorzugswürdig.

4. Eigentumsübertragung nach §§ 929, 930 BGB

Vereinzelt wird die Ansicht vertreten, dass sich die Übereignung von Girosammeldepotanteilen nach §§ 929, 930 BGB vollzieht.⁸⁴⁰ Diese Ansicht ist jedoch in zweierlei Hinsicht abzulehnen.

Zum einen setzt die Übereignung nach §§ 929, 930 BGB neben der dinglichen Einigung die Vereinbarung eines Besitzmittlungsverhältnisses zwischen dem Erwerber und dem Veräußerer, vermöge dessen der Erwerber den mittelbaren Besitz erlangt, voraus. Dabei beruht die Vereinbarung des Besitzmittlungsverhältnisses auf dem tatsächlichen Willen des Veräußerers, zukünftig dem Erwerber den Besitz zu mitteln.⁸⁴¹ Allerdings kann bei der Übertragung von Girosammeldepotanteilen aufgrund der Zwischenschaltung der CBF keine Rede davon sein, dass zwischen dem Veräußerer und dem Erwerber ein Besitzmittlungsverhältnis zustande kommt, noch dass der Veräußerer den Willen hat, die Sachherrschaft für den Erwerber auszuüben.⁸⁴²

⁸³⁷ *Deichmann*, Effekten-Zentralsammeldepots, S. 69 f.; *Grathwohl*, Die eigentumsrechtliche Organisation der Girosammelverwaltung, S. 128 f.; vgl. so etwa auch *Wolter*, Eigentumsübergang, S. 326-328.

⁸³⁸ *Dechamps*, Wertrechte, S. 66.

⁸³⁹ *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 932 Rn. 45.

⁸⁴⁰ So halten *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 36 den Weg über §§ 929, 930 BGB für den Fall möglich, „wenn ein Kreditinstitut ihm selbst gehörende Sammelbestandteile auf einen Kunden überträgt, soweit nicht im Rahmen eines Anschaffungsgeschäfts das Miteigentum nach § 24 Abs. 2 auf den Kunden übergeht“.

⁸⁴¹ *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 930 Rn. 9.

⁸⁴² *Dechamps*, Wertrechte, S. 69; im Ergebnis auch *Segna*, Bucheffekten, S. 212, der jedoch die Übertragung nach §§ 929, 930 BGB für möglich hält, „wenn der Auftrag eines Kunden zum Ankauf von Wertpapieren an der Börse unmittelbar gegen die beauftragte Bank ausgeführt wird“. Ferner lässt sich nach *Segna* auch eine Übertragung nach §§ 929, 930 BGB nach der von *Heinsius/Horn/Than* vertretenen Ansicht vollziehen, da „in diesen Fällen (wird) die *Clearstream Banking AG* nicht in die Geschäftserfüllung einbezogen,“ wird „und die Einkaufskommissionärin als erststufige mittelbare Besitzerin kann ihrem Kunden bezüglich des übertragenen Girosammelanteils zweistufigen mittelbaren Besitz einräumen.“

Überdies ist die Annahme einer Übereignung von Girosammeldepotanteilen unter Vereinbarung eines Besitzmittlungsverhältnisses aufgrund eines fehlenden Gutgläubensschutzes abzulehnen.⁸⁴³ Denn auch nach §§ 929, 930 BGB muss der Veräußerer wie im Rahmen von § 929 BGB jeglichen Besitz vollständig und endgültig verlieren.⁸⁴⁴ Demnach kann der gutgläubige Erwerber nur Eigentum erwerben, wenn der Veräußerer seinen Besitz vollständig zugunsten des Erwerbers aufgegeben hat. Ein Eigentumsübergang kann folglich nicht stattfinden, solange der Veräußerer als Besitzmittler des Erwerbers fungiert.⁸⁴⁵

5. Eigentumsübertragung nach §§ 929, 931 BGB

Teilweise wird im Schrifttum die Ansicht vertreten, dass sich die Übertragung von Miteigentumsteilen im Effktengiroverkehr nach den §§ 929, 931 BGB vollziehe, indem die Übergabe durch die Abtretung des Herausgabeanspruchs gem. § 931 BGB ersetzt wird.⁸⁴⁶ Der Veräußerer tritt dabei als mittelbarer Besitzer zweiter Stufe seinen Herausgabeanspruch gegen seine Depotbank als mittelbare Besitzerin erster Stufe ab.⁸⁴⁷ Somit ist zu konstatieren, dass dem Veräußerer ein Herausgabeanspruch nur gegen seine Depotbank, wohl aber nicht gegen die CBF oder anderen Zwischenverwahrer zusteht.⁸⁴⁸ Die Abtretungserklärung wird dabei mit der dinglichen Einigung zusammen abgegeben und angenommen, mit anderen Worten, die vom Veräußerer ermächtigte Depotbank (§ 185 BGB) erklärt mit Einreichung der unterschriebenen Lieferliste die Übereignungsofferte, welche die CBF für den Erwerber annimmt.⁸⁴⁹ Auch die Rechtsprechung hat im Rahmen von Wertbereinigungsverfahren die Übertragung von Miteigentumsanteilen nach den §§ 929, 931 BGB für möglich gehalten, jedoch nur ohne Mitwirkung des Zwischenverwahrer bzw. der CBF.⁸⁵⁰ Allerdings lassen sich gute Gründe gegen die formlose Abtretung des Herausgabeanspruchs als Übereignungsmöglichkeit anführen:

Zum einen lässt sich darüber diskutieren, ob überhaupt ein Herausgabeanspruch des Veräußerers besteht, der abgetreten werden kann. Auch wenn sich dieser Einwand dahingehend entkräften lassen ließe, dass im Effek-

⁸⁴³ *Einsele*, in: MünchKomm-BGB, Depotgeschäft Rn. 111; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/114; *Segna*, Bucheffekten, S. 213.

⁸⁴⁴ RGZ 137, 23, 25, 27; BGHZ 50, 45, 49 f.; 56, 123, 129; BGH NJW 1996, 2654, 2655; *Bayer*, in: Erman BGB, § 933 Rn. 2; *Beckmann*, in: Herberger/Martinek/Rüßmann/Weth/Würdinger, jurisPK-BGB, Stand: 03/2023, § 933 Rn. 7; *Berger*, in: Jauernig BGB, § 933 Rn. 2; *Kindl*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 933 Rn. 3; *Klinck*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 03/2023, § 933 Rn. 13; *Meller-Hannich*, in: Ring/Grziwotz/Schmidt-Räntsch NK-BGB, § 933 Rn. 8; *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 933 Rn. 5; *Schulze*, in: HK-BGB, § 933 Rn. 3.

⁸⁴⁵ *Einsele*, in: MünchKomm-BGB, Depotgeschäft Rn. 111; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/114; *Segna*, Bucheffekten, S. 213.

⁸⁴⁶ *Becker*, Das Problem des gutgläubigen Erwerbs im Effktengiroverkehr, S. 54, 61 f.; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 38; *Zöllner*, in: FS Raiser, 249, 265.

⁸⁴⁷ *Becker*, Das Problem des gutgläubigen Erwerbs im Effktengiroverkehr, S. 54; *Zöllner*, in: FS Raiser, 249, 265; siehe auch *Segna*, Bucheffekten, S. 213, der jedoch die Übereignung von Miteigentumsanteilen nach den §§ 929, 931 BGB ablehnt; *Dechamps*, Wertrechte, S. 63, der jedoch die Meinung vertritt, dass die übereignende Depotbank ihren Herausgabeanspruch gegen die CBF im eigenen Namen mit Einwilligung des Veräußerers abtritt.

⁸⁴⁸ *Becker*, Das Problem des gutgläubigen Erwerbs im Effktengiroverkehr, S. 54; *Einsele*, Wertpapierrecht als Schuldrecht, S. 91; *Segna*, Bucheffekten, S. 213.

⁸⁴⁹ *Becker*, Das Problem des gutgläubigen Erwerbs im Effktengiroverkehr, S. 62 f.; *Segna*, Bucheffekten, S. 213.

⁸⁵⁰ Vgl. LG Kiel, WM 1951, 248; LG Düsseldorf, WM 1951, 285; LG München, WM 1951, 297.

Effektengiroverkehr die Rechtsmacht des Depotkunden den Verwahrer durch Anweisung zu Umbuchungen zu veranlassen als funktionales Äquivalent eines Herausgabeanspruchs angesehen werden kann,⁸⁵¹ setzt § 931 BGB zum anderen voraus, dass der Dritte gegen den sich der Auslieferungsanspruch richtet, auch nach der Abtretung weiterhin (un)mittelbarer Besitzer bleibt. Daher kommt eine Subsumtion unter § 931 BGB nur dann infrage, wenn der Veräußerer und der Erwerber derselben Depotbank angeschlossen sind. Dieser Fall ist wohl etwa bei einer unmittelbaren Depotübertragung auf einen Dritten gegeben, welche sich ohne Vermittlung einer Depotbank beim Kauf und Verkauf und somit auch ohne Vermittlung der CBF vollzieht. In den hier interessierenden einschlägigen Fallkonstellationen unter Einschaltung der CBF ist diese Voraussetzung wohl nicht gegeben, da bei der Übertragung von Miteigentumsanteilen die Depotbank des Veräußerers als Besitzmittlerin ausscheidet.⁸⁵² Auf ein weiteres Bedenken stößt man, wenn man sich vor Augen hält, dass sich die Abtretung des Herausgabeanspruchs typischerweise ohne jedwede Beteiligung und Kenntnis des Dritten (Besitzmittler) vollzieht. Für den Effektengiroverkehr ist aber gerade charakteristisch, dass die Besitzmittler mit ihren Depotbuchungen an der Eigentumsübertragung mitwirken.⁸⁵³ Darüber hinaus erweist sich der Weg über §§ 929, 931 BGB wegen § 936 Abs. 3 BGB als nachteilig, da der Erwerber die Miteigentumsanteile nicht unbelastet von Rechten Dritter erwerben kann.⁸⁵⁴ In Anbetracht der vorstehenden Einwände kann diese Form der Übereignung dem Wesen des Effektengiroverkehrs nur unzureichend gerecht werden.

6. Gutgläubiger Erwerb

Im Folgenden gilt es zu untersuchen, inwiefern die bereits diskutierten Übereignungsformen die Möglichkeit des unverzichtbaren Gutglaubensschutzes gewährleisten. Auch wenn die Anwendbarkeit des § 929 S. 1 BGB im Effektengiroverkehr folgerichtig auch die Anwendbarkeit der §§ 929, 932 BGB vermuten lässt, zeigen sich bei der Überprüfung der Voraussetzungen eines gutgläubigen Erwerbs bei Übereignungen im Effektengiroverkehr gleichwohl einige Schwierigkeiten.⁸⁵⁵

Auf das erste zu bewältigende Problem stößt man, wenn man versucht der Frage nach dem Gegenstand des guten Glaubens im Effektengiroverkehr auf den Grund zu gehen. Grundsätzlich bezieht sich der gute Glaube auf das Eigentum des Veräußerers.⁸⁵⁶ Nach der sog. Fremdvermutung in § 4 Abs. 1 S. 1 DepotG müsste ein Dritter jedoch im Regelfall wissen, dass die Effekten nicht dem Verwahrer gehören. Demnach kann der Dritte

⁸⁵¹ *Segna*, Bucheffekten, S. 213.

⁸⁵² *Einsele*, in: MünchKomm-BGB, Depotgeschäft Rn. 11; *dies.*, Wertpapierrecht als Schuldrecht, S. 91; *Segna*, Bucheffekten, S. 213 f.

⁸⁵³ *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 111.; *dies.*, Wertpapierrecht als Schuldrecht, S. 92; *Dechamps*, Wertrechte, S. 64 f.; *Schwarz*, Globaler Effektenhandel, S. 309; *Segna*, Bucheffekten, S. 214.

⁸⁵⁴ *Dechamps*, Wertrechte, S. 64; *Segna*, Bucheffekten, S. 214.

⁸⁵⁵ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2026; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/113; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 7; *Segna*, Bucheffekten, S. 222; im Ergebnis auch *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 115 ff.; *dies.*, Wertpapierrecht als Schuldrecht, S. 97 ff. und *Reitz*, Börsengeschäfte, S. 224 ff.

⁸⁵⁶ *Oechsler*, in: MünchKomm-BGB, § 932 Rn. 33.

sich auch nicht darauf berufen, dass er den Verwahrer für den Eigentümer der Wertpapiere oder Girosammeldepotanteile gehalten hat.⁸⁵⁷ Diese Fremdvermutung steht der Möglichkeit eines gutgläubigen Erwerbs entgegen, da durch diese Fremdvermutung der gute Glaube an das Eigentum des Verwahrers ausgeschlossen wird. Nicht durch § 4 Abs. 1 S. 1 DepotG ausgeschlossen ist hingegen der gute Glaube des Dritten an die Verfügungsmacht des Verwahrers i. S. d. § 366 Abs. 1 HGB.⁸⁵⁸ Damit vollzieht sich der gutgläubige Erwerb nach § 366 Abs. 1 HGB i. V. m. § 932 BGB.⁸⁵⁹

Eine weitere begründete Problematik im Effekten giroverkehr besteht in der Klärung, wessen Kenntnis bzw. Gutgläubigkeit maßgebend ist. Unstreitig ist, dass gem. § 166 Abs. 1 BGB auf die Kenntnis der CBF abzustellen ist, da sie mit der Umbuchung das Angebot als Vertreterin der Erwerberbank annimmt und sie diejenige ist, die als Empfangsvertreterin der Erwerberbank Einblicke auf die Kontostände der Veräußererbanken hat.⁸⁶⁰ Dieses Ergebnis erweist sich auch als gerechtfertigt, „[d]enn der Veräußerer und der Erwerber vertrauen grundsätzlich in gleicher Weise auf ein ordnungsgemäßes Arbeiten der Wertpapiersammelbank“⁸⁶¹.

Vornehmlich steht im Effekten giroverkehr die Frage, ob es auch auf die Gutgläubigkeit der erwerbenden Depotbank und des Erwerbers selbst ankommt, nur im Hintergrund der Überlegungen.⁸⁶² Ein Teil des Schrifttums ist dieser Frage jedoch nachgegangen und vertritt die Ansicht, dass auch die Depotbank des Erwerbers und der Erwerber selbst gutgläubig sein müssen.⁸⁶³ Wenn man sich vergegenwärtigt, dass die CBF auf Weisung der Erwerberbank handelt, welche wiederum ihrerseits auf Weisung des Erwerbers handelt, erweist sich diese Einschätzung mehr als berechtigt. Fraglich ist nunmehr, ob diese Ansicht insgesamt überzeugt. Ob im Effekten giroverkehr die Voraussetzungen des § 166 Abs. 2 BGB gegeben sind, soll im Folgenden untersucht werden.

Gem. § 166 Abs. 2 BGB kann sich der Vollmachtgeber nicht auf die Unkenntnis des Vertreters, der kraft einer ihm obliegenden Vollmacht nach bestimmten Weisungen des Vollmachtgebers handelt, die er selbst kannte, berufen.⁸⁶⁴ Dabei ist der Begriff der „bestimmten Weisungen“ weit auszulegen.⁸⁶⁵ Er ist jedoch so auszulegen,

⁸⁵⁷ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2167 f.; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 4 Rn 7; *Opitz*, DepotG, § 4 Bem. 2 S. 103.

⁸⁵⁸ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2167 f.; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 4 Rn 19; *Löber*, in: Scherer DepotG, § 4 Rn. 7.

⁸⁵⁹ *Segna*, Bucheffekten, S. 225.

⁸⁶⁰ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2029; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 122 (ohne dabei den § 166 Abs. 1 BGB explizit zu erwähnen); *Koller*, DB 1972, 1905; *Segna*, Bucheffekten, S. 224; ebenso auch *Binder*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler Bankrechts-Kommentar, 38. Kap. Rn. 32; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/118, der allerdings die CBF als Empfangsbotin fingiert und aus diesem Grund die analoge Anwendung des § 166 Abs. 1 BGB für möglich hält verlangt auch die Gutgläubigkeit auf Seiten der Depotbank des Erwerbers als auch des Erwerbers selbst; *Reitz*, Börsengeschäfte, S. 226, welcher die Gutgläubigkeit auf Seiten der Depotbank des Erwerbers oder des Erwerbers selbst verlangt.

⁸⁶¹ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2029.

⁸⁶² *Segna*, Bucheffekten, S. 224.

⁸⁶³ *Binder*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler Bankrechts-Kommentar, 38. Kap. Rn. 32; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/118, der allerdings die CBF als Empfangsbotin fungiert und aus diesem Grund die analoge Anwendung des § 166 Abs. 1 BGB für möglich hält; *Reitz*, Börsengeschäfte, S. 226, welcher die Gutgläubigkeit auf Seiten der Depotbank des Erwerbers oder des Erwerbers selbst verlangt.

⁸⁶⁴ *Segna*, Bucheffekten, S. 225.

⁸⁶⁵ BGH BB 1965, 435; *Schubert*, in: MünchKomm-BGB, § 166 Rn. 126; *Segna*, Bucheffekten, S. 225.

dass der Vertretene den Vertreter dazu veranlasst haben muss, ein bestimmtes Rechtsgeschäft abzuschließen.⁸⁶⁶ Aus dem den Effektengiroverkehr kennzeichnende Besitzgebäude resultiert folgender Ablauf: Die Erwerberbank als Hauptvertreterin des Erwerbers wird auf dessen Veranlassung tätig. Die Erwerberbank bevollmächtigt daraufhin ihrerseits die CBF als Untervertreterin. Damit erfüllen sowohl die Erwerberbank als auch der Erwerber selbst die Voraussetzungen des § 166 Abs. 2 BGB.⁸⁶⁷ Letztlich bleibt damit festzuhalten, dass der gute Glaube des Erwerbers, der Depotbank des Erwerbers, sowie der CBF in Frage kommen.

Den Mittelpunkt der Diskussion um die Frage der Möglichkeit eines Gutgläubensschutzes bildet das Bestehen einer ausreichenden Rechtsscheingrundlage, welcher für die Anwendbarkeit eines Gutgläubensschutzes unabdingbar ist. Die Begründung wird darin gesehen, dass die Miteigentümer von sammelverwahrten Wertpapieren keinen Allein-, sondern nur Mitbesitz haben und der bloße Mitbesitz, sei es unmittelbarer oder mittelbarer Mitbesitz, als keine geeignete Rechtsscheingrundlage angesehen werden kann. Zwar spricht der Mitbesitz für das Miteigentum, allerdings begründet er keine Vermutung über die konkrete Höhe der Miteigentumsquote. Aufgrund dieser Vieldeutigkeit gilt der Mitbesitz als ungeeigneter Vertrauenstatbestand.⁸⁶⁸ Freilich wäre ohne die Möglichkeit eines Gutgläubensschutzes im Effektengiroverkehr die Funktionsfähigkeit des Effektengiroverkehrs in Frage zu stellen,⁸⁶⁹ „denn der „stückelose“ Erwerb würde dem Kunden dann geringere Sicherheit bieten als der Erwerb bestimmter Papiere, und das könnte zu einem berechtigten Mißtrauen gegenüber dieser Erwerbsmöglichkeit und zu einer entsprechenden Zurückhaltung der Effektenkundschaft führen“⁸⁷⁰. Damit hätte der Ausschluss eines Gutgläubensschutzes die Beeinträchtigung von Verfügungen durch Kreditinstitute im eigenen Namen für fremde Rechnung zur Folge.⁸⁷¹

Während die Rechtsprechung sich hinsichtlich der Möglichkeit eines Gutgläubensschutzes im Effektengiroverkehr eher zurückhaltend äußert,⁸⁷² wird im Schrifttum ein solcher bejaht.⁸⁷³ Die rechtliche Konstruktion eines gutgläubigen Erwerbs im Effektengiroverkehr anhand der allgemeinen Grundsätze bedarf mit Blick auf die

⁸⁶⁶ BGHZ 50, 364, 368 = NJW 1969, 37; BayObLG NJW-RR 1989, 910; *Schubert*, in: MünchKomm-BGB, § 166 Rn. 126; *Segna*, Bucheffekten, S. 225.

⁸⁶⁷ *Reitz*, Börsengeschäfte, S. 226.

⁸⁶⁸ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2026; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/113; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 7; *Segna*, Bucheffekten, S. 222; *Einsele*, in: MünchKomm-BGB, Depotgeschäft Rn. 116; *dies.*, Wertpapierrecht als Schuldrecht, S. 106 f.

⁸⁶⁹ *Binder*, in: Langenbucher//Bliesener/Spindler Bankrechts-Kommentar, 38. Kap. Rn. 32; *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2026; *Hueck/Canaris*, Recht der Wertpapiere, § 1 III 1c; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte, § 47 Rn. 122; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/113.

⁸⁷⁰ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2026.

⁸⁷¹ *Binder*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler Bankrechts-Kommentar, 38. Kap. Rn. 32.

⁸⁷² OLG Frankfurt IPRspr 2008, Nr. 103, 337, 339 f.; gegen die Möglichkeit eines gutgläubigen Erwerbs im Effektengiroverkehr FG Düsseldorf EFG 2017, 602, 606.

⁸⁷³ *Binder*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler Bankrechts-Kommentar, 38. Kap. Rn. 32; *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2026; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 91; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 122; *Koller*, DB 1972, 1857, 1859; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/113; *Kumpan*, in: Hopt HGB, § 6 DepotG Rn. 2; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 7; *Segna*, Bucheffekten, S. 222 ff.; krit. *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 117 ff.; aA *Dechamps*, Wertrechte, S. 77 ff.

Besonderheiten im Effektengiroverkehr einiger Anpassungen.⁸⁷⁴ Es erweist sich aus den oben genannten Gründen nur als gerechtfertigt, die Buchung im Verwahrungsbuch des Sammelverwahrers (§ 14 DepotG) als tauglichen Rechtsscheinträger anzusehen.⁸⁷⁵ Während zum Teil die Buchung im Verwahrungsbuch des Sammelverwahrers als alleiniger Rechtsscheinträger angesehen wird,⁸⁷⁶ ist ein anderer Teil des Schrifttums der Ansicht, dass dieser neben den Mitbesitz als zusätzlicher Rechtsscheinträger tritt.⁸⁷⁷ *Segna* ist der Ansicht, dass sich „Mitbesitz und Gutschrift rechtskonstruktiv gar nicht voneinander trennen lassen“⁸⁷⁸, da „es ohne Buchung keinen mittelbaren Besitz des Depotkunden geben soll und es sich daher bei der Buchung um ein notwendiges Element des Übereignungstatbestandes gemäß § 929 Satz 1 BGB handelt“⁸⁷⁹. Demzufolge meint *Segna*, dass es dem Mitbesitz im Effektengiroverkehr gerade nicht an einer „hinreichenden Aussagekraft hinsichtlich der Beteiligungsquote des Veräußerers mangelt“⁸⁸⁰. Daher stellt sich nicht die Frage, ob die Buchung im Verwahrungsbuch des Sammelverwahrers als alleiniges oder zusätzliches Rechtsscheinelement zu bewerten ist, sondern vielmehr als taugliches Rechtsscheinelement anzusehen ist, da sich allein darin der mittelbare Besitz am Giro-sammelbestand manifestiert.⁸⁸¹ Des ungeachtet sei vielmehr der Frage nachzugehen, auf wessen Buchungen es im Verwahrungsbuch als Rechtsscheingrundlage ankommt.

Im Effektengiroverkehr sind nicht nur die Depotbuchungen im Verwahrungsbuch der CBF, sondern die Depotbuchungen in den Verwahrungsbüchern jeder Bank, als Vertrauensgrundlage anzusehen. Die Vorschriften der §§ 5 Abs. 1 S. 3, 9a und 24 Abs. 1 DepotG könnten zugegebenermaßen nahelegen, dass allein die Depotbuchungen der CBF als taugliches Rechtsscheinelement herangezogen werden können, da nur diesen einen gesteigertes Maß an Vertrauen entgegengebracht werden kann. Dies vermag allerdings nicht vollends zu überzeugen, da eine solche Schlussfolgerung die Möglichkeit eines Gutgläubensschutzes in der Weise einschränken würde, dass im Effektengiroverkehr ausschließlich Übereignungen, an denen die CBF beteiligt ist, besonderen Schutz

⁸⁷⁴ *Binder*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler Bankrechts-Kommentar, 38. Kap. Rn. 32.

⁸⁷⁵ *Binder*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler Bankrechts-Kommentar, 38. Kap. Rn. 32; *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2027 sieht jede Buchung in einem Verwahrungsbuch schlechthin als ausreichenden Rechtsscheinträger; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 91; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 122; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/113; *Kumpan*, in: Hopt HGB, § 6 DepotG Rn. 2; *Segna*, Bucheffekten, S. 222 ff.; krit. hierzu *Einsele*, WM 2001, 7; *dies.*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 113 ff.; *Rögner*, in: Scherer DepotG, § 6 Rn. 7; ablehnend bei Dauerglobalurkunden auch *Habersack/Mayer*, WM 2000, 1678.

⁸⁷⁶ *Binder*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler Bankrechts-Kommentar, 38. Kap. Rn. 32; *Brink*, Rechtsbeziehungen und Rechtsübertragung, S. 102; *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2027; *Fabricus*, AcP 162 (1983), 48; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 6 Rn. 91; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 122; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/118; *Kumpan*, in: Hopt HGB, § 6 DepotG Rn. 2.

⁸⁷⁷ *Koller*, DB 1972, 1905.

⁸⁷⁸ *Segna*, Bucheffekten, S. 226; a. A. dagegen *Dechamps*, Wertrechte, S. 117: „Damit haben die Depotbuchungen im Gegensatz zum Mitbesitz genau das, was für einen Vertrauenstatbestand notwendig ist und das mittelbare Mitbesitz fehlt, nämlich Signifikanz für die Quote des Miteigentums am Girosammelbestand.“

⁸⁷⁹ *Segna*, Bucheffekten, S. 226; in die gleiche Richtung auch *K. Schmidt*, in: MünchKomm-BGB, § 1008 Rn. 31: „Die Publizitätsfunktion des mittelbaren Besitzes wird durch die Eintragung im Depotbuch nicht beiseitegeschoben, sondern erst möglich gemacht“.

⁸⁸⁰ *Segna*, Bucheffekten, S. 226.

⁸⁸¹ *Segna*, Bucheffekten, S. 226.

genießen würden. Resultat wäre demnach, dass alle außerbörslichen Geschäfte vom gutgläubigen Erwerb ausgeschlossen wären.⁸⁸²

Dem Vorschlag *Hagers*, welcher „[n]icht ein Vertrauen auf bisherigen Besitz, auf gegenwärtige Buchung [...] sondern die Fertigkeit des Veräußerers, die Wertpapiersammelbank oder die Girobank zu veranlassen, den Käufer als Gläubiger eines Herausgabeanspruchs zu akzeptieren, oder, wo dies angesichts des Fehlens einer solchen Forderung nicht möglich ist, die Buchung umzustellen“⁸⁸³ und damit die Besitzverschaffungsmacht als tauglichen Scheintatbestand anerkennt,⁸⁸⁴ fehlt es an entscheidender Überzeugungskraft.⁸⁸⁵ Freilich würde dieser Ansatz an die „konsequente Fortführung [...], die Rechtsmacht der Depotkunden, [...], als funktionales Äquivalent eines Herausgabeanspruchs zu qualifizieren“⁸⁸⁶ anknüpfen.⁸⁸⁷ Allerdings vermag der „Topos der Besitzverschaffungsmacht“⁸⁸⁸ nur in denjenigen Fällen über einen fehlenden Rechtsscheintatbestand hinwegzuhelfen, in denen auf die Gutgläubigkeit des Erwerbers *selbst* abgestellt wird. Da der Erwerber keine Möglichkeit hat, in die Verwahrungsbücher Einblick zu nehmen, wird er „an die seinen Vertragspartner legitimierende Buchung allenfalls abstrakt glauben“⁸⁸⁹ können. Die Depotbank und die CBF werden hingegen eher darauf vertrauen, dass das Konto des Veräußerers eine hinreichend große Deckung aufweist, als darauf, dass der Veräußerer Besitzverschaffungsmacht hat.⁸⁹⁰

Genauso kompliziert liegen die Probleme bei der Überprüfung der Tatbestandsmerkmale für einen gutgläubigen Erwerb, wenn man der Frage nachgeht, ob dem Merkmal einer restlosen und vollständigen Besitzaufgabe auf der Veräußererseite zugunsten des Erwerbers der Umstand entgegensteht, dass bei Börsengeschäften regelmäßig die vom Veräußerer ermächtigte Depotbank im eigenen Namen einen Teil ihrer insgesamt im eigenen Namen am Girosammelbestand gehaltenen Girosammeldepotanteile veräußert, sodass sie nach der Veräußerung weiterhin Mitbesitzerin am Sammelbestand bleibt. In der Literatur findet diese Frage weniger Aufmerksamkeit, gleichwohl entspricht ein solcher Ablauf dem Regelfall im Effekten Giroverkehr.⁸⁹¹

Nach *Becker* besteht das hier zu bewältigende Problem genau dann nicht, „wenn der den Gegenstand der Verfügung darstellende jeweilige Miteigentumsanteil auch in besitzrechtlicher Hinsicht als individualisierbar und abspaltbar qualifiziert werden könnte, mit anderen Worten, wenn der Mitbesitz am Sammelbestand sich in Form

⁸⁸² *Dechamps*, Wertrechte, S. 145; *Koller*, Gutachten und Vorschläge zur Überarbeitung des Schuldrechts, S. 1504; *Segna*, Bucheffekten, S. 226 ff.; siehe auch *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 120 ff. und *dies.*, Wertpapierrecht als Schuldrecht, S. 173 ff., die allerdings grundsätzlich die Gleichstellung von Buchungen der Wertpapiersammelbank als auch den Depotbanken im Ergebnis für problematisch hält und grundsätzlich die Depotbuchungen in den Verwahrungsbüchern als Rechtsscheinträger ablehnt.

⁸⁸³ *Hager*, Verkehrsschutz durch redlichen Erwerb, S. 327 f.

⁸⁸⁴ *Hager*, Verkehrsschutz durch redlichen Erwerb, S. 327 f.; *Apfelbaum*, Verpfändung, S. 90 ff., der diesem Ansatz folgt.

⁸⁸⁵ *Segna*, Bucheffekten, S. 230 f.

⁸⁸⁶ *Segna*, Bucheffekten, S. 230 f.

⁸⁸⁷ *Segna*, Bucheffekten, S. 223, 230 f.

⁸⁸⁸ *Segna*, Bucheffekten, S. 231.

⁸⁸⁹ *Hager*, Verkehrsschutz durch redlichen Erwerb, S. 327.

⁸⁹⁰ *Segna*, Bucheffekten, S. 231.

⁸⁹¹ *Becker*, Das Problem des gutgläubigen Erwerbs im Effekten Giroverkehr, S. 32 f.; *Dechamps*, Wertrechte, S. 80 f.

eines ideellen Anteilsbesitzes, beschränkt auf individualisierte, verkehrsfähige Miteigentumsanteile, darstellen würde.“⁸⁹² *Becker* sieht damit die Lösung der Aufgabe jeglicher Besitzbeziehungen darin, den Girosammeldepotanteilen ein besitzrechtliche Selbstständigkeit einzuräumen, indem man ideellen Bruchteilsbesitz anerkennt. Die hM⁸⁹³ hält dagegen einen ideellen Anteilsbesitz mit den Grundstrukturen des Besitzbegriffs nach dem BGB für unvereinbar und lehnt diesen einhellig ab.⁸⁹⁴ Folgt man der hM dann bleibt nach *Dechamps* als alternative Lösung die Aufgabe jeglicher Besitzbeziehungen darin zu sehen, dass der Veräußerer in Bezug auf seinen quotenmäßigen Miteigentumsanteil seinen Mitbesitz vollständig und endgültig aufgibt. *Dechamps* begründet dies „mit dem Sinn und Zweck des Erfordernisses eines vollständigen Besitzübergangs“⁸⁹⁵, denn „beim redlichen Erwerb vom Nichtberechtigten kommt es weniger auf einen formal vollständigen Besitzwechsel als solchen, als vielmehr auf eine das Vertrauen des Erwerbers rechtfertigende Besitzlage an, die den Eigentums- und Besitzwechsel eindeutig und allgemein, d. h. auch für nicht unmittelbar beteiligte Dritte erkennbar anzeigt“⁸⁹⁶. Im Fall des Effektengiroverkehrs, bei der die Depotbank des Veräußerers weiterhin Mitbesitz am Sammelbestand hat, entsteht für die Erwerberseite eine schwierig nachzuvollziehende Besitzsituation, welche das Vertrauen in das Eigentum des Veräußerers nicht zu rechtfertigen vermag,⁸⁹⁷ weswegen es einer eigenen, vom Veräußerer unabhängigen Besitzposition des Erwerbers bedarf, die sich in der Umbuchung manifestiert. Denn infolge der Umbuchung erlangt die Erwerberseite eine eigene Besitzposition und die Depotbank des Veräußerers verliert jegliche Verfügungsmöglichkeiten über die Girosammeldepotanteile.⁸⁹⁸

Angesichts der gewonnenen Erkenntnisse erfolgt die Übertragung von Girosammeldepotanteilen im Effektenwesen nach § 929 S. 1 BGB durch Einigung und Umstellung des Besitzmittlungsverhältnisses. Diese Form der Übereignung gewährleistet auch die Möglichkeit eines Gutgläubenschutzes, welcher ein „unabweisbares Bedürfnis des Rechtsverkehrs“⁸⁹⁹ darstellt. Da der mittelbare Mitbesitz in den Depotbuchungen zum Ausdruck kommt, können diese auch als taugliches Rechtsscheinelement angesehen werden. *Segna* meint sogar, dass „sich die Anerkennung der Depotbuchung als Rechtsscheinträger noch innerhalb des von den §§ 932 BGB, 366 HGB gezogenen Rahmens bewegt und es sich dabei gar nicht um eine Rechtsfortbildung handelt“⁹⁰⁰. Da sich die Einordnung der Eigentumsübertragung von Girosammeldepotanteilen als kein leichtes Unterfangen dargestellt hat,

⁸⁹² *Becker*, Das Problem des gutgläubigen Erwerbs im Effektengiroverkehr, S. 34.

⁸⁹³ RG JW 1936, 251; RGZ 13, 172, 179; BGH NJW 2017, 64 Rn. 28; *Elzer*, in: Erman BGB, § 866 Rn. 1; *Gutzeit*, in: Staudinger BGB, 2018, § 866 Rn. 7; *Wolff/Raiser*, Sachenrecht, § 9 III.

⁸⁹⁴ Ausführlich hierzu *Becker*, Das Problem des gutgläubigen Erwerbs im Effektengiroverkehr, S. 34 ff.; *Dechamps*, Wertrechte, S. 81 f.

⁸⁹⁵ *Dechamps*, Wertrechte, S. 82; An die Besitzübergabe beim Erwerb vom Nichtberechtigten sind höhere Anforderungen zu stellen als an die Übergabe vom Berechtigten. Zur Differenzierung der Übergabe beim Erwerb vom Berechtigten und der Übergabe beim Erwerb vom Nichtberechtigten siehe *Wadle*, JZ 1974, 689, 691, auch *Dulckeit*, Die Verdinglichung obligatorischer Rechte, S. 49 f.

⁸⁹⁶ *Dechamps*, Wertrechte, S. 82 f.

⁸⁹⁷ *Baur*, Sachenrecht, § 52 I 1 a, aa; sich ihm anschließend *Wiegand*, JuS 1974, 201, 204.

⁸⁹⁸ *Dechamps*, Wertrechte, S. 83.

⁸⁹⁹ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2026; siehe auch *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/113; vgl. *Koller*, DB 1972, 1905.

⁹⁰⁰ *Segna*, Bucheffekten, S. 233.

erweist sich die Frage, inwiefern sich vollkommen körperlose „Wertpapiere“ ins Sachenrecht einordnen lassen, umso interessanter.

D. Verkehrsfähigkeit unverkörperter „Wertpapiere“

I. Ausgangslage

Der Finanzmarkt ist vermehrt Digitalisierungseffekten ausgesetzt.⁹⁰¹ Innovative Technologien wie „Blockchain, Distributed Ledger Technology (DLT), Tokens, ICOs und Kryptowährungen sind derzeit in aller Munde, sozusagen *the hottest game in town*“⁹⁰². In der Praxis begegnet man der Blockchain-Technologie vor allem in Verbindung mit Krypto-Währungen, insbesondere Bitcoins sind für viele ein Begriff.⁹⁰³ Das Potential solcher innovativen Technologien liegt vor allem darin, Prozesse effektiver zu gestalten, allen voran Netzwerks- und Transaktionskosten zu minimieren.⁹⁰⁴

Vor diesem Hintergrund ist es also nicht verwunderlich, dass die Digitalisierung im Wege der Blockchain-Technologie auch vor Wertpapieren keinen Halt macht.⁹⁰⁵

Bereits die Einführung der Girosammelverwahrung in Sammelurkunden, vor allem in Dauer-Globalurkunden haben weitgehend zur Verdrängung des Verkörperungselements im Effekten giroverkehr geführt⁹⁰⁶ und zeigen, dass die Digitalisierung auch im Bereich der Wertpapierverwahrung angekommen ist. Während Deutschland überwiegend an verkörperten Wertpapieren festgehalten hat, hat in den Rechtsordnungen einiger anderer Staaten die Entmaterialisierung von Wertpapieren bereits ihren Lauf genommen und die Begebung elektronischer Wertpapiere zugelassen.⁹⁰⁷ Zwar hat sich mit der Einführung sog. Wertrechte eine noch konsequentere Preisgabe des physischen Wertpapiermoments im Effekten geschäft vollzogen,⁹⁰⁸ jedoch waren sie bisher im deutschen Zivilrecht nur bei Schuldbuchforderungen zugelassen. Für alle anderen Papiere des Kapitalmarkts musste zumindest die Ausstellung einer Globalurkunde erfolgen.⁹⁰⁹ Dabei sind dem Kapitalmarktaufsichtsrecht Wertpapiere ohne Urkunde bereits seit längerem bekannt.⁹¹⁰

⁹⁰¹ Preuße/Wöckener/Gillenkirch, BKR 2020, 551.

⁹⁰² Casper, BKR 2019, 209.

⁹⁰³ Scherer, Blockchain im Wertpapierbereich, S. 4; Schrey/Thalhofer, NJW 2017, 1431.

⁹⁰⁴ Preuße/Wöckener/Gillenkirch, BKR 2020, 551; Schönfeld, die bank 08/2017, 26, 28.

⁹⁰⁵ Kleinert/Mayer, EuZW 2019, 857; Scherer, Blockchain im Wertpapierbereich, S. 1 ff.

⁹⁰⁶ Pleyer/Schleiffer, DB 1972, 77, 79; Scherer/Martin, in: Scherer DepotG § 9a Rn. 19.

⁹⁰⁷ Wienecke/Kunz, NZG 2021, 316; Nach Preuße/Wöckener/Gillenkirch, BKR 2020, 551 „besteht die Gefahr, dass die Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland verringert werden könnte“.

⁹⁰⁸ Segna, Bucheffekten, S. 27 ff.

⁹⁰⁹ Lehmann, BKR 2020, 431.

⁹¹⁰ Siehe § 2 Abs. 1 WpHG („auch wenn keine Urkunden über sie ausgestellt sind“); Lehmann, BKR 2020, 431.

Am 10. Juni 2021⁹¹¹ ist das Gesetz zur Einführung elektronischer Wertpapiere (eWpG-E) vom 03. Juni 2021⁹¹² in Kraft getreten,⁹¹³ welches der Deutsche Bundestag am 6. Mai 2021 in. 2./3. Lesung beschlossen und am 09. Juni 2021 im Bundesgesetzblatt verkündet hat.⁹¹⁴ Das eWpG beruht auf dem vom 11. August 2020 veröffentlichten Referentenentwurf⁹¹⁵ des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz (BMJV) und des Bundesministeriums für Finanzen (BMF)⁹¹⁶ sowie dem am 24. Februar 2021 veröffentlichten Gesetzentwurf der Bundesregierung.⁹¹⁷ Mit der Einführung des eWpG wird erstmalig auch für private Emittenten die Möglichkeit eröffnet, papierlose Wertpapiere zu begeben.⁹¹⁸ Die Einführung eines solchen Gesetzes hat zu einer Öffnung des deutschen Zivilrechts nun auch für elektronische Wertpapiere geführt, welches bis dato eine Verbriefung einforderte.⁹¹⁹ Der Vorteil in der Begebung elektronischer Schuldverschreibungen im Zuge der Blockchain-Technologie liegt darin, die Übertragung ohne die Einschaltung zusätzlicher Treuhänder bzw. Finanzintermediäre zu vollziehen. Die Einführung von Wertrechten unter der Anwendung der Blockchain-Technologie führt sodann zu erheblichen Zeit- und Kostenersparnissen der Finanzindustrie, da die elektronische Übertragung eine Automatisierung der Prozesse ermöglicht.⁹²⁰

Inzidenter Gegenstand dieses Kapitel ist somit eine detaillierte Auseinandersetzung mit dem Gesetz zur Einführung von elektronischen Wertpapieren sowie der Möglichkeit, elektronische Wertpapiere in Deutschland auszugeben. Dabei unterzieht sich dieses Kapitel zunächst einer Begriffsbestimmung und Einordnung der Wertrechte in das deutsche Recht sowie eines Rechtsvergleichs mit dem in der Schweiz und Frankreich bereits geltenden Recht für elektronische Wertpapiere.

II. Distributed-Ledger-Technologie/Blockchain-Technologie

Um ein grundlegendes Verständnis für das Gesetz zur Einführung von elektronischen Wertpapieren und die Rechtsfragen, welche sich in Bezug auf die rechtliche Behandlung elektronisch begebener Wertpapiere ergeben, zu erlangen, bedarf es zunächst einer Grundkenntnis der dahinterstehenden digitalen Infrastruktur. Daher wird

⁹¹¹ <https://dip.bundestag.de/vorgang/gesetz-zur-einfuehrung-von-elektronischen-wertpapieren/272016>, Abruf am: 03.04.2023.

⁹¹² Das Gesetz zur Einführung elektronischer Wertpapiere vom 03.06.2021, BGBl. 2021 I S. 1423.

⁹¹³ BGBl. 2021 I S. 1423; *Conreder/Diederichsen/Okonska*, DStR 2021, 2594; *Lehmann*, NJW 2021, 2318; *Preuße/Wöckener/Gillenkirch*, BKR 2021, 460.

⁹¹⁴ *Conreder/Diederichsen/Okonska*, DStR 2021, 2594; *Preuße/Wöckener/Gillenkirch*, BKR 2021, 460.

⁹¹⁵ RefE: Entwurf eines Gesetzes zur Einführung von elektronischen Wertpapieren vom 11.08.2020, ([Microsoft Word - Referentenentwurf_Gesetz_zur_Einfuehrung_elektronischer_Wertpapiere_neu.docx](#)) ([bmj.de](#)), Abruf am: 03.04.2023.

⁹¹⁶ *Baur*, jurisPR-BKR 11/2020 Anm. 1; *Hippeli*, in: jurisPR-HaGesR 2/2021 Anm. 1; *Kleinert/Mayer*, EuZW 2020, 1059; *Kuthe/Lingen*, AG 2020, R280; *Lehmann*, BKR 2020, 431; *Preuße/Wöckener/Gillenkirch*, BKR 2020, 551; *Saive*, ZRP 2020, 219; *Segna*, WM 2020, 2301.

⁹¹⁷ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925.

⁹¹⁸ *Lehmann*, BKR 2020, 431; *Segna*, WM 2020, 2301.

⁹¹⁹ *Kleinert/Mayer*, EuZW 2020, 1059.

⁹²⁰ *Kleinert/Mayer*, EuZW 2019, 857; *Preuße/Wöckener/Gillenkirch*, BKR 2020, 551.

im Folgenden in gebotener Kürze auf die Distributed-Ledger-Technologie (DLT) bzw. die Blockchain-Technologie⁹²¹ eingegangen.

Seit der Einführung von kryptographischen Währungen und insbesondere dem Erfolg von Bitcoin und Ethereum sind Distributed-Ledger- und Blockchain-Technologien vermehrt in den Mittelpunkt des gesellschaftlichen und wissenschaftlichen Interesses gerückt.⁹²²

Fraglich ist jedoch, was genau unter Distributed-Ledger- bzw. Blockchain-Technologien, die zunehmend an Beliebtheit gewinnen, zu verstehen ist. Zunächst einmal muss zwischen den beiden Begrifflichkeiten unterschieden werden: Als Oberbegriff für diese technologische Entwicklung steht die Distributed-Ledger-Technologie.⁹²³ Die Mitarbeiterin der Aufsichtsbehörde BaFin, Luisa Geiling, beschreibt diese technologische Entwicklung wie folgt: „Ein Distributed Ledger (wörtlich „verteiltes Kontobuch“) ist ein öffentliches, dezentral geführtes Kontobuch. Er [...] dient dazu, im digitalen Zahlungs- und Geschäftsverkehr Transaktionen von Nutzer zu Nutzer aufzuzeichnen, ohne dass es einer zentralen Stelle bedarf, die jede einzelne Transaktion legitimiert.“⁹²⁴⁹²⁵ Folglich hat Distributed-Ledger-Technologie eine elektronische Datenstruktur, welche der Dokumentation relevanter Daten dient. Sie bezeichnet ein dezentrales Netzwerk von Computerservern, welches sich für gewöhnlich über mehrere Standorte erstreckt. Dieses dezentrale Netzwerk organisierter Computerserver wird auch als Knoten⁹²⁶ (Nodes) bezeichnet. Die Dokumentation der Daten erfolgt damit über viele Computer verteilt mittels eines Registers (Ledger). Dieses bestimmt, auf welche Art und Weise die im Register gespeicherten Daten ausgetauscht und abgeglichen werden.⁹²⁷

Die Blockchain-Technologie bildet das bekannteste Distributed-Ledger-Verfahren. Sie ist einer breiten Masse an Menschen für das Hinterlegen digitaler Werteinheiten, welche auch als Token bezeichnet werden, bekannt. Insbesondere die Bitcoin-Kryptowährung ist der Öffentlichkeit ein Begriff.⁹²⁸ Die Blockchain-Technologie stellt damit einen Unterfall der Distributed-Ledger-Technologie dar.⁹²⁹ Die Bundesregierung bezeichnet sie „als

⁹²¹ Siehe zu diesem Thema ausführlich *Hellwig/Karlic/Huchzermeier*, Blockchain und *Schacht/Lanquillon*, Blockchain und maschinelles Lernen.

⁹²² *Kälberer*, BC 2021, 417; *Skwarek*, Industrie 4.0 Management, Nr. 1, 2020, 41.

⁹²³ Dies lässt sich im Umkehrschluss *Hellwig, Karlic, Huchzermeier*, Blockchain, S. 4 und *Scherer*, Blockchain im Wertpapierbereich, S. 92 entnehmen, welche davon reden, dass es sich bei der Blockchain-Technologie um eine Untergruppe der Distributed-Ledger-Technologie handelt.

⁹²⁴ *Geiling*, BaFin Journal 07/2016, 28, 29.

⁹²⁵ *Scherer*, Blockchain im Wertpapierbereich, S. 91.

⁹²⁶ Die BaFin definiert „Knoten“ in ihrem Glossar vom 01.09.2022 wie folgt: „Ein DLT-Knoten ist ein Gerät oder ein Prozess, das bzw. der an einem Prozess teilnimmt und eine vollständige oder teilweise Replik der Ledger-Aufzeichnungen speichert“, https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/FinTech/InnovativeFinanztechnologien/DLT_Blockchain/Glossar/glossar_artikel.html, Abruf am: 03.04.2023.

⁹²⁷ *Hellwig, Karlic, Huchzermeier*, Blockchain, S. 4; *Schacht/Lanquillon*, Blockchain und maschinelles Lernen, S. 5; *Schäfer/Eckhold*, in: Assmann/Schütze/Buck-Heeb Handbuch des Kapitalanlagerechts, § 16a Rn. 25; *Scherer*, Blockchain im Wertpapierbereich, S. 92.

⁹²⁸ *Baur/Brüggmann/Sedlmeir/Urbach*, in: Leupold/Wiebe/Glossner Münchener Anwaltshandbuch IT-Recht, Teil 16.1 Rn. 8; *Hellwig/Karlic/Huchzermeier*, Blockchain, S. 4; *Maume*, NZG 2021, 1189; *Schacht/Lanquillon*, Blockchain und maschinelles Lernen, S. 5.

⁹²⁹ *Hellwig/Karlic/Huchzermeier*, Blockchain, S. 4; *Scherer*, Blockchain im Wertpapierbereich, S. 92.

potenzielle neue Basistechnologie der Digitalisierung, deren technologischen Eigenschaften ein breites, sektorübergreifendes Feld an Anwendungsmöglichkeiten eröffnen können“⁹³⁰.

Die Blockchain-Technologie ist eine Datenbank mit unveränderbarem, dezentralem Transaktionsarchiv. Die Blockchain speichert die Transaktionen in Form von Datenblöcken (Blocks), welche mittels kryptografischer Hash-Verfahren (mit einem digitalen Fingerabdruck vergleichbar) in chronologischer Reihenfolge in einer digitalen Kette (digital chain) miteinander verkettet sind.⁹³¹ Kernfunktion der Blockchain-Technologie ist die Speicherung von Informationen. Anders als zu herkömmlichen Speicherverfahren speichert die Blockchain alle Informationen, die jemals gespeichert wurden. Wird also eine Änderung einer Information vorgenommen, wird die „alte“ Information nicht gelöscht bzw. überschrieben, sondern die Änderung hinzugefügt.⁹³²

Der Vorteil der Blockchain-Technologie besteht darin, dass alle Informationen zeitlich unbegrenzt einsehbar bleiben.⁹³³ Die Speicherung der Datensätze erfolgt in den sog. Blocks. Ist das Fassungsvermögen eines Blocks erreicht, werden die Datensätze in den nächsten Block geschrieben. Aufgrund der stetigen Fortschreibung der Datensätze in Blöcken entsteht eine digitale Kette von Blöcken, weshalb diese Technologie den Namen „Blockchain“ trägt.⁹³⁴ Die Blockchain ist nicht zentral auf einem Server, sondern dezentral organisiert. Dies hat zur Folge, dass es keine zentrale Kontrollinstanz gibt und damit alle Knoten im Netzwerk gleichberechtigt sind.⁹³⁵ Zusammen bilden alle Teilnehmer ein Peer-to-Peer (P2P)-Netzwerk⁹³⁶ (Rechner-Rechner-Verbindung)⁹³⁷.⁹³⁸

III. Rechtsvergleichende Aspekte

Die nachfolgenden Kapitel sollen einen Überblick über bereits existierende Rechtsordnungen, welche bereits rechtliche Rahmenbedingungen geschaffen haben, um Wertpapiere in entmaterialisierter Form zu begeben, geben. Die Schweiz und Frankreich ermöglichen bereits ein vollständig mediatisiertes Wertpapierverwahrsystem und übernehmen damit die Vorreiterrolle in der Einführung elektronischer Wertpapiere. Während Deutschland bis dato ein geringes Bedürfnis zur Einführung einer Gesetzgebung für elektronische Wertpapiere

⁹³⁰ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/7286, S. 1.

⁹³¹ *Hellwig/Karlic/Huchzermeier*, Blockchain, S. 4; *Knaier/Wolff*, BB 2018, 2253, 2254; *Martini/Weinzierl*, NVwZ 2017, 1251, 1251; *Schacht/Lanquillon*, Blockchain und maschinelles Lernen, S. 5 f.; *Schäfer/Eckhold*, in: Assmann/Schütze/Buck-Heeb Handbuch des Kapitalanlagerechts, § 16a Rn. 24.

⁹³² *Jacobs/Lange-Hausstein*, ITRB 2017, 10; *Martini/Weinzierl*, NVwZ 2017, 1251.

⁹³³ *Jacobs/Lange-Hausstein*, ITRB 2017, 10.

⁹³⁴ *Knaier/Wolff*, BB 2018, 2253, 2254; *Schrey/Thalhofer*, NJW 2017, 1431.

⁹³⁵ *Schacht/Lanquillon*, Blockchain und maschinelles Lernen, S. 5; *Martini/Weinzierl*, NVwZ 2017, 1251.

⁹³⁶ Peer-to-Peer-Netzwerke „bestehen aus einer Vielzahl von Rechnern, die ein zusammenhängendes grenzüberschreitendes Zugriffssystem bilden. Dabei haben die einzelnen Rechner grundsätzlich den gleichen Stellenwert innerhalb des Systems (daher engl. „Peer-to-Peer“ = „gleichrangig zu gleichrangig“). Sie fungieren gleichzeitig als Anbieter von Diensten bzw. hier Daten (als Server) und als Nutzer von Daten (als Client).“, *Heckmann/Paschke*, in: Heckmann/Paschke, jurisPK-Internetrecht, Stand: 03/2023, Kap. 3.2 Rn. 12.

⁹³⁷ *Kälberer*, BC 2021, 417, 419.

⁹³⁸ *Martini/Weinzierl*, NVwZ 2017, 1251.

verspürt hatte, haben sich insbesondere Frankreich und die Schweiz bereits vor einigen Jahren von einer urkundlichen Wertpapierverbriefung abgewandt und eine Umstellung des Effektenwesens vorgenommen.⁹³⁹ Daher verfolgt dieser Teil der Untersuchung den Zweck, einen Rechtsvergleich der deutschen Gesetzgebung zur Einführung elektronischer Wertpapiere mit dem bereits geltenden Recht für elektronische Wertpapiere in Frankreich und in der Schweiz vorzunehmen. Da die Entwicklung des Effektenwesens in Deutschland insbesondere derjenigen in der Schweiz ähnelt, liegt der Schwerpunkt des Rechtsvergleichs auf der schweizerischen Rechtsordnung.

1. Frankreich

a) Überblick über die Rechtslage

Das französische Effektenwesen hat in den 1980er Jahren einen Wandel hin zu einer Umstellung von urkundlich verbrieften Wertpapieren auf Bucheffekten durchlaufen.⁹⁴⁰ Von zentraler Bedeutung dieser Reform war die Einführung des Dekrets Nr. 83-359 vom 2. Mai 1983 zur Anwendung des damaligen Artikel 94-II des Finanzgesetzes für 1982 (Nr. 81-1160 vom 30. Dezember 1981)⁹⁴¹ und in Bezug auf das Wertpapiersystem, welche die Einführung von sog. Register- oder Buchwerten zur Folge hatte.⁹⁴² Seit dem 3. November 1984 tritt an die Stelle der urkundlichen Verbriefung des Rechts die Bucheintragung auf dem Konto des Eigentümers.⁹⁴³

Die Bucheintragung als „eine der herkömmlichen Wertpapierurkunde vergleichbare Beurkundung“⁹⁴⁴ entspricht dem allgemeinen Urkundenbegriff und ist damit als urkundenmäßige Grundlage der Bucheffekten zulässig. Eine Urkunde lässt sich als „jede Verkörperung einer Erklärung, die ihrem gedanklichen Inhalt nach geeignet und bestimmt ist, für ein Rechtsverhältnis Beweis zu erbringen und die ihren Aussteller erkennen lässt“⁹⁴⁵ definieren. Demgegenüber ist es ohne Belang, „in welchen Schrift- oder Druckzeichen die Urkunde gefaßt ist oder worauf sie geschrieben oder gedruckt wurde“⁹⁴⁶. Entsprechendes gilt für die Unterschrift. Nach der Ansicht von *Kümpel* treffen diese Voraussetzungen für den Urkundenbegriff richtigerweise auch auf die Bucheintragung zu.⁹⁴⁷

Wertpapiere, die über diesen Stichtag hinaus als Urkunden gehandelt wurden, wurden für kraftlos erklärt und daraufhin vernichtet.⁹⁴⁸ Folglich werden seither in Frankreich Wertpapiere ausschließlich in Form einer Bu-

⁹³⁹ *Lehmann*, BKR 2020, 431, 432.

⁹⁴⁰ *C. Brunner*, Wertrechte, S. 91 ff.; *Kümpel*, WM 1984, 577 ff.; *Maier*, RIW 1986, 677 ff.; *Steuer*, WM 1984, 1385 ff.

⁹⁴¹ <https://www.legifrance.gouv.fr/loda/id/LEGIARTI000006321487/2022-11-22/?isSuggest=true>, Abruf am: 03.04.2023.

⁹⁴² *Steuer*, WM 1984, 1385.

⁹⁴³ *Kümpel*, WM 1984, 577; *Steuer*, WM 1984, 1385.

⁹⁴⁴ *Kümpel*, WM 1984, 577, 578.

⁹⁴⁵ *Kümpel*, WM 1984, 577, 579.

⁹⁴⁶ *Kümpel*, WM 1984, 577, 579.

⁹⁴⁷ Siehe hierzu ausführlich *Kümpel*, WM 1984, 577 ff.

⁹⁴⁸ *Steuer*, WM 1984, 1385, 1385.

chung auf den jeweiligen Wertpapierdepots bei einem zugelassenen Kreditinstitut bzw. Finanzintermediär (Inhaberpapiere) oder beim Emittenten (Namenspapiere) gehandelt. Die Schlüsselfunktion im neuen Effektensystem übernimmt die zentrale Sammelverwahrstelle in Paris SICOVAM (Société Interprofessionnelle pour la Compensation des Valeurs Mobilières).⁹⁴⁹

b) Einführung von Bucheffekten

Während das deutsche Recht grundsätzlich nur körperliche Gegenstände als Sachen definiert (§ 90 BGB), sind nach Art. 527 Code civil Waren sowohl ihrer Natur nach oder aufgrund gesetzlicher Bestimmungen als bewegliche Sachen zu definieren. Nach französischem Recht können damit sowohl körperliche als auch unkörperliche Gegenstände bewegliche Sachen sein. Mithilfe dieser Regelung können auch unkörperliche Sachen als Eigentumsobjekte anerkannt und damit zum Gegenstand von Eigentumsübertragungen werden. Allerdings hat der französische Gesetzgeber für Waren, die von gesetzlichen Bestimmungen als bewegliche Sachen zu definieren sind, einen Publizitätsersatz auferlegt, „welcher die Eigentumsübertragung gegenüber Dritten offenlegen soll und insoweit die erga-omnes Wirkung des Eigentums an solchen „Sachen“ rechtfertigt“⁹⁵⁰.⁹⁵¹ Dementsprechend können auch Bucheffekten als Objekte des Eigentums angesehen werden und unterfallen damit der Eigentumsübertragung.

Das französische Effektenwesen unterteilt dabei Bucheffekten in Namenswerte (titres nominatifs) und Inhaberwerte (titres au porteur). Der Unterschied zwischen Namens- und Inhaberwerten liegt in der jeweiligen kontoführenden Stelle, welche die Wertpapierkonten führen. Werden die Effekten von einem zugelassenen Kreditinstitut geführt, so ist die Rede von Inhaberwerten. Die zugelassenen Kreditinstitute halten die Effektenkonten für ihre Emittenten. Die zugelassenen Kreditinstitute führen ihrerseits Effektenkonten bei der SICOVAM. Werden die Effekten dagegen von den Emittenten selbst oder aber von einem Bevollmächtigten der Emittenten unterhalten, handelt es sich um Namenswerte.⁹⁵² Auch bei Namenswerten besteht die Möglichkeit der Zwischenschaltung eines Finanzintermediärs (sog. régime des titres nominatifs administrés).⁹⁵³ Ebenso unterhalten die Emittenten ein Effektenkonto bei der SICOVAM.⁹⁵⁴ Nach Art. 2 des Dekrets Nr. 83-359 vom 2. Mai 1983 werden alle Bucheffekten, also sowohl Inhaber- als auch Namenswerte, durch Überweisung bzw. Umbuchung zu Lasten des Kontos des Veräußerers und zugunsten des Kontos des Erwerbers übertragen.⁹⁵⁵

⁹⁴⁹ C. Brunner, Wertrechte, S. 91; Maier, RIW 1984, 677, 678; Steuer, WM 1984, 1385.

⁹⁵⁰ C. Brunner, Wertrechte, S. 94.

⁹⁵¹ C. Brunner, Wertrechte, S. 93 f.

⁹⁵² C. Brunner, Wertrechte, S. 92; Maier, RIW 1984, 677, 681.

⁹⁵³ C. Brunner, Wertrechte, S. 92; Steuer, WM 1984, 1385, 1388.

⁹⁵⁴ Steuer, WM 1984, 1385, 1388.

⁹⁵⁵ C. Brunner, Wertrechte, S. 94.

2. Schweiz

a) Überblick über die Rechtslage

In der Schweiz ist am 01. Januar 2010 das am 03. Oktober 2008 verabschiedete Bucheffektengesetz (BEG) in Kraft getreten.⁹⁵⁶ Regelungsgegenstand des BEG ist die mediatisierte Verwahrung von Wertpapieren.⁹⁵⁷ Bis zum Inkrafttreten des BEG bildeten die gemeinen Regelungen des Wertpapierrechts⁹⁵⁸, des Sachenrechts⁹⁵⁹, des Rechts des Hinterlegungsvertrags⁹⁶⁰ und des Bundesgesetzes vom 11. April 1889 über Schuldbetreibung und Konkurs⁹⁶¹ die schweizerische Rechtsgrundlage der mediatisierten Wertpapierverwahrung.⁹⁶² Die Entwicklung der Depotrechtsreform in der Schweiz, weist Ähnlichkeiten mit derjenigen in Deutschland auf.⁹⁶³

Das Schweizerische Obligationenrecht (OR) enthält in Art. 965 eine Legaldefinition für den Wertpapierbegriff.⁹⁶⁴ Gem. der in Art. 965 OR enthaltenen Legaldefinition handelt es sich bei einem Wertpapier um jede Urkunde, mit der ein Recht derart verknüpft ist, dass es ohne die Urkunde weder geltend gemacht noch auf andere übertragen werden kann.⁹⁶⁵ Damit ist auch in der Schweiz für den Wertpapierbegriff kennzeichnend, dass das Recht nur bei Vorlage der Urkunde geltend gemacht sowie nur bei Übertragung des Besitzes der Urkunde übertragen werden kann.⁹⁶⁶ Im Zuge des massenweisen Handels von Wertpapieren hat sich die Mobilsierung von Forderungen vermehrt als hinderlich im Rechtsverkehr erwiesen.⁹⁶⁷ So hieß es bereits in der Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15. November 2006: „Je größer die Zahl der Effekten, desto gravierender wurde das Problem sicherer Verwahrung und desto stärker machte sich die Schwerfälligkeit des Hin- und her-Transports bei der Übertragung bemerkbar. Wertpapierverwaltung und -handel mussten rationalisiert werden.“⁹⁶⁸

Ebenso wie in Deutschland hat sich auch in der Schweiz der Funktionsverlust der Effektenurkunden auf Grundlage mehrerer Verwahrungstechniken vollzogen.⁹⁶⁹

⁹⁵⁶ Kuhn, EuZW 2018, 409, 411.

⁹⁵⁷ Hanten, Das Bucheffektengesetz, S. 7, „Dies ergibt sich noch nicht aus Art. 1 Abs. 1 BEG, sondern aus dem Zusammenhang zwischen Art. 1 Abs. 1, Art. 2 Abs. 1, Art. 3 und Art. 6 BEG, siehe Hanten, Das Bucheffektengesetz, S. 7 Fn.7.

⁹⁵⁸ Die gemeinen Bestimmungen des Wertpapierrechts finden sich in der Schweiz in der 5. Abteilung (Art. 965-1186) des Obligationenrechts (SR 220) vom 30. März 1911.

⁹⁵⁹ Die gemeinen Bestimmungen finden sich in den Art. 641-977 des Zivilgesetzbuchs (SR 2010) vom 10. Dezember 1907.

⁹⁶⁰ Die gemeinen Bestimmungen finden sich im 19. Titel (Art. 472-491) der 2. Abteilung („Die einzelnen Vertragsverhältnisse“) des Obligationenrechts.

⁹⁶¹ SchKG; SR 281.1.

⁹⁶² Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9326; Kuhn, EuZW 2018, 409, 410; Segna, Bucheffekten, S. 398 f.

⁹⁶³ Kuhn, EuZW 2018, 409, 410; Segna, Bucheffekten, S. 398 ff.

⁹⁶⁴ Furter, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 965 OR Rn. 1.

⁹⁶⁵ Art. 965 OR; vgl. auch Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9321.

⁹⁶⁶ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9321; C. Brunner, Wertrechte, S. 55.

⁹⁶⁷ Meier-Hayoz, ZBJV 122 (1986), 385, 391; vgl. auch Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9321.

⁹⁶⁸ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9321.

⁹⁶⁹ Kuhn, EuZW 2018, 409, 410; siehe hierzu ausführlich Segna, Bucheffekten, S. 398 ff.

Zunächst erfolgte die Loslösung der physischen Einbringung der Urkunde in einem ersten Entmaterialisierungsschritt im Wege der Sammelverwahrung von Einzelurkunden durch eine Verwahrungsstelle.⁹⁷⁰ Sammelverwahrte Einzelurkunden können wie in Deutschland in Haussammelverwahrung oder in Drittsammelverwahrung begeben werden.⁹⁷¹ Das Konzept der Sammelverwahrung beruht auf „Art. 484 OR, der systematisch beim Lagergeschäft eingeordnet ist, aber auch für die gewöhnliche Hinterlegung gilt“⁹⁷². Nach Art. 484 Abs. 1 OR ist eine Vermengung vertretbarer Güter mit andern der gleichen Art und Güte nur bei „*ausdrücklicher Einwilligung des Hinterlegers zulässig*“⁹⁷³ möglich.⁹⁷⁴

Um der Hinterlegung einer Vielzahl von Wertpapieren vorzubeugen, wurde in einem weiteren Rationalisierungsschritt die Einzelurkunde gegen die Globalurkunde als weitere Verwahrungsform der mediatisierten Wertpapierverwahrung, welche Mitte der 1980er Jahre entwickelt wurde, ersetzt.⁹⁷⁵

Den Schritt zum gänzlichen Verzicht auf Urkunden und damit zur vollständigen Entmaterialisierung des Wertpapiers hat die Schweiz für Emittenten mit der Einführung des Konzepts der Wertrechte ermöglicht.⁹⁷⁶ Wertrechte sind in der Schweiz als Namensaktien mit aufgeschobenen bzw. aufgehobenen Titeldruck anzutreffen.⁹⁷⁷

Am 01. Februar 2021 sind die wertpapierrechtlichen Vorschriften des Bundesgesetzes über die Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register (DLT-Gesetz) in der Schweiz in Kraft getreten⁹⁷⁸.

b) Einführung von Bucheffekten

aa) Entstehung

Herzstück des BEG bildet die Rechtsfigur der Bucheffekte. Das BEG enthält in Art. 3 Abs. 1 die Legaldefinition für den Begriff der Bucheffekte. Art. 3 Abs. 1 BEG definiert eine Bucheffekte als vertretbare Forderungs- und Mitgliedschaftsrechte gegenüber dem Emittenten, die in einem Effektenkonto gutgeschrieben sind (lit. a) und

⁹⁷⁰ Kuhn, EuZW 2018, 409, 410; *Zobl/Gericke*, in: BEG Kommentar, Abschnitt 1 S. 5 Rn. 2.

⁹⁷¹ Siehe hierzu ausführlich *C. Brunner*, Wertrechte, S. 7 ff.

⁹⁷² *C. Brunner*, Wertrechte, S. 9.

⁹⁷³ *C. Brunner*, Wertrechte, S. 9.

⁹⁷⁴ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9326; *C. Brunner*, Wertrechte, S. 9.

⁹⁷⁵ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9328; *Zobl/Gericke*, in: BEG Kommentar, Abschnitt 1 S. 5 Rn. 3; siehe hierzu ausführlich *Segna*, Bucheffekten, S. 408 ff.

⁹⁷⁶ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9328; *C. Brunner*, Wertrechte, S. 9.

⁹⁷⁷ *Zobl/Gericke*, in: BEG Kommentar, Abschnitt 1 S. 5 Rn. 5; siehe zu den Erscheinungsformen in der Schweiz ausführlich *Segna*, Bucheffekten, S. 414 ff.

⁹⁷⁸ *Swiss Blockchain Federation*, Zirkular 2021/01, Registerwertrechte vom 01.02.2021, S. 3, https://blockchainfederation.ch/wp-content/uploads/2021/01/Circular-2021_01-Registerwertrechte.pdf, Abruf am: 03.04.2023.

über welche die Kontoinhaber nach den Vorschriften des BEG verfügen können (lit. b).⁹⁷⁹ Bucheffekten lassen sich anhand von 3 Kennzeichen charakterisieren:

1. „Bucheffekten leiten sich von Effekten als Basiswerten ab, die bestimmte Voraussetzungen erfüllen.“⁹⁸⁰
2. „Gegenständliches Korrelat der Bucheffekten ist die Gutschrift im Effektenkonto.“⁹⁸¹
3. „Die formbezogenen Verfügungsregeln hinsichtlich der Basiswerte sind außer Kraft gesetzt; an deren Stelle gelten die Verfügungsvorschriften des BEG.“⁹⁸²

Als Basiswerte der Bucheffekten können sowohl Einzelurkunden, Globalurkunden und Wertrechte in Betracht kommen.⁹⁸³ Während die deutsche Gesetzgebung die Begriffe Bucheffekten und Wertrechte synonym verwendet, unterscheidet das schweizerische BEG beide Begrifflichkeiten dahingehend, dass Bucheffekten in Form von Wertrechten als Basiswerte ausgestaltet sein können.⁹⁸⁴

Art. 3 Abs. 2 BEG bestimmt die Wirkungen der Bucheffekte. Demnach ist die Bucheffekte der Verwahrungsstelle und jedem Dritten gegenüber wirksam und dem Zugriff der weiteren Gläubigerinnen und Gläubiger der Verwahrungsstelle entzogen.⁹⁸⁵

Mit der Einführung der Bucheffekte hat das BEG ein neues Vermögenobjekt *sui generis* geschaffen.⁹⁸⁶ Auch wenn es der Bucheffekte als Vermögenobjekt an der Verkörperung fehlt, weist sie „Merkmale sowohl einer schuldrechtlichen Forderung als auch einer Sache im Sinne der schweizerischen Privatrechtsordnung auf“⁹⁸⁷.⁹⁸⁸ *Casper* spricht davon, dass Bucheffekten eine Zwitterstellung zwischen Sache und Forderung einnehmen,⁹⁸⁹ da sie alle funktionellen Eigenschaften eines Wertpapiers aufweisen, „ohne Sache im Sinne der schweizerischen Privatrechtsordnung zu sein“⁹⁹⁰.

Streng genommen ist die in Art. 3 BEG enthaltene Definition des Bucheffektenbegriffs unvollständig. Für die Entstehung der Bucheffekte bedarf es nämlich der Heranziehung der in Art. 6 Abs. 1 BEG genannten Voraussetzungen. Nach Art. 6 Abs. 1 BEG entstehen Bucheffekten mit der Hinterlegung von Wertpapieren zur Sammelverwahrung bei einer Verwahrungsstelle und deren Gutschrift in einem oder mehreren Effektenkonten (lit.

⁹⁷⁹ *Kuhn*, EuZW 2018, 409, 411; *Segna*, Bucheffekten, S. 442; *Zobl/Gericke*, in: BEG Kommentar, Abschnitt 1 S. 16 Rn. 36.

⁹⁸⁰ *Hanten*, Das Bucheffektengesetz, S. 12.

⁹⁸¹ *Hanten*, Das Bucheffektengesetz, S. 12.

⁹⁸² *Hanten*, Das Bucheffektengesetz, S. 12.

⁹⁸³ *Hanten*, Das Bucheffektengesetz, S. 13.

⁹⁸⁴ *Hanten*, Das Bucheffektengesetz, S. 16.

⁹⁸⁵ *Kuhn*, EuZW 2018, 409, 411; *Segna*, Bucheffekten, S. 442; *Zobl/Gericke*, in: BEG Kommentar, Abschnitt 1 S. 16 Rn. 36.

⁹⁸⁶ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9339.

⁹⁸⁷ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9339.

⁹⁸⁸ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9339; *Casper*, BKR 2019, 209, 213.

⁹⁸⁹ *Casper*, BKR 2019, 209, 213.

⁹⁹⁰ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9339.

a);⁹⁹¹ mit der Hinterlegung von Globalurkunden bei einer Verwahrungsstelle und deren Gutschrift in einem oder mehreren Effektenkonten (lit. b);⁹⁹² oder mit Eintragung von Wertrechten im Hauptregister einer Verwahrungsstelle und deren Gutschrift in einem oder mehreren Effektenkonten (lit. c)⁹⁹³.⁹⁹⁴ Als Verwahrungsstelle im Sinne des BEG kommen allein die in Art. 4 BEG genannten Verwahrungsstellen in Betracht.⁹⁹⁵ Bucheffekten entstehen demnach durch einen „zweistufigen Realakt“⁹⁹⁶: Zum einen müssen in Sammelverwahrung begebene Wertpapiere oder Globalurkunden bzw. Wertrechte im Hauptregister einer Verwahrungsstelle hinterlegt bzw. registriert worden sind und zum anderen müssen die Titel in einem oder mehreren Effektenkonten gutgeschrieben werden.⁹⁹⁷ „Der Vollzug des ersten Schrittes bewirkt die vollständige Immobilisierung der unterliegenden Rechte, deren Einbuchung durch die Verwahrungsstelle (und fortan buchmässige Übertragung) führt zudem zu einer vollkommenen Entmaterialisierung der unterliegenden Rechte.“⁹⁹⁸

Erst bei Erfüllung der in Art. 3 Abs. 1 und in Art. 6 Abs. 1 BEG enthaltenen Voraussetzungen entsteht eine Bucheffekte. Liegt eine Bucheffekte vor, so greifen die Vorschriften über die Verfügung über Bucheffekten nach dem BEG. Nach *Schott/Dalla Torre* ist es ohne Belang, ob der Emittent beabsichtigt, eine Bucheffekte entstehen zu lassen.⁹⁹⁹

Gleichermaßen können Bucheffekten untergehen. Art. 8 BEG regelt die Auslieferung und den Untergang von Bucheffekten. Gem. Art. 8 Abs. 1 BEG können Kontoinhaberinnen und Kontoinhaber von der Verwahrungsstelle jederzeit verlangen, ihnen Wertpapiere gleicher Zahl und Gattung auszuliefern oder ausliefern zu lassen, wie ihrem Effektenkonto Bucheffekten gutgeschrieben sind, sofern bei der Verwahrungsstelle oder bei einer Drittverwahrungsstelle Wertpapiere hinterlegt sind; oder (lit. a) die Kontoinhaberin oder der Kontoinhaber nach Artikel 7 Absatz 2 einen Anspruch auf Ausstellung von Wertpapieren hat (lit. b).¹⁰⁰⁰

Da das BEG dem Konzept der „offenen Architektur“¹⁰⁰¹ folgt und damit die Möglichkeit eröffnet, die Wertpapierverwahrung neben einer Verwahrungsstelle i. S. v. Art. 4 BEG, auch weiterhin vom Anleger selber oder

⁹⁹¹ Die gesetzliche Grundlage für die Sammelverwahrung von Wertpapieren bildet Art. 973a OR, siehe hierzu ausführlich *Pöschel/Maizar*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 973a OR Rn. 1 ff.

⁹⁹² Die gesetzliche Grundlage für die Hinterlegung von Globalurkunden bildet Art. 973b OR, siehe hierzu ausführlich *Pöschel/Maizar*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 973b OR Rn. 1 ff.

⁹⁹³ Die gesetzliche Grundlage für die Hinterlegung von Globalurkunden bildet Art. 973c OR, siehe hierzu ausführlich *Pöschel/Maizar*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 973c OR Rn. 1 ff.

⁹⁹⁴ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9339; *Kuhn*, EuZW 2018, 409, 412; *Schott/Dalla Torre*, in: BEG Kommentar, Art. 3 Rn. 9; *Segna*, Bucheffekten, S. 444.

⁹⁹⁵ Siehe hierzu ausführlich *Maizar/Bauer*, in: BEG Kommentar, Art. 4 Rn. 1 ff.

⁹⁹⁶ *Hanten*, Das Bucheffektengesetz, S. 29.

⁹⁹⁷ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9339; *Hanten*, Das Bucheffektengesetz, S. 29; *Kuhn*, EuZW, 409, 412; *Lambert/Dalla Torre*, in: BEG Kommentar, Art. 6 Rn. 5; *Segna*, Bucheffekten, S. 444.

⁹⁹⁸ *Lambert/Dalla Torre*, in: BEG Kommentar, Art. 6 Rn. 5.

⁹⁹⁹ *Schott/Dalla Torre*, in: BEG Kommentar, Art. 3 Rn. 10.

¹⁰⁰⁰ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9339; *Segna*, Bucheffekten, S. 447.

¹⁰⁰¹ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9340.

aber einer Nicht-Verwahrungsstelle i. S. v. Art. 4 BEG vornehmen zu lassen, können Wertpapiere in das Bucheffektensystem eingeliefert (Art. 6 BEG) wie auch aus dem Bucheffektensystem wieder herausgenommen werden (Art. 8 BEG).¹⁰⁰²

bb) Wertrechte als Basiswerte

Wie bereits im vorherigen Kapitel erwähnt, können Bucheffekten in Gestalt von Einzelurkunden, Globalurkunden oder als Wertrechte auftreten.¹⁰⁰³ Wertpapiere, Globalurkunden und Wertrechte bilden folglich die Grundlage für Bucheffekten und werden auch als „Underlyings“ bezeichnet.¹⁰⁰⁴ Mit dem Inkrafttreten des BEG sind auch die Art. 973a-c OR am 1. Januar 2010 neu in Kraft getreten. Während der Art. 973a OR die Voraussetzungen und Rechtsfolgen der Sammelverwahrung von Wertpapieren gesetzlich verankert,¹⁰⁰⁵ bildet der Art. 973b OR die gesetzliche Grundlage für die Ausgabe von Globalurkunden.¹⁰⁰⁶ Art. 973c OR normiert die rechtliche Grundlage für die Entstehung von Wertrechte.¹⁰⁰⁷

Nach Art. 973c Abs. 1 OR sind Wertrechte „Rechte mit gleicher Funktion wie Wertpapiere“.¹⁰⁰⁸ Die Schweiz verfügt seit Mitte der 1990er Jahre in Art. 2 lit. a) des schweizerischen Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel (BEHG) eine Legaldefinition für Wertrechte und unterscheidet sich damit vom deutschen Recht. Art. 2 lit. a) BEHG definiert Effekten als „vereinheitlichte und zum massenweisen Handel geeignete Wertpapiere, nicht verurkundete Rechte mit gleicher Funktion (Wertrechte) und Derivate“.¹⁰⁰⁹

Am 01. Januar 2016 wurde Art. 2 lit. a) BEHG durch Art. 2 lit. b) Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FinfraG) ersetzt, welcher Effekten als „vereinheitlichte und zum massenweisen Handel geeignete Wertpapiere, Wertrechte, Derivate und Bucheffekten“ definiert. Das Merkmal der Funktionsgleichheit, welches in dieser Vorschrift zunächst zu fehlen scheint, ist nun in Art. 973c OR enthalten.¹⁰¹⁰ Demzufolge sind nach Art. 973c Abs. 1 OR Wertrechte als „Rechte mit gleicher Funktion wie Wertpapiere“ zu verstehen.¹⁰¹¹

¹⁰⁰² Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9340; *Kuhn*, EuZW 2018, 409, 412; *Maizar/Bauer*, in: BEG Kommentar, Art. 4 Rn. 1; *Segna*, Bucheffekten, S. 440 f.

¹⁰⁰³ *Hanten*, Das Bucheffektengesetz, S. 13.

¹⁰⁰⁴ *Favre*, in: BEG Kommentar, Art. 2 Rn. 2; *Zobl/Gericke*, in: BEG Kommentar, Systematischer Teil des BEG Rn. 47.

¹⁰⁰⁵ Siehe hierzu ausführlich *Lambert/Dalla Torre*, in: BEG Kommentar, Art. 6 Rn. 9; *Pöschel/Maizar*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 973a OR Rn. 1 ff.

¹⁰⁰⁶ Siehe hierzu ausführlich *Lambert/Dalla Torre*, in: BEG Kommentar, Art. 6 Rn. 17; *Pöschel/Maizar*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 973b OR Rn. 1 ff.

¹⁰⁰⁷ Siehe hierzu ausführlich *Lambert/Dalla Torre*, in: BEG Kommentar, Art. 6 Rn. 23 ff.; *Pöschel/Maizar*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 973b OR Rn. 1 ff.

¹⁰⁰⁸ *Pöschel/Maizar*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 973c OR Rn. 18.

¹⁰⁰⁹ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9328; *C. Brunner*, Wertrechte, S. 72; *Segna*, Bucheffekten, S. 411.

¹⁰¹⁰ *Segna*, Bucheffekten, S. 412.

¹⁰¹¹ *Kuhn*, EuZW 2018, 409, 412.

Art. 973c OR wurde im Wege der Einführung des Bucheffektengesetzes den BEG-Vorschriften beigelegt, „um einen wertpapierrechtlichen Bezugspunkt für Wertrechte zu schaffen, die als Basiswert von Bucheffekten dienen“¹⁰¹².¹⁰¹³ Da nicht verkündete Rechte jedoch mangels Verkörperung nicht die typischen Funktionen¹⁰¹⁴ von Wertpapieren aufweisen, bleibt weiterhin ungeklärt, wann unverbrieftete Rechte die gleichen Funktionen wie Wertpapiere aufzeigen. *Pöschel/Maizar* definieren Wertrechte als Rechte, „die gestützt auf eine gemeinsame rechtliche Grundlage (Statuten/Ausgabebedingungen) in einer Vielzahl ausgegeben bzw. begründet werden und untereinander gattungsmässig identisch sind“¹⁰¹⁵. Dieser Definition zufolge muss es sich „regelmässig um dieselben Rechte, die in einer Vielzahl ausgegeben werden und verbrieft werden können“¹⁰¹⁶ handeln, damit sie sich in Form der Wertrechte ausgestalten lassen. Obschon nach *C. Brunner* auch von Wertrechten die Rede sein kann, wenn sie gerade nicht vereinheitlicht und zum massenweisen Handel geeignet sind,¹⁰¹⁷ wird es sich bei solchen Rechten regelmässig um vereinheitlichte und zum massenweisen Handel geeignete Rechte handeln. Dies würde auch der Definition in Art. 2 lit. b) FinfraG entsprechen.¹⁰¹⁸ Nach Art. 2 Abs. 1 Verordnung über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastrukturverordnung (FinfraV)) gelten Effekten als vereinheitlicht und zum massenweisen Handel geeignet, „wenn sie in gleicher Struktur und Stückelung öffentlich angeboten oder bei mehr als 20 Kundinnen und Kunden platziert werden, sofern sie nicht für einzelne Gegenparteien besonders geschaffen werden“.¹⁰¹⁹

Heutzutage sind Wertrechte in der Schweiz in Gestalt der Namensaktien mit aufgeschobenen und aufgehobenen Titeldruck anzutreffen. Der Unterschied zwischen beiden Formen besteht darin, dass Namensaktien mit aufgeschobenen Titeldruck nur auf Verlangen des Aktionärs ausgedruckt und dem Aktionär ausgehändigt werden,¹⁰²⁰ während beim Konzept des aufgehobenen Titeldrucks dem Aktionär das Recht auf Druck und Aushändigung der Aktientitel verwehrt wird. Vielmehr besteht für die Aktionäre die Möglichkeit zur Ausstellung einer Bescheinigung über ihren Anteil.¹⁰²¹

Nach Art. 973c Abs. 3 OR entstehen Wertrechte mit der Eintragung ins Wertrechtbuch. Damit hat der Eintrag ins Wertrechtbuch konstitutive Wirkung. Damit Wertrechte i. S. v. Art. 973c Abs. 1 OR entstehen, ist gem.

¹⁰¹² *Kuhn*, EuZW 2018, 409, 413.

¹⁰¹³ *Kuhn*, EuZW 2018, 409, 413; *Segna*, Bucheffekten, S. 412.

¹⁰¹⁴ Zu den typischen Funktionen eines Wertpapiers i. S. v. Art. 965 OR gehört die Legitimationsfunktion wie auch die Transportfunktion. Handelt es sich um ein Wertpapier öffentlichen Glaubens kommt dem Wertpapier die Verkehrsschutzfunktion zu. Siehe hierzu ausführlich *Pöschel/Maizar*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 973c OR Rn. 26 ff.

¹⁰¹⁵ *Pöschel/Maizar*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 973c OR Rn. 32.

¹⁰¹⁶ *Pöschel/Maizar*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 973c OR Rn. 32.

¹⁰¹⁷ *C. Brunner*, Wertrechte, S. 188.

¹⁰¹⁸ *Pöschel/Maizar*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 973c OR Rn. 32; *Segna*, Bucheffekten, S. 412.

¹⁰¹⁹ *Segna*, Bucheffekten, S. 412.

¹⁰²⁰ Musterklausel bei *Böckli*, Schweizer Aktienrecht, § 4 Rn. 116; *Segna*, Bucheffekten, S. 416 f.

¹⁰²¹ Musterklausel bei *Böckli*, Schweizer Aktienrecht, § 4 Rn. 118; *Segna*, Bucheffekten, S. 418.

Art. 973c Abs. 2 OR die Anzahl und Stückelung der vom Schuldner ausgegebenen Wertrechte sowie der Gläubiger in das Wertrechtbuch einzutragen.¹⁰²²

Die Vorschrift in Art. 973c Abs. 4 OR regelt die Verfügung wie auch die Verpfändung von Wertrechten. Nach Art. 973c Abs. 4 OR bedarf es zur Übertragung von Wertrechten einer schriftlichen Abtretungserklärung.¹⁰²³ Verfügungsgeschäfte von Wertrechten unterstehen den zessionsrechtlichen Regeln nach Art. 164 ff. OR.¹⁰²⁴ Das Schriftformerfordernis kann in dreierlei Hinsicht sichergestellt werden. Zum einen kann der verfügende Aktionär eine Abtretungsvollmacht an die die Wertrechte emittierende Gesellschaft oder an die Depotbank ausstellen. Zum anderen kann die Schriftform durch Blankozession gewahrt werden.¹⁰²⁵ Die Abtretung von Wertrechten ist jedoch ausgeschlossen, wenn nach Art. 6 Abs. 1 lit. c) BEG eine Eintragung im Hauptregister einer Verwahrungsstelle i. S. v. Art. 4 BEG und deren Gutschrift in einem oder mehrere Effektenkonten erfolgt ist und damit Bucheffekten geschaffen werden. Eine Umwandlung von Wertrechten in Bucheffekten bewirkt für den Zeitraum des Fortbestehens der Bucheffekte die Sistierung der Rechte *an* den Wertrechten. Daraus folgt, dass „Wertrechte insb. nur als Bucheffekten übertragen werden können“^{1026, 1027} Die ordentliche Übertragung¹⁰²⁸ von Bucheffekten ist in den BEG-Vorschriften der Art. 24, 25 und 26 statuiert.¹⁰²⁹ Allerdings sieht Art. 30 Abs. 3 BEG weiterhin die Möglichkeit der Übertragung von Bucheffekten durch Abtretung (Art. 164 ff. OR) vor. Dabei stellt Art. 30 Abs. 3 BEG klar, dass zum Schutz des Rechtsverkehrs die Rechte von Personen, welche Bucheffekten nach dem BEG erworben haben, gegenüber den Rechten des Zessionars unabhängig vom Zeitpunkt der Abtretung Vorrang genießen.¹⁰³⁰ Indes betreffen die Vorschriften keinesfalls die Abtretungen der den Bucheffekten unterlegten Wertrechten, sondern allein die Abtretungen von Bucheffekten oder Rechten an Bucheffekten.¹⁰³¹ Die Sistierung, welche das das BEG bewirkt, besteht solange, wie die Bucheffekten bestehen. Erst wenn Bucheffekten nach Art. 8 BEG untergehen, leben die Rechte an den Wertrechten wieder auf.¹⁰³²

Weiterhin ist darauf hinzuweisen, dass nach Art. 13 Abs. 1 BEG die Entstehung von Bucheffekten keinen Einfluss auf die Rechte *aus* den Wertrechten haben.¹⁰³³ Gem. Art. 13 Abs. 1 BEG lässt die Entstehung von Bucheff-

¹⁰²² *Pöschel/Maizar*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 973c Rn. 37.

¹⁰²³ Art. 973c Abs. 4 OR.

¹⁰²⁴ *Hess/Friedrich*, GesKR 2/2008, 98, 102; *Kuhn*, EuZW 2018, 409, 412; *Segna*, Bucheffekten, S. 413; *Pöschel/Maizar*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 973c Rn. 53.

¹⁰²⁵ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9332; *Hess/Friedrich*, GesKR 2/2008, 98, 102; Vgl. auch Zirkular Nr. 7217 der Schweizerischen Bankvereinigung vom 3. Dezember 2002 (Handel mit Namensaktien schweizerischer Gesellschaften: einheitliches Eintragungsgesuch).

¹⁰²⁶ *Pöschel/Maizar*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 973c Rn. 64.

¹⁰²⁷ *Hess/Friedrich*, GesKR 2/2008, 98, 104; *Pöschel/Maizar*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 973c Rn. 57, 62 ff.

¹⁰²⁸ Siehe hierzu ausführlich Kap. D. III. 2. b) cc).

¹⁰²⁹ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9380.

¹⁰³⁰ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9349 und 9380; *Hess/Friedrich*, GesKR 2/2008, 98, 104.

¹⁰³¹ *Pöschel/Maizar*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 973c Rn. 64.

¹⁰³² Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9349; *Hanten*, Das Bucheffektengesetz, S. 30; *Pöschel/Maizar*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 973c Rn. 63.

¹⁰³³ *Pöschel/Maizar*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 973c Rn. 63.

Effekten die Rechte der Anlegerinnen und Anleger gegenüber dem Emittenten unberührt. Damit ist die Ausgestaltung der Rechtsbeziehung zwischen dem Anleger und Emittenten nicht Regelungsobjekt des BEG. Hierunter fällt vor allem die Auszahlung von Zinsen und Dividenden, die Rückzahlung von Kapital sowie die Ausübung von Bezugs- und Mitgliedschaftsrechten. Die vertragliche Regelung in Bezug auf Fragen, die sich auf die Ausübung von Rechten aus Bucheffekten beziehen, liegt damit allein in den Händen der Anleger, der Verwahrungsstelle und den Emittenten.¹⁰³⁴

cc) Verfügung

Das BEG verfügt über verschiedene Übertragungsmodi, die im fünften Kapitel des BEG geregelt sind. Der erste Abschnitt des fünften Kapitels behandelt die Verfügung über Bucheffekten (Art. 24-26 BEG), der zweite Abschnitt die Stornierung einer Belastung (Art. 27 BEG) sowie die Stornierung einer Gutschrift (Art. 28 BEG), gefolgt von einem dritten Abschnitt, der die Wirkung einer Verfügung gegenüber Dritten, insbesondere der Gutgläubensschutz (Art. 29 BEG) und die Rangfolge (Art. 30 BEG).¹⁰³⁵

Als Verfügungsformen über Bucheffekten kann die Vollrechtsübertragung an Bucheffekten, die Bestellung einer Sicherheit oder aber die Bestellung einer Nutznießung an Bucheffekten infrage kommen.¹⁰³⁶ Während die Verfügung durch Weisung und Gutschrift (Umbuchung) nach Art. 24 BEG vorgenommen werden kann, wenn Bucheffekten übertragen werden sollen, kann bei der Bestellung einer Sicherheit oder einer Nutznießung an Bucheffekten nach den Art. 24, 25 oder 26 BEG verfügt werden.¹⁰³⁷

Als „ordentlicher“¹⁰³⁸ Übertragungsmodus erkennt das BEG gem. Art. 24 Abs. 1 BEG die Verfügung durch Weisung der Kontoinhaberin oder des Kontoinhabers an die Verwahrungsstelle, die Bucheffekten zu übertragen (lit. a); und durch die Gutschrift der Bucheffekten im Effektenkonto der Erwerberin und des Erwerbers (lit. b) an. Der Verfügungstatbestand besteht damit aus zwei Voraussetzungen, welche kumulativ erfüllt sein müssen.¹⁰³⁹

Die Weisung der verfügenden Kontoinhaberin bzw. des verfügenden Kontoinhabers ist in Art. 15 BEG geregelt. Sie bildet die Grundlage der Gutschrift und ist eine einseitige, rechtsgeschäftliche und empfangsbedürftige Willenserklärung. Grundsätzlich ist die Verwahrungsstelle dazu angehalten, die Weisung auszuführen, indem sie

¹⁰³⁴ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9358; *Hanten*, Das Bucheffektengesetz, S. 29 f.

¹⁰³⁵ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9341 f.; *Hanten*, Das Bucheffektengesetz, S. 57; *Segna*, Bucheffekten, S. 465.

¹⁰³⁶ *Schott*, in: BEG Kommentar, Vorb. zu Art. 24-26 Rn. 1.

¹⁰³⁷ *Schott*, in: BEG Kommentar, Vorb. zu Art. 24-26 Rn. 4.

¹⁰³⁸ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9369.

¹⁰³⁹ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9367; *Hünerwadel/Fischer*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 24 Rn. 4; *Schott*, in: BEG Kommentar, Art. 24 Rn. 18; *Segna*, Bucheffekten, S. 466.

die Umbuchung vornimmt. Diese bedarf dabei keiner besonderen Form.¹⁰⁴⁰ Gehören Erwerber und Veräußerer derselben Verwahrungsstelle an, spiegelt sich die Ausführung der Weisung seitens der Verwahrungsstelle darin wieder, dass sie eine Belastung auf dem Konto des Veräußerers und eine Gutschrift der Bucheffekten auf dem Konto des Erwerbers veranlasst. Sind Erwerber und Veräußerer nicht derselben Verwahrungsstelle angeschlossen, sodass noch weitere Verwahrungsstellen an dem Verfügungsprozess involviert sind, so führt die Verwahrungsstelle ihre Verpflichtung durch Weiterleitung der Weisung an die übergeordnete Verwahrungsstelle aus.¹⁰⁴¹

Das „tatsächliche Element des Verfügungstatbestandes“¹⁰⁴² stellt die Gutschrift der Bucheffekten auf dem Effektenkonto des Erwerbers dar. Dies ist nicht nur in Art. 24 Abs. 1 lit. b) BEG, sondern auch in Art. 24 Abs. 2 BEG statuiert. Gem. Art. 24 Abs. 2 BEG ist die Verfügung mit Abschluss der erforderlichen Gutschrift vollzogen.¹⁰⁴³ Während der Belastung des Effektenkontos des Veräußerers keine Verfügungswirkung zukommt, hat die Gutschrift im Effektenkonto des Erwerbers konstitutive Wirkung. Dies hat zur Folge, dass ohne die Gutschrift das Eigentum an den Bucheffekten nicht übergeht.¹⁰⁴⁴ Damit bildet die Belastungsbuchung kein Tatbestandsmerkmal für eine wirksame Verfügung.¹⁰⁴⁵ Das Abstellen auf eine einzige Buchung wird dahingehend begründet, dass die Übertragung von Bucheffekten mehrere Buchungsvorgänge bei verschiedenen Verwahrungsstellen bewirkt, welche zeitlich nicht koordiniert sind. Demnach wäre es durchaus möglich, dass eine Buchung am Ende der Übertragungskette bereits abgeschlossen ist, noch bevor eine Verbuchung des Vorgangs bei allen übergeordneten Verwahrungsstellen erfolgt ist. Weiterhin normiert Abs. 2, dass die verfügende Kontoinhaberin oder der verfügende Kontoinhaber zugleich sein Recht an den Bucheffekten verlieren. Obschon der Veräußerer nach der Belastung seines Kontos nicht mehr über die Bucheffekten verfügen kann, behält er nach dieser Vorschrift bis zum Abschluss des Verfügungsvorgangs weiterhin seine Rechtszuständigkeit. Da die Buchungsvorgänge zeitlich versetzt erfolgen können, indem Bucheffekten bereits aus dem Effektenkonto des Veräußerers ausgebucht, aber auf dem Effektenkonto des Erwerbers noch nicht eingebucht wurden, dient die Regelung der Unterbindung der Entstehung subjektloser Rechte. Diese Regelung birgt die Gefahr, „dass theoretisch eine Gutschrift (und damit der Erwerb von Bucheffekten) möglich ist, ohne dass die Bucheffekten bei der Verwahrungsstelle der Veräußerin oder des Veräußerers bereits belastet wurden“¹⁰⁴⁶.

¹⁰⁴⁰ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9359; *Hünerwadel/Fischer*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 24 Rn. 8 ff.; *Schott*, in: BEG Kommentar, Art. 24 Rn. 21; *Segna*, Bucheffekten, S. 466.

¹⁰⁴¹ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9359.

¹⁰⁴² *Segna*, Bucheffekten, S. 468.

¹⁰⁴³ *Hünerwadel/Fischer*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 24 BEG Rn. 32; *Schott*, in: BEG Kommentar, Art. 24 Rn. 31; *Segna*, Bucheffekten, S. 468.

¹⁰⁴⁴ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9368; *Hünerwadel/Fischer*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 24 BEG Rn. 33; *Segna*, Bucheffekten, S. 468.

¹⁰⁴⁵ *Kuhn*, EuZW 2018, 409, 413.

¹⁰⁴⁶ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9368; vgl. auch *Segna*, Bucheffekten, S. 468 f.

Neben der Vollrechtsübertragung geht aus Art. 25 Abs. 1 BEG hervor, dass über Bucheffekten auch als Sicherheiten nach Art. 24 BEG verfügt werden kann. Dabei entspricht der Vorgang der Verfügung von Sicherheiten demjenigen der Veräußerung von Bucheffekten.¹⁰⁴⁷ Sind Bucheffekten Gegenstand einer Sicherheit, so erfolgt die Bestellung von Sicherheiten nach denselben Voraussetzungen wie die Verfügung von Bucheffekten, sodass auf das zuvor Gesagte verwiesen werden kann.¹⁰⁴⁸ Sicherungsobjekt sind stets Bucheffekten.¹⁰⁴⁹ Als Sicherheiten, die unter die Verfügung nach Art. 24 BEG fallen, kommen das irreguläre Pfandrecht und die Sicherungsübereignung in Betracht.¹⁰⁵⁰ Während beim irregulären Pfandrecht „der Sicherungsgeber dem Sicherungsnehmer die Bucheffekten zu vollem Recht mit der Absprache, dass der Sicherungsnehmer ihm beim Erlöschen der gesicherten Forderung Bucheffekten derselben Art und Menge zurückübertragen hat,“¹⁰⁵¹ überträgt, überträgt der Sicherungsgeber bei der Sicherungsübereignung „dem Sicherungsnehmer die Bucheffekten zu vollem Recht zur Sicherung der Forderung mit der Absprache, dass der Sicherungsnehmer nur im Rahmen des für den Sicherungszweck Erforderlichen über die Bucheffekten verfügt und die erhaltenen Bucheffekten bei Erlöschen der gesicherten Forderung auf ihn zurücküberträgt“¹⁰⁵². Als Person des Sicherungsgebers und des Sicherungsnehmers kommt sowohl die Verwahrungsstelle selbst oder aber diejenige Person infrage, welche bei der Verwahrungsstelle ein Effektenkonto hält.¹⁰⁵³

Neben der Verfügung durch Gutschrift erkennt das BEG in Art. 25 BEG alternativ für die Bestellung von Sicherheiten (Abs. 1) sowie die Bestellung einer Nutznießung (Abs. 3) den Abschluss einer sog. Kontrollvereinbarung zwischen dem Kontoinhaber und der Verwahrungsstelle als Übertragungsmodus an.¹⁰⁵⁴ Nach Art. 25 Abs. 1 BEG lässt sich eine Kontrollvereinbarung als eine unwiderrufliche Vereinbarung zwischen dem Kontoinhaber und der Verwahrungsstelle definieren, welche die Verwahrungsstelle dazu verpflichtet, die Weisungen des Erwerbers ohne weitere Zustimmung oder Mitwirkung des Kontoinhabers auszuführen.¹⁰⁵⁵ Bei dieser alternativen Möglichkeit bleiben die Bucheffekten weiterhin auf dem Effektenkonto des Sicherungsgebers eingebucht und werden nicht auf das Effektenkonto des Sicherungsnehmers gutgeschrieben. Jedoch hat ausschließlich der Sicherungsnehmer mittels Kontrollvereinbarung die Verfügungsgewalt über die Bucheffekten.¹⁰⁵⁶ Während sich bei der Verfügungsform nach Art. 24 BEG der Bestand an Bucheffekten ändert, bleibt dieser nach Art. 25 sowie 26 BEG unverändert.¹⁰⁵⁷ Tritt damit der Sicherungsfall ein, so kann der Sicherungsnehmer über

¹⁰⁴⁷ *Kuhn*, Schweizerisches Kreditsicherungsrecht, § 26 Rn. 41; *Schott*, in: BEG Kommentar, Art. 24 Rn. 39.

¹⁰⁴⁸ *Schott*, in: BEG Kommentar, Art. 24 Rn. 39.

¹⁰⁴⁹ *Schott*, in: BEG Kommentar, Art. 24 Rn. 43.

¹⁰⁵⁰ *Schott*, in: BEG Kommentar, Art. 24 Rn. 40.

¹⁰⁵¹ *Schott*, in: BEG Kommentar, Vorb. zu Art. 24-26 BEG Rn. 18.

¹⁰⁵² *Schott*, in: BEG Kommentar, Vorb. zu Art. 24-26 BEG Rn. 18.

¹⁰⁵³ *Schott*, in: BEG Kommentar, Art. 24 Rn. 42.

¹⁰⁵⁴ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9369 ff.; *Hanten*, Das Bucheffektengesetz, S. 133; *Schott*, in: BEG Kommentar, Art. 25 Rn. 9; *Segna*, Bucheffekten, S. 495.

¹⁰⁵⁵ Definition einer Kontrollvereinbarung in Art. 8 UCC, vgl. § 8-106(d) (2) UCC; vgl. auch *Hanten*, Das Bucheffektengesetz, S. 133; *Schott*, in: BEG Kommentar, Art. 25 Rn. 30; *Segna*, Bucheffekten, S. 495.

¹⁰⁵⁶ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9370; *Kuhn*, Schweizerisches Kreditsicherungsrecht, § 26 Rn. 42, 70; *Segna*, Bucheffekten, S. 495.

¹⁰⁵⁷ *Schott*, in: BEG Kommentar, Vorb. zu Art. 24-26 Rn. 4.

die Bucheffekten verfügen, ohne sich die Zustimmung der Sicherungsgeberin einzuholen. Gem. Art. 31 Abs. 3 BEG hat die Verwahrungsstelle weder das Recht noch die Pflicht zu prüfen, ob die Voraussetzungen für die Verwertung der Bucheffekten erfüllt sind.¹⁰⁵⁸

Es gibt bei der Bestellung von Sicherheiten bzw. Nutznießung zwei Rechtsverhältnisse, welche klar zu unterscheiden sind. Auf der einen Seite besteht die Kontrollvereinbarung zwischen dem Kontoinhaber und der Verwahrungsstelle. Die Kontrollvereinbarung, welche das BEG regelt, stellt das Verfügungsgeschäft für die Bestellung von Sicherheiten nach Art. 25 BEG dar. Jedoch regelt diese nicht das Verpflichtungsgeschäft (Pfandvertrag). Auf der anderen Seite besteht die Sicherungsvereinbarung zwischen dem Kontoinhaber und dem Sicherungsnehmer bzw. die Nutznießungsvereinbarung zwischen dem Kontoinhaber und dem Nutznießer, welche das Verpflichtungsgeschäft darstellt.¹⁰⁵⁹ Es können sowohl Pfandrechte als auch Sicherungsrechte mit Vollrechtsübertragungen begründet werden.¹⁰⁶⁰

Die Kontrollvereinbarung ist an keine Form gebunden.¹⁰⁶¹ Parteien der Kontrollvereinbarung bilden der Kontoinhaber als Sicherungsgeber und die Verwahrungsstelle. Der Sicherungsnehmer ist dabei kein Teil der Kontrollvereinbarung.¹⁰⁶² Ist die Kontrollvereinbarung abgeschlossen, ist die Sicherheit bestellt und die Verfügung damit vollzogen.¹⁰⁶³

Gem. Art. 25 Abs. 2 BEG kann sich die Verfügung auf bestimmte Bucheffekten (lit. a), alle Bucheffekten, die einem Effektenkonto gutgeschrieben sind (lit. b) oder einen wertmäßig bestimmten Anteil der Bucheffekten, die einem Effektenkonto gutgeschrieben sind (lit. c) beziehen.

Alternativ zu Art. 25 BEG kann der Kontoinhaber gem. Art. 26 BEG anstelle eines Dritten eine Sicherungsvereinbarung mit der Verwahrungsstelle abschließen.¹⁰⁶⁴

Die Ergebnisse zeigen, dass über Bucheffekten nur verfügt werden kann, wenn der Kontoinhaber Verfügungsmacht hat.¹⁰⁶⁵ Fehlt diese so stellt Art. 29 Abs. 1 BEG klar, dass Dritte, die nach den Art. 24-26 BEG Bucheffekten oder Rechte an Bucheffekten in gutem Glauben entgeltlich erwerben, in ihrem Erwerb geschützt werden,

¹⁰⁵⁸ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9370; *Eggen*, SZW 2009, 116, 123.

¹⁰⁵⁹ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9370; *Bahar/Peyer*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art 25 Rn. 1; *Kuhn*, Schweizerisches Kreditsicherungsrecht, § 26 Rn. 71; *Schott*, in: BEG Kommentar, Art. 25 Rn. 15 f.

¹⁰⁶⁰ *Bahar/Peyer*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art 25 Rn. 3; *Kuhn*, Schweizerisches Kreditsicherungsrecht, § 26 Rn. 38, 71.

¹⁰⁶¹ *Schott*, in: BEG Kommentar, Art. 25 Rn. 36.

¹⁰⁶² *Schott*, in: BEG Kommentar, Art. 25 Rn. 35 und 46; Nichtsdestotrotz kann die Kontrollvereinbarung in einem Dreiparteienvertrag, bestehend aus dem Kontoinhaber, der Verwahrungsstelle und dem Sicherungsnehmer, eingebettet sein, siehe ausführlich *Schott*, in: BEG Kommentar, Art. 25 Rn. 46.

¹⁰⁶³ *Kuhn*, Schweizerisches Kreditsicherungsrecht, § 26 Rn. 74; *Schott*, in: BEG Kommentar, Art. 25 Rn. 43.

¹⁰⁶⁴ Siehe hierzu ausführlich *Bahar/Peyer*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 26 und *Schott*, in: BEG Kommentar, Art. 26.

¹⁰⁶⁵ *Kuhn*, EuZW 2018, 409, 414; vgl. auch *Kuhn*, Kreditsicherungsrecht (Fn. 3), § 26 Rn. 79 ff.

auch wenn der Veräußerer zur Verfügung über die Bucheffekten nicht befugt war (lit. a) oder die Gutschrift von Bucheffekten im Effektenkonto des Veräußerers storniert worden ist (lit. b).¹⁰⁶⁶

Der Schweizer Gesetzgeber hat sich bei mediatisiert gehaltenen Wertpapieren insbesondere den Schutz des Rechtsverkehrs auf die Fahne geschrieben. Zwar schützt die mediatisierte Wertpapierwahrung in hohem Maße vor Diebstahl der Wertpapiere, jedoch lässt sich das Risiko, dass die Verwahrungsstelle oder ein Mitarbeiter der Verwahrungsstelle ohne Ermächtigung des Kontoinhabers über Bucheffekten verfügt, nicht ausschließen. Ungeachtet dessen, können Fehler oder Irrtümer nie vollständig ausgeschlossen werden, sodass Fehler oder Irrtümer auch bei der Abwicklung bspw. innerhalb der Überweisungskette liegen können. „Zentrales Anliegen“¹⁰⁶⁷ des BEG ist folglich der Schutz des Gutgläubenserwerbs Dritter. Handelt demnach die Verwahrungsstelle oder ein Mitarbeiter der Verwahrungsstelle ohne Verfügungsmacht, bietet Art. 29 BEG den Schutz des gutgläubigen Erwerbers.¹⁰⁶⁸

Nach dem Wortlaut des Art. 29 Abs. 1 lit. a) BEG wird der gutgläubige Erwerber geschützt, auch wenn der Veräußerer zur Verfügung der Bucheffekten nicht befugt war. Damit findet Art. 29 Abs. 1 lit. a) BEG Anwendung, wenn dem Veräußerer die Verfügungsbefugnis über die Bucheffekten fehlt.¹⁰⁶⁹ Während Art. 29 Abs. 1 lit. a) BEG selbsterklärend ist, bedarf es für die Tatbestandsvariante nach Art. 29 Abs. 1 lit. b) BEG einer genaueren Erläuterung. Art. 29 Abs. 1 lit. b) BEG schützt den gutgläubigen Erwerber, auch wenn die Gutschrift von Bucheffekten im Effektenkonto des Veräußerers storniert worden ist. Richtigerweise kann hier nur von einer nach Art. 28 Abs. 1 BEG stornierbaren Gutschrift die Rede sein. Das bedeutet, dass der Kontoinhaber noch vor der Stornierung einer Gutschrift von Bucheffekten im Effektenkonto des Kontoinhabers durch die Verwahrungsstelle die entsprechenden Bucheffekten an einen gutgläubigen Dritten weiterveräußert hat.¹⁰⁷⁰

Im Rahmen des Art. 29 BEG spielt allein die Gutgläubigkeit des Erwerbers der Bucheffekten eine Rolle; auf die Gut- bzw. Bösgläubigkeit der Verwahrungsstelle bzw. des Mitarbeiters der Verwahrungsstelle oder aber des Veräußerers kommt es nicht an.¹⁰⁷¹ Relevant ist dabei allein der gute Glauben des Erwerbers an die Befugnis zur Verfügung des Veräußerers (lit. a) bzw. an die Gutschrift von Bucheffekten im Effektenkonto des Veräußerers

¹⁰⁶⁶ Art. 29 Abs. 1 BEG.

¹⁰⁶⁷ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9376.

¹⁰⁶⁸ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9376; vgl. auch *Daeniker/Leisinger*, in: BEG Kommentar, Art. 29 Rn. 8 f.; *Hanten*, Das Bucheffektengesetz, S. 151; *Kuhn*, EuZW 2018, 409, 414; *Segna*, Bucheffekten, S. 485.

¹⁰⁶⁹ *Daeniker/Leisinger*, in: BEG Kommentar, Art. 29 Rn. 31; *Segna*, Bucheffekten, S. 486.

¹⁰⁷⁰ *Daeniker/Leisinger*, in: BEG Kommentar, Art. 29 Rn. 33 f.; *Hanten*, Das Bucheffektengesetz, S. 157; *Segna*, Bucheffekten, S. 487 f.

¹⁰⁷¹ *Daeniker/Leisinger*, in: BEG Kommentar, Art. 29 Rn. 22.

(lit. b).¹⁰⁷² Das Fehlen der Urteils- oder Handlungsfähigkeit seitens des Veräußerers kann durch den Gutgläubenserwerb nach Art. 29 BEG jedoch nicht geheilt werden.¹⁰⁷³

Nach Art. 3 Abs. 1 ZGB wird das Vorhandensein des guten Glaubens vermutet.¹⁰⁷⁴ Dabei ist derjenige Zeitpunkt maßgebend, zu dem „alle Voraussetzungen für die Erlangung der Rechtsposition vorliegen“¹⁰⁷⁵. Im Rahmen von Art. 24 BEG wäre demzufolge die Gutschrift im Effektenkonto des Erwerbers der maßgebliche Zeitpunkt. Bei Verfügungen im Rahmen von Art. 25 und 26 BEG ist der Abschluss der Kontrollvereinbarung bzw. des Sicherungsvertrages maßgebend.¹⁰⁷⁶

Ferner setzt der Art. 29 Abs. 1 BEG die Entgeltlichkeit des Erwerbs voraus. Nach der Botschaft kann sich ein gutgläubiger Erwerber, der „Bucheffekten von einer nichtberechtigten Person durch Schenkung erwirbt, [...] nicht auf den Erwerb kraft guten Glaubens berufen“¹⁰⁷⁷. Als Rechtsfolge führt der Gutgläubenserwerb nach Art. 29 BEG letztendlich zu einem Rechtsverlust der bisher rechtszuständigen Person. Dem bisher Rechtszuständigen stehen gegen den Erwerber keine Ansprüche auf Rückabwicklung oder Ausgleich zu. Allerdings kann er den Anspruch auf Stornierung der Belastung gegen die Verwahrungsstelle geltend machen, soweit die Voraussetzungen von Art. 27 BEG erfüllt sind.¹⁰⁷⁸ Sind die Voraussetzungen des Gutgläubensschutzes nach Art. 29 Abs. 1 BEG nicht erfüllt, so ist der Erwerber nach Abs. 2 nach den Vorschriften des Obligationenrechts über die ungerechtfertigte Bereicherung zur Rückerstattung von Bucheffekten derselben Zahl und Gattung verpflichtet.¹⁰⁷⁹

dd) Stornierung

Bei der Übertragung von Bucheffekten nach Art. 24 BEG können bei der Vielzahl an Buchungen (Belastungen und Gutschriften) Fehlbuchungen auftreten. Ein automatisierter Effekten giroverkehr ist nicht davon befreit, dass es stets zu einer Belastung oder Gutschrift auf dem falschen Konto kommen kann oder aber die falsche Gattung von Bucheffekten bzw. eine zu geringe oder zu große Anzahl von Bucheffekten dem Effektenkonto gutgeschrieben bzw. von dem Effektenkonto abgebucht werden. Derartige Fehler können aber auch regelmäßig

¹⁰⁷² *Daeniker/Leisinger*, in: BEG Kommentar, Art. 29 Rn. 29, 48.

¹⁰⁷³ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9377; vgl. auch *Daeniker/Leisinger*, in: BEG Kommentar, Art. 29 Rn. 35, 49.

¹⁰⁷⁴ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9377; vgl. auch *Daeniker/Leisinger*, in: BEG Kommentar, Art. 29 Rn. 44 ff.

¹⁰⁷⁵ *Hanten*, Das Bucheffektengesetz, S. 159.

¹⁰⁷⁶ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9377; vgl. auch *Hanten*, Das Bucheffektengesetz, S. 159.

¹⁰⁷⁷ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9377; vgl. auch *Daeniker/Leisinger*, in: BEG Kommentar, Art. 29 Rn. 25.

¹⁰⁷⁸ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9376; vgl. auch *Daeniker/Leisinger*, in: BEG Kommentar, Art. 29 Rn. 50; *Segna*, Bucheffekten, S. 489.

¹⁰⁷⁹ Siehe hierzu ausführlich Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9378; vgl. auch *Daeniker/Leisinger*, in: BEG Kommentar, Art. 29 Rn. 51 ff.; *Segna*, Bucheffekten, S. 489 f.

auf mangelhafte Weisungen zurückzuführen sein.¹⁰⁸⁰ Das BEG differenziert dabei zwischen Stornierungsregeln für Belastungen (Art. 27 BEG) und Stornierungsregeln für Gutschriften (Art. 28 BEG).¹⁰⁸¹

Folglich normiert Art. 27 BEG die Stornierung einer Belastung. Obgleich das BEG gem. Art. 24 Abs. 1 lit. b) BEG die Wirkung von Verfügungen ausschließlich an die Gutschrift im Effektenkonto des Erwerbers und gerade nicht an die Belastung des Veräußerers knüpft, wird der Veräußerer ein großes Interesse daran haben, dass eine fehlerhafte Belastung unmittelbar rückgängig gemacht wird, da ihm mit der Belastung seines Kontos die Möglichkeit verwehrt wird, über diese Bucheffekten zu verfügen.¹⁰⁸² Nach Art. 27 Abs. 1 BEG sind zwei Fälle zu unterscheiden, bei denen der Kontoinhaber einen Anspruch auf Stornierung hat:

Nach Art. 27 Abs. 1 lit. a) BEG besteht für den Kontoinhaber ein Anspruch auf Stornierung, wenn die Belastungsbuchung ohne Weisung erfolgt ist. Die zweite Fallgruppe betrifft Belastungsbuchungen, die durch eine mangelhafte Weisung des verfügenden Kontoinhabers erfolgt sind.¹⁰⁸³ Eine Weisung ist nach Art. 27 Abs. 1 lit. b) BEG mangelhaft, wenn sie nichtig ist (Ziff. 1), nicht von der Kontoinhaberin oder dem Kontoinhaber bzw. deren oder dessen Vertreterin oder Vertreter stammt (Ziff. 2), durch die Kontoinhaberin oder den Kontoinhaber rechtzeitig widerrufen wurde (Ziff. 3) oder wegen eines Erklärungsirrtums oder eines Übermittlungsfehlers, wegen absichtlicher Täuschung oder begründeter Furcht angefochten wurde (Ziff. 4).¹⁰⁸⁴ Ferner ist nach Art. 27 Abs. 1 lit. c) BEG die Stornierung einer Belastung auch dann möglich, wenn die Gutschrift von Bucheffekten im Effektenkonto des Erwerbers nicht der Weisung entspricht oder nicht innerhalb der für die Ausführung der Weisung üblichen Frist erfolgt ist. In dieser Fallgruppe wurde die Übertragung der Bucheffekten zwar durch eine mangelfreie Weisung ausgelöst, jedoch ist ein Fehler beim Überweisungsvorgang im System aufgetreten, indem es z. B. zu Verzögerungen in der Bearbeitung des Auftrags im System gekommen ist oder dieser Auftrag unverarbeitet im System steckengeblieben ist oder aber die Gutschrift einem falschen Empfänger zugeordnet wurde.¹⁰⁸⁵ Gem. Art. 27 Abs. 3 BEG hat die Stornierung eine *restitutio in integrum* zur Folge. Der Kontoinhaber wird demnach so gestellt als hätte die Belastung nie stattgefunden.¹⁰⁸⁶

¹⁰⁸⁰ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9372; vgl. auch *Schott*, in: BEG Kommentar, Art. 27 Rn. 1; *Segna*, Bucheffekten, S. 475; *Seiler*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 27 Rn. 1.

¹⁰⁸¹ *Hanten*, Das Bucheffektengesetz, S. 84.

¹⁰⁸² Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9372.; vgl. auch *Seiler*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 27 Rn. 2; *Segna*, Bucheffekten, S. 476.

¹⁰⁸³ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9372; vgl. auch *Hanten*, Das Bucheffektengesetz, S. 84; *Schott*, in: BEG Kommentar, Art. 27 Rn. 15; *Seiler*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 27 Rn. 3 ff.; *Segna*, Bucheffekten, S. 477.

¹⁰⁸⁴ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9373 ff.

¹⁰⁸⁵ *Hanten*, Das Bucheffektengesetz, S. 89; *Seiler*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 27 Rn. 10; *Segna*, Bucheffekten, S. 478; *Weber*, in: BEG Kommentar, Art. 27 Rn. 23.

¹⁰⁸⁶ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9374; *Seiler*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 27 Rn. 12; *Segna*, Bucheffekten, S. 479; *Weber*, in: BEG Kommentar, Art. 27 Rn. 26.

Wie bereits erörtert ist nach Art. 24 Abs. 2 BEG die Verfügung mit Abschluss der erforderlichen Gutschrift vollzogen. Die Kontogutschrift wirkt damit konstitutiv. Wenn die Möglichkeit besteht, Belastungen zu stornieren, muss auch der Verwahrungsstelle die Möglichkeit eingeräumt werden, Gutschriften zu stornieren, um den gesamten Buchungsvorgang rückgängig zu machen. Dies erweist sich auch als gerechtfertigt, um ungerechtfertigte Bereicherungen des Kontoinhabers zu vermeiden. Die gesetzliche Grundlage hierfür findet sich in Art. 28 Abs. 1 lit. a) BEG.¹⁰⁸⁷ Weiter kann gem. Art. 28 Abs. 1 lit. b) BEG eine Gutschrift storniert werden, wenn eine Gutschrift veranlasst wurde, ohne dass sie der Weisung entspricht. Dies ist z.B. der Fall, wenn die Verwahrungsstelle die Weisung fehlerhaft abwickelt und somit die Gutschrift auf einem falschen Konto verbucht oder aber wenn der Gutschrift eine gefälschte Weisung zugrunde liegt. Da sich die Gutschrift auf keinen Rechtsgrund stützt, ist diese rückgängig zu machen. Auch Art. 29 Abs. 5 BEG¹⁰⁸⁸ kann in diesem Zusammenhang nicht herangezogen werden, sodass der Kontoinhaber sich nicht auf den guten Glauben berufen kann.¹⁰⁸⁹ Gem. Art. 28 Abs. 3 BEG ist eine Stornierung der Gutschrift ausgeschlossen, wenn das Effektenkonto keine Bucheffekten dieser Gattung mehr umfasst, da der Kontoinhaber bereits über die entsprechenden Bucheffekten weiterverfügt hat. Weiterhin ist eine Stornierung für den Fall ausgeschlossen, dass Dritte daran gutgläubig Rechte erworben haben.¹⁰⁹⁰

c) Registerwertrechte

Im Jahr 2020 hat der schweizerische Gesetzgeber das „Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register“, verabschiedet. Das in der Praxis auch als DLT-Gesetz bezeichnete Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register ist dabei in zwei Teilen, der erste Teil am 01. Februar 2021 und der zweite Teil am 01. August 2021, in Kraft getreten.¹⁰⁹¹ Nach *Weber* handelt es sich richtigerweise „um ein sog. Mantel- oder Rahmengesetz, das zehn bestehende Gesetze zwecks erleichterter Abwicklung von DLT-Geschäftsmodellen anpasst“¹⁰⁹² und nicht um ein umfassendes Blockchain-Gesetz.¹⁰⁹³ Das neue Gesetz beruht dabei auf einem im

¹⁰⁸⁷ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9375; *Hanten*, Das Bucheffektengesetz, S. 91; *Seiler*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 28 Rn. 1; *Segna*, Bucheffekten, S. 481 f.; *Weber*, in: BEG Kommentar, Art. 28 Rn. 13 f.

¹⁰⁸⁸ Art. 29 Abs. 5 BEG normiert: Sind die Stornierungsvoraussetzungen nach Art. 28 erfüllt, so steht der Erwerberin oder dem Erwerber aufgrund dieses Artikels keine Einwendung gegen die Stornierung einer Gutschrift zu.

¹⁰⁸⁹ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9375; vgl. auch *Seiler*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 28 Rn. 2; *Segna*, Bucheffekten, S. 483; *Weber*, in: BEG Kommentar, Art. 28 Rn. 15 f.

¹⁰⁹⁰ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen vom 15.11.2006, BBl. 2006, 9315, 9375; vgl. auch *Seiler*, in: Basler Kommentar, Wertpapierrecht, Art. 28 Rn. 4; *Segna*, Bucheffekten, S. 484 f.; *Weber*, in: BEG Kommentar, Art. 28 Rn. 18 ff.

¹⁰⁹¹ MMR-Aktuell 2021, 441316.

¹⁰⁹² *Weber*, RD i 4/2021, 186.

¹⁰⁹³ *Weber*, RD i 4/2021, 186.

Dezember 2018 vom Bundesrat veröffentlichten Bericht zu den rechtlichen Rahmenbedingungen für Blockchain und DLT im Finanzsektor, welcher seinerseits auf den Analysen der aus Mitgliedern von Bundesbehörden zusammengesetzte Arbeitsgruppe zum gesetzgeberischen Handlungsbedarf basiert.¹⁰⁹⁴ Ziel des Bundesrates ist die Erhöhung der Rechtssicherheit, die Beseitigung von Hürden für Anwendungen, welche mit der DLT oder der Blockchain-Technologie einhergehen, und die Begrenzung neuer Risiken.¹⁰⁹⁵

Das neue Gesetz führt als Neuerung in der Schweiz sog. Registerwertrechte ein. Bisher wurden Wertrechte gem. Art. 973c OR als sog. einfache Wertrechte mit gleicher Funktion wie Wertpapiere bezeichnet. Wie bereits erläutert, sind einfache Wertrechte Forderungen oder andere Rechte, welche in eine wertpapierrechtliche Form gekleidet sind. Sie sind obligatorischer Natur und dienen als Basiswerte für die Entstehung von Bucheffekten.¹⁰⁹⁶ Wertrechte entstehen gem. Art. 973c OR, indem sie in das Wertrechtbuch des Schuldners eingetragen werden.¹⁰⁹⁷ Die Übertragung einfacher Wertrechte i. S. v. Art. 973c OR erfolgt durch Zession (Art. 973c Abs. 4 OR i. V. m. Art. 164 ff. OR). Gem. Art. 165 Abs. 1 OR bedarf es zur Gültigkeit der Abtretung der Schriftform. Zwar kann neben der eigenhändigen Unterschrift im heutigen Zeitalter der Digitalisierung auch die elektronische Signatur zur Wahrung des Formerfordernisses der zessionsrechtlichen Regelungen eingesetzt werden, jedoch erweist sich auch diese Formvorschrift für digitale Rechte langfristig als zu umständlich und aufwendig.¹⁰⁹⁸ Ferner sind einfache Wertrechte ganz offensichtlich keine „Rechte mit der gleichen Funktion wie Wertpapiere“, da die traditionellen Funktionen eines Wertpapiers (Legitimations-, Transport-, Verkehrsschutzfunktion) auf der physischen Verkörperung in einer Urkunde beruhen, welche Wertrechten gerade fehlt. Der Bundesrat spricht hierbei von einer Fehlbezeichnung in Art. 973c Abs. 1 OR, welche in den Art. 973d ff. OR korrigiert werden soll. Mit der Einführung von Registerwertrechten wurde nun eine Rechtsgrundlage geschaffen, Wertrechte mit den traditionellen Funktionen von Wertpapieren auszugestalten.¹⁰⁹⁹ Neben Wertpapieren und Bucheffekten sieht die Schweiz nun auch Registerwertrechte nach Art. 973d OR als eigene Wertpapierform an.¹¹⁰⁰

¹⁰⁹⁴ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233 ff.; vgl. auch *von der Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 353; *Weber*, RD i 4/2021, 186, 186 f.

¹⁰⁹⁵ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 234; vgl. auch *von der Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 353; *Weber*, RD i 4/2021, 186, 187.

¹⁰⁹⁶ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 275; vgl. auch *von der Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 353 f.; *Weber*, RD i 4/2021, 186, 187 f.

¹⁰⁹⁷ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 275; vgl. auch *von der Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 354.

¹⁰⁹⁸ *von der Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 358; *Weber*, RD i 4/2021, 186, 187 f.

¹⁰⁹⁹ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 275 f.

¹¹⁰⁰ *Weber*, RD i 4/2021, 186, 188.

Als Registerwertrecht wird nach Art. 973d OR ein Recht bezeichnet, welches mittels einer Registervereinbarung der Parteien, in einem Wertrechtregister, welches gem. Abs. 2 bestimmten Anforderungen unterliegt, eingetragen und nur über das Wertrechtregister geltend gemacht und auf andere übertragen werden kann. Die Eintragung ins Wertrechtregister stellt damit das digitale Äquivalent zur Verbriefung des Rechts in einem Papier dar.¹¹⁰¹ Als Registerwertrechte lassen sich alle Rechte, die auch als Wertpapier verbrieft werden können, ausgestalten. Als „Rechte“ kommen alle obligatorischen Ansprüche, namentlich Forderungen infrage. Die Vertretbarkeit des abgebildeten Rechts stellt gem. Art. 973d OR keine Grundvoraussetzung dar, sodass auch nicht massenweise ausgegebene Forderungen von der Bestimmung erfasst werden. Weiterhin sind von dieser Bestimmung auch gesellschaftsrechtliche Mitgliedschaftsrechte an Aktien- und Kommanditgesellschaften sowie dingliche Rechte (Schuldbrief, Anleihenstiel mit Grundpfandrecht) erfasst. Während Token, die von einem Emittenten als Zahlungsmittel ausgegeben werden (z.B. stablecoins), als Registerwertrechte ausgestaltet werden können, bleibt reinen Kryptowährungen bzw. kryptobasierten Zahlungsmitteln (z.B. Bitcoins), da sie von keinem Emittenten ausgegeben werden und als reine immaterielle Vermögenswerte angesehen werden, die Ausgestaltung als Registerwertrechte verwehrt.¹¹⁰² Das neue Gesetz eröffnet erstmalig die Möglichkeit, auch Aktien als Registerwertrechte auszugestalten. Die Ausgabe von Aktien bedarf einer statutarischen Grundlage (Art. 622 Abs. 1 OR). Die Statuten können „entweder eine direkte Verknüpfung der Aktionärsstellung mit einem Token vorsehen oder den Verwaltungsrat zur Tokenisierung der Aktien ermächtigen“¹¹⁰³. Dies soll die nötige Transparenz sicherstellen und verhindern, dass der Verwaltungsrat¹¹⁰⁴ Registerwertrechte gegen den Willen der Aktionäre einführt.¹¹⁰⁵

aa) Registrierungsvereinbarung

Die Registrierungsvereinbarung bildet das „Kernelement der Schaffung von RWR“¹¹⁰⁶¹¹⁰⁷. Nach Art. 973 Abs. 1 OR bedarf es zur Schaffung von Registerwertrechten der Registrierungsvereinbarung, in welcher der Gläubiger und der Schuldner vereinbaren, dass die Rechte in einem Wertrechtregister eingetragen und nur über dieses Wertrechtregister geltend gemacht und übertragen werden können. Voraussetzung ist demnach,

¹¹⁰¹ Swiss Blockchain Federation, Zirkular 2021/01, Registerwertrechte vom 01.02.2021, S. 3, https://blockchainfederation.ch/wp-content/uploads/2021/01/Circular-2021_01-Registerwertrechte.pdf, Abruf am: 03.04.2023.

¹¹⁰² Vgl. Art. 717 Abs.1 und Art. 754 OR; Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 276 f.; vgl. auch *von der Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 354; *Weber*, RD 4/2021, 186, 188.

¹¹⁰³ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 274.

¹¹⁰⁴ Der Verwaltungsrat vertritt die Aktiengesellschaft, siehe hierzu *Schaub*, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB, Anh. zu § 12 Rn. 246.

¹¹⁰⁵ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 274; vgl. auch *von der Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 354; *Weber*, RD 4/2021, 186, 189.

¹¹⁰⁶ Registerwertrechten.

¹¹⁰⁷ *Weber*, RD 4/2021, 186, 189.

dass die Rechte im Wertrechtregister wiedergegeben werden und Gläubiger und Schuldner, die durch das Recht berechtigt und verpflichtet werden, der Erfassung zugestimmt haben. Es bedarf folglich einer spezifischen Form des wertpapierrechtlichen Begebungsvertrags, welcher einen „Erklärungsträger [...] durch Vereinbarung einer sogenannten Urkundenklausel zum (klassischen) Wertpapier, der Vereinbarung“¹¹⁰⁸ verpflichtet, „dass die geschuldete Leistung nur gegen Vorlage des Papiers gültig erbracht werden darf oder muss (doppelseitige Präsentationsklausel bzw. einfache Wertpapierklausel)“¹¹⁰⁹. Die Registrierungsvereinbarung ist dem Begebungsvertrag gleichzustellen.¹¹¹⁰

bb) Wertrechtregister

Gem. Art. 973d Abs. 2 OR muss das Wertrechtregister bestimmte Anforderungen erfüllen, „damit ein Recht in die qualifizierte Form eines Registerwertrechts gekleidet werden kann“¹¹¹¹.

Zunächst postuliert Art. 973d Abs. 2 Ziff. 1 OR, dass das Wertrechtregister den Gläubigern, nicht aber dem Schuldner, mittels technischer Verfahren die Verfügungsmacht über ihre Rechte vermittelt. Unter der Verfügungsmacht ist die faktische Herrschaft der Gläubiger über ein Registerwertrecht zu verstehen, welche in ihrer Funktion mit dem Besitz an einem physischen Wertpapier gleichzusetzen ist. Damit entspricht die Verfügungsmacht über Registerwertrechte „funktionell dem Besitz an einem physischen Wertpapier“¹¹¹². Das Merkmal der Verfügungsmacht der Gläubiger soll insbesondere der Abgrenzung von zentral geführten Registern¹¹¹³ dienen.¹¹¹⁴ Welche technischen Methoden zur Umsetzung der Verschaffung der Verfügungsmacht mittels technischer Verfahren herangezogen werden sollen, ist noch nicht abschließend geregelt. Um die in der Vernehmlassung¹¹¹⁵ angestrebte Technologieneutralität zu gewährleisten, bleibt es der Praxis selbst überlassen, mit welcher kryptografischen Methode die Verfügungsmacht technisch umgesetzt bzw. zukünftig gelöst werden soll.¹¹¹⁶

¹¹⁰⁸ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 276.

¹¹⁰⁹ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 276.

¹¹¹⁰ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 276; vgl. auch *von der Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 354 f.

¹¹¹¹ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 278; vgl. auch *von der Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 355.

¹¹¹² *Swiss Blockchain Federation*, Zirkular 2021/01, Registerwertrechte vom 01.02.2021, S. 4, https://blockchainfederation.ch/wp-content/uploads/2021/01/Circular-2021_01-Registerwertrechte.pdf, Abruf am: 03.04.2023.

¹¹¹³ Bei Bucheffekten erfolgt die Eintragung in das zentral geführte Register.

¹¹¹⁴ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 278 f.; vgl. auch *Swiss Blockchain Federation*, Zirkular 2021/01, Registerwertrechte vom 01.02.2021, S. 4, https://blockchainfederation.ch/wp-content/uploads/2021/01/Circular-2021_01-Registerwertrechte.pdf, Abruf am: 03.04.2023.

¹¹¹⁵ Vernehmlassung bezeichnet eine Phase im Gesetzgebungsverfahren in der Schweiz, welche Aufschluss über die sachliche Richtigkeit, die Vollzugstauglichkeit und die Akzeptanz eines Vorhabens des Bundes geben soll (siehe Art. 2 Abs. 2 des Bundesgesetzes über das Vernehmlassungsverfahren [Vernehmlassungsgesetz, VIG] vom 18. März 2005, SR 172.061).

¹¹¹⁶ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 279; vgl. auch *von der Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 355; *Weber*, RD 4/2021, 186, 189.

Gem. Art. 973d Abs. 2 Ziff. 2 OR hat das Wertrechtregister durch angemessene technische und organisatorische Maßnahmen, wie die gemeinsame Verwaltung durch mehrere voneinander unabhängige Beteiligte, den Schutz vor unbefugten Veränderungen zu gewährleisten. Ziff. 2 normiert folglich die Integrität¹¹¹⁷ der im Wertrechtregister enthaltenen Daten. Daten und Operationen müssen also Bestand haben und dürfen nicht einseitig durch Unbefugte veränderbar sein. Schließlich soll das Wertrechtregister die Rechtslage korrekt darstellen. Zwar nennt das Gesetz als Beispiel die gemeinsame Verwaltung der Daten durch mehrere voneinander unabhängige Beteiligte, um die Integrität des Wertrechtregisters zu schützen, jedoch werden im Sinne der geforderten Technologieneutralität und aufgrund der ständigen Weiterentwicklung in der Praxis keine weiteren konkreten Maßnahmen vorgeschrieben, um den Schutz vor unbefugten Veränderungen sicherzustellen.¹¹¹⁸ Dies erweist sich gerade im Zeitalter der Digitalisierung als folgerichtig, da sich im Zuge der Digitalisierung auch die Anforderungen an die technische Sicherheit weiterentwickeln und kontinuierlich kontrolliert und ggf. angepasst werden müssen.

Wie ein Wertpapier muss auch das Wertrechtregister Auskunft über das verbriefte Rechte geben. Daher normiert Art. 973d Abs. 2 Ziff. 3 OR, dass das Wertrechtregister oder damit verknüpfte Begleitdaten den Inhalt der Rechte, d. h. die Höhe der Beteiligung und der Forderung, den Fälligkeitszeitpunkt etc., die Funktionsweise des Registers, d.h. die Art der Ausführung und Validierung der Buchungen, sowie die Registervereinbarung wiedergeben.¹¹¹⁹

Neben der Publizität muss das Wertrechtregister gem. Art. 973d Abs. 2 Ziff. 4 OR gewährleisten, dass die betreffenden Informationen und Registereinträge für die Gläubiger zugänglich sind. Insbesondere müssen die Gläubiger die Integrität hinsichtlich ihres betreffenden Registerinhalts ohne die Mitwirkung Dritter, also des Schuldners, überprüfen können.¹¹²⁰

¹¹¹⁷ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 280: „In den Bereichen der Informationssicherheit, Kryptografie und des verteilten Rechnens wird die Integrität von Daten als << Korrektheit (Unversehrtheit) >> definiert: „Wenn der Begriff Integrität auf Daten angewendet wird, drückt er aus, dass die Daten vollständig und unverändert sind. [...] Der Verlust der Integrität von Informationen kann bedeuten, dass diese unerlaubt verändert, Angaben zum Autor verfälscht oder Zeitangaben zur Erstellung manipuliert wurden.“ (Deutsches Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik, www.bsi.bund.de).

¹¹¹⁸ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 280; vgl. auch *Swiss Blockchain Federation*, Zirkular 2021/01, Registerwertrechte vom 01.02.2021, S. 5 f., https://blockchainfederation.ch/wp-content/uploads/2021/01/Circular-2021_01-Registerwertrechte.pdf, Abruf am: 03.04.2023; von der *Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 355; *Weber*, RD i 4/2021, 186, 189.

¹¹¹⁹ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 282 f.; vgl. auch *Swiss Blockchain Federation*, Zirkular 2021/01, Registerwertrechte vom 01.02.2021, S. 6 f., https://blockchainfederation.ch/wp-content/uploads/2021/01/Circular-2021_01-Registerwertrechte.pdf, Abruf am: 03.04.2023; von der *Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 355; *Weber*, RD i 4/2021, 186, 189.

¹¹²⁰ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 283; vgl. auch *Swiss Blockchain Federation*, Zirkular 2021/01, Registerwertrechte vom 01.02.2021, S. 7 f., https://blockchainfederation.ch/wp-content/uploads/2021/01/Circular-2021_01-Registerwertrechte.pdf, Abruf am: 03.04.2023; von der *Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 356; *Weber*, RD i 4/2021, 186, 189.

Pflicht des Schuldners ist es dabei, gem. Art. 973d Abs. 3 OR zu gewährleisten, dass das Wertrechtregister dessen Zweck entsprechend organisiert ist. Insbesondere ist er dazu angehalten, sicherzustellen, dass das Wertrechtregister nach der in der Registrierungsvereinbarung vorgesehenen Weise funktioniert.¹¹²¹

cc) Wirkungen von Registerwertrechten

In funktionaler Hinsicht sind Registerwertrechte mit physischen Wertpapieren vergleichbar. Dies vermag zunächst wie ein Rückschritt wirken, da durch den vermehrten Einsatz von Verwahrungsstellen und dem dadurch von Anlegern geschenkten Vertrauen die Transparenz-, Legitimations- und Verkehrsschutzfunktion an Bedeutung verloren haben. Die Botschaft rechtfertigt ihre Entscheidung für ein wieder Aufleben lassen dieser Wirkungen zurecht wie folgt: „Bei der Tokenisierung von Rechten geht es nun jedoch wiederum darum, dass einzelne Marktteilnehmerinnen und -teilnehmer Rechte direkt abbilden und ohne Zwischenschaltung eines vertrauenswürdigen Intermediärs auch direkt mit ihnen handeln.“¹¹²².

Folglich ist der Schuldner aus einem Registerwertrecht nach Art. 973e Abs. 1 OR nur an den durch das Wertrechtregister ausgewiesenen Gläubiger sowie gegen entsprechende Anpassung des Registers zu leisten berechtigt und verpflichtet (sog. Präsentationswirkung). Diese Bestimmung bildet eine Kombination aus Art. 965 und 966 OR, welche für physische Wertpapiere bestimmen, dass das verbrieftete Recht ohne die Urkunde nicht geltend gemacht werden kann (Art. 965 OR) und der Schuldner aus einem Wertpapier nur gegen Aushändigung der Urkunde zur Leistung verpflichtet ist (Art. 966 Abs. 1 OR). Für Registerwertrechte wird analog zu der doppelseitigen Präsentationsklausel für physische Wertpapiere verlangt, dass ohne die Eintragung des Registerwertrechts das Recht nicht geltend gemacht werden kann und der Schuldner nur zur Leistung verpflichtet ist, wenn der Gläubiger im Wertrechtregister als Eigentümer eingetragen ist.¹¹²³

Nach Art. 973e Abs. 2 OR wird der Schuldner durch Leistung an den durch das Wertrechtregister ausgewiesenen Gläubiger befreit, auch wenn der ausgewiesene nicht der tatsächliche Gläubiger ist, wenn dem Schuldner keine Arglist oder grobe Fahrlässigkeit zur Last fällt (sog. Legitimationswirkung). Sollte es sich bei dem wahren Berechtigten um einen anderen Gläubiger handeln, so hat er gegen zu Unrecht bereicherten Gläubiger vorzugehen. Der wahre Berechtigte kann damit nicht die Leistung ein zweites Mal vom Schuldner verlangen. Diese Bestimmung entspricht dem Art. 966 Abs. 2 OR.¹¹²⁴

¹¹²¹ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 283 f.; vgl. auch *von der Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 356.

¹¹²² Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 284.

¹¹²³ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 285; vgl. auch *von der Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 356.

¹¹²⁴ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 285; vgl. auch *von der Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 357.

Überdies schützt Art. 973e Abs. 3 OR den gutgläubigen Erwerber eines Registerwertrechts in seinem Erwerb. Art. 973e Abs. 3 OR normiert, dass derjenige, der in einem Wertrechtregister vom dort ausgewiesenen Gläubiger ein Registerwertrecht erworben hat, in seinem Erwerb zu schützen ist, auch wenn der Veräußerer zur Verfügung nicht befugt war, es sei denn, der Erwerber handelte beim Erwerb bösgläubig oder grob fahrlässig. Dies ist auch begründet, schließlich besteht auch bei einem „manipulationsresistenten elektronischen Register“¹¹²⁵ das Risiko des Verlusts des Passwortes oder Hacking.¹¹²⁶

dd) Übertragung

Wie bereits dargetan, richtet sich die Übertragung von einfachen Wertrechten i. S. v. Art. 973c OR nach den zessionsrechtlichen Vorschriften der Art. 164 ff. OR. Die Übertragung von Registerwertrechten untersteht allein der Vorschrift in Art. 973f OR. Nach Art. 973f Abs. 1 OR richtet sich die Übertragung des Registerwertrechts nach den Regeln der Registrierungsvereinbarung.¹¹²⁷ Im Sinne der Technologieneutralität bleibt die technische Ausgestaltung der Registrierungsvereinbarung den Parteien überlassen und untersteht damit der Privatautonomie.¹¹²⁸ Anders als bei den einfachen Wertrechten, welche zur Übertragung gem. Art. 973c Abs. 4 OR einer schriftlichen Abtretungserklärung bedürfen, bedarf es bei der Übertragung von Registerwertrechten folglich keiner schriftlichen Abtretungserklärung mehr. Die Übertragung eines Registerwertrechts ist der Übertragung eines Wertpapiers nachgebildet. Eine rechtsgültige Übertragung eines Registerwertrechts setzt zunächst ein gültiges Verpflichtungsgeschäft wie bspw. einen Kaufvertrag voraus. Weiterhin bedarf es der eigentlichen Übertragung des Registerwertrechts im Wertrechtregister als Verfügungsgeschäft.¹¹²⁹

Grundsätzlich lässt der schweizerische Gesetzgeber die Frage, zu welchem Zeitpunkt die Verfügung über ein Registerwertrecht ihre Wirksamkeit (sog. Finalität) entfaltet, unbeantwortet. Eine entsprechende Antwort auf die Frage der Finalität sollte sich aus dem Wertrechtregister bzw. aus der Registrierungsvereinbarung zwischen den Parteien ergeben. Es steht jedoch fest, dass für den Fall der Konkursöffnung, der Pfändung oder der Nachlassstundung über den Gläubiger eines Registerwertrechts, Verfügungen über Registerwertrechte nach Art. 973f Abs. 2 OR dann rechtlich verbindlich und Dritten gegenüber wirksam sind, wenn sie vorgängig ein-

¹¹²⁵ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 285.

¹¹²⁶ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 285; vgl. auch *von der Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 357.

¹¹²⁷ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 285; vgl. auch *von der Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 358; *Weber*, RD 4/2021, 186, 190.

¹¹²⁸ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 260; vgl. auch *von der Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 358; *Weber*, RD 4/2021, 186, 190.

¹¹²⁹ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 286 f.

gebracht wurden (Ziff. 1), nach den Regeln des Wertrechtregisters oder eines anderen Handelssystems unwiderruflich wurden (Ziff. 2) sowie innerhalb von 24 Stunden in das Wertrechtregister eingetragen wurden (Ziff. 3). Der Übertragungsvorgang muss demnach für den Verfügenden unwiderruflich geworden sein, „bevor der Konkurs eröffnet, die Pfändung vollzogen oder die Nachlassstundung bewilligt wurde“¹¹³⁰, damit die Verfügung gegenüber einem Dritten wirksam wird.¹¹³¹

Die Regelung in Art. 973g OR eröffnet die Möglichkeit, Registerwertrechte als Sicherheiten zu bestellen. Als Sicherungstypen kommt sowohl das Pfandrecht als auch die Nutznießung in Betracht.¹¹³²

Registerwertrechte, welche sich von Bucheffekten dahingehend unterscheiden, dass sie nicht in einem zentralen Wertrechtbuch, sondern auf verteilten elektronischen Registern registriert werden,¹¹³³ können wie Wertpapiere und einfache Wertrechte auch als Bucheffekten ausgegeben werden. Gem. Art. 6 Abs. 1 lit. d) BEG können mit der Übertragung von Registerwertrechten auf eine Verwahrungsstelle und der Gutschrift in einem oder mehreren Effektenkonten Bucheffekten entstehen. Demnach können auch Registerwertrechte als Grundlage zur Entstehung von Bucheffekten dienen. Allerdings setzt Art. 6 Abs. 3 BEG voraus, dass Registerwertrechte bei deren Übertragung auf eine Verwahrungsstelle im Wertrechtregister zu immobilisieren sind, also im Wertrechtregister, dem sie entspringen, stillgelegt werden müssen. Ist diese Voraussetzung gegeben, verhalten sich Registerwertrechte nach der Ansicht der Botschaft wie zentral verwahrte physische Wertpapiere und unterfallen den für sie geltenden Regeln. Mit anderen Worten werden Registerwertrechte für diesen Fall nach den Vorschriften der Art. 24 ff. BEG übertragen. Grundsätzlich erfolgt die Übertragung dann gem. Art. 24 Abs. 1 lit. a) BEG durch die Anweisung des Kontoinhabers an die Verwahrungsstelle, die Bucheffekten gem. Art. 24 Abs. 1 lit. b) BEG auf dem Effektenkonto des Erwerbers gutzuschreiben.¹¹³⁴

IV. Einführung elektronischer Wertpapiere in Deutschland

Mit der Einführung sog. Wertrechte hat sich der „Schritt zu einem Zustand vollständiger Papierlosigkeit“¹¹³⁵ vollzogen. Mit den Schuldbuchforderungen hat der deutsche Gesetzgeber zunächst Emittenten öffentlicher Anleihen die Möglichkeit eröffnet Effekten stückelos auszugeben. Mit dem Gesetz zur Einführung elektronischer

¹¹³⁰ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 286 f.

¹¹³¹ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 286; vgl. auch *von der Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 358 f.; *Weber*, RD i 4/2021, 186, 191.

¹¹³² Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 287 f.; vgl. auch *von der Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 359; *Weber*, RD i 4/2021, 186, 191.

¹¹³³ *Weber*, RD i 4/2021, 186, 187 f.; siehe hierzu auch Kap. D. III. 3. c).

¹¹³⁴ Botschaft zum Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register vom 27.11.2019, BBl. 2020, 233, 308; vgl. auch *von der Crone/Baumgartner*, SZW/RSDA 4/2020, 351, 360.

¹¹³⁵ *Segna*, Bucheffekten, S. 28.

Wertpapiere wurde das Konzept der Entmaterialisierung des Wertpapiers nun auch für private Emittenten geschaffen.¹¹³⁶

1. Wertrechte

Im deutschen Recht ist der Begriff des Wertrechts gesetzlich nicht geregelt.¹¹³⁷ Entwickelt wurde der Begriff „Wertrecht“ von *Georg Opitz*.¹¹³⁸ *Opitz* definiert ein Wertrecht als ein unverbrieft gebliebenes Anteils- oder Forderungsrecht, welches „einem Sammelverwahrer im Sinne des Depotrechts zur Sammelverwahrung (Sammelverwaltung)¹¹³⁹ anvertraut“¹¹⁴⁰ ist.¹¹⁴¹ Entgegen der Ansicht von *Opitz* vertritt *Canaris* die Auffassung, dass das Merkmal, dass ein Wertrecht „einem Sammelverwahrer im Sinne des Depotrechts zur Sammelverwahrung (Sammelverwaltung) anvertraut“ sein muss, nicht in den Wertrechtsbegriff mit einbezogen werden sollte. Nach *Canaris* leitet sich der Wertrechtsbegriff nicht aus dem Treuhandverhältnis ab. Es sollte allein darauf abgestellt werden, „daß es sich um ein unverbrieftes Recht handelt, das dieselbe Funktion wie Effekten (i. e. S.) erfüllt“¹¹⁴².

Richtigerweise ist der Auffassung *Canaris`* zu folgen, schließlich kommt es weniger auf die Treuhandkonstruktion als auf die fehlende Verbriefung an, um ein Wertrecht zu definieren. Wie bei der Definition des Wertpapiers ist allein der Zusammenhang zwischen Recht und Papier von Belang. Ebenso ist *Kreße* der Auffassung, dass bei *Opitz`* Ansatz „Tatbestand und Rechtsfolge unzulässig miteinander vermengt werden: Zwar mag es sein, dass der Eintritt bestimmter depotrechtlicher oder anderer Rechtsfolgen davon abhängt, dass das Wertrecht von einem Sammelverwahrer im Sinne des Depotrechts sammelverwaltet wird. Für den Begriff des Wertrechts sind die möglicherweise eintretenden Rechtsfolgen indes ohne Belang.“¹¹⁴³ Ferner werden auch im schweizerischen Obligationenrecht in Art. 973c Wertrechte als Rechte mit gleicher Funktion wie Wertpapiere legaldefiniert.¹¹⁴⁴ Damit zeigt sich auch im schweizerischen Recht, dass sich der Wertrechtsbegriff nicht aus dem Treuhandverhältnis ableitet.

¹¹³⁶ *Vogel*, in: BeckOGK-BGB, Stand: 01/2023, § 793 Rn. 58.

¹¹³⁷ *Kreße*, WM 2015, 463, 463 und 464.

¹¹³⁸ *Opitz*, Die Drittverpfändung, abgedruckt in: *ders.*, Fünzig depotrechtliche Abhandlungen, Sammelband 1954, S. 329 Fn. 1.

¹¹³⁹ Um Missverständnissen aus dem Weg zu gehen, erweist sich die Bezeichnung *Sammelverwaltung* als besser, da eine *Sammelverwahrung* mangels effektiver Stücke ausgeschlossen ist; vgl. *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2082, ähnlich: *Stüdemann*, Bucheffekten, S. 60 f.

¹¹⁴⁰ *Opitz*, DepotG, § 42 Bem. 12 S. 446.

¹¹⁴¹ *Opitz*, DepotG, § 42 Bem. 12 S. 446.

¹¹⁴² *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2044.

¹¹⁴³ *Kreße*, WM 2015, 463, 464.

¹¹⁴⁴ *Kuhn*, EuZW 2018, 409, 412.

Wertrechte, welche im deutschen Recht synonym auch als Bucheffekten¹¹⁴⁵ bezeichnet werden, sind als unverbriefte Rechte¹¹⁴⁶ den Schuldverschreibungen gleichgestellt¹¹⁴⁷ und erfüllen die gleiche Funktion wie Wertpapiere.¹¹⁴⁸ Im Unterschied zum herkömmlichen Wertpapier tritt an die Stelle der Verbriefung eine Registereintragung.¹¹⁴⁹ Dass die Verbriefung in einer Urkunde grundsätzlich keine Voraussetzung für den Wertpapierbegriff darstellt, verdeutlichen die § 2 Abs. 1 WpHG, § 2 Abs. 2 WpÜG, ferner § 1 Abs. 11 S. 2 KWG. Hier heißt es: „auch wenn für sie keine Urkunden ausgestellt sind“,¹¹⁵⁰ sodass sich eine Gleichstellung mit Wertpapieren als gerechtfertigt erweist.

2. Schuldbuchforderungen

Unter die Wertrechte fallen die Schuldbuchforderungen. Für den Bund und die Länder als Emittenten handelt es sich konkret um die im Bundes- und Landesschuldbuch (§ 5 BSchuWG) eingetragenen Schuldbuchforderungen,¹¹⁵¹ welche eine besondere Anleiheform des Staates darstellen.¹¹⁵² Beispielhaft lassen sich in der Praxis als Schuldbuchforderungen die seit 1969 geschaffenen Bundesschatzbriefe¹¹⁵³ sowie die seit 1970 begebenen Kasensobligationen¹¹⁵⁴, anführen.¹¹⁵⁵

Das Bundesschuldenwesengesetz unterteilt Schuldbuchforderungen in Sammelschuldbuchforderungen (§ 6 BSchuWG) und Einzelschuldbuchforderungen (§ 7 BSchuWG).¹¹⁵⁶ Weitergehend kann auch die Europäische Zentralbank (EZB) unverbriefte Schuldtitel, welche im elektronischen Schuldbuch der EZB geführt werden, emittieren.¹¹⁵⁷

¹¹⁴⁵ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 1818 und 2045; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 37; *Haertlein*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler Bankrechts-Kommentar, 28. Kap. Rn. 15; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 66; *Mansel*, in: Staudinger BGB, 2015, Anh. zu Art. 43 EGBGB Rn. 20; *Segna*, Bucheffekten, S. 28.

¹¹⁴⁶ *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 7; *Haertlein*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler Bankrechts-Kommentar, 28. Kap. Rn. 15; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 66; *Mansel*, in: Staudinger BGB, 2015, Anh. zu Art. 43 EGBGB Rn. 20; *Scherer*, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB, § 1 DepotG Rn. 12.

¹¹⁴⁷ *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 7.

¹¹⁴⁸ *Einsele*, Wertpapierrecht als Schuldrecht, S. 15 mwN; *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 7; *Hueck/Canaris*, Wertpapierrecht, § 1 III 3; *Scherer*, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB, § 1 DepotG Rn. 12; *Zöllner*, Wertpapierrecht, § 1 III 3b); siehe auch *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 42 Rn. 29 und *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/28, welche den Begriff auf unverbriefte, sammelverwaltete Rechte beschränken wollen, die kraft gesetzlicher Anordnung den sammelverwahrten Wertpapieren gleichstehen.

¹¹⁴⁹ *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 7; *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 66; *Mansel*, in: Staudinger BGB, 2015, Anh. zu Art. 43 EGBGB Rn. 20

¹¹⁵⁰ *Kreße*, WM 2015, 463, 464.

¹¹⁵¹ *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 7; *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/29.

¹¹⁵² *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 42 Rn. 4.

¹¹⁵³ LG Konstanz WM 1988, 818, m. Anm. *Soehring* in WuB IG 2 a.- 2.88 und *Welter* EWiR § 1280 BGB 1/1988, 785 (Bundesschatzbriefe); *Wessely*, WM 1969, 1094 ff; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 37.

¹¹⁵⁴ Für Schuldverschreibungen hat sich dieser Begriff in weniger als 4 Jahren eingebürgert; *Rieger*, ZKW 1959, 755; vgl. *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 37.

¹¹⁵⁵ *Kreße*, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/30.

¹¹⁵⁶ *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 7; *Haertlein*, in: Langenbucher/Bliesener/Spindler Bankrechts-Kommentar, Kap. 28 Rn. 15; *Scherer*, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB, § 1 DepotG Rn. 13 ff.

¹¹⁵⁷ *Ekkenga*, in: MünchKomm-HGB, Effektengeschäft Rn. 40; *Segna*, Bucheffekten, S. 296; eingehend zu den Schuldtiteln der EZB siehe *Zahn/Kock*, WM 1999, 1955 ff.

Einzel- und Sammelschuldbuchforderungen werden durch die bloße Registereintragung im Bundesschuldbuch (§ 5 Abs. 2 BSchuWG) begründet. Zwar ersetzt die Registereintragung den Skripturakt¹¹⁵⁸, jedoch bedarf es weiterhin eines Begebungsvertrags.¹¹⁵⁹

a) Sammelschuldbuchforderungen

Die Sammelschuldbuchforderungen stellen die „bei weitem bedeutsamste Form der Schuldbuchforderungen“¹¹⁶⁰ dar, da sie den sammelverwahrten Wertpapieren gleichgestellt sind und damit in die Girosammelverwahrung miteinbezogen werden können.¹¹⁶¹

Die Rechtsentwicklung und Zulässigkeit des Schuldbuchgiroverkehrs geht historisch gesehen auf das Reichsschuldbuchgesetz (RSchuldBG), drei auf § 42 Abs. 1 DepotG gestützte Reichsverordnungen, welche durch § 1 des Anleihe-Gesetzes vom 29. März 1951¹¹⁶² fortgalten, zurück.¹¹⁶³ Bereits das RSchuldBG vom 31. März 1891¹¹⁶⁴ ermöglichte die Umwandlung von Schuldverschreibungen des Reichs in Buchschulden, welche auf den Namen eines bestimmten Gläubigers lauteten. Die Neufassung des RSchuldBG vom 31. Mai 1910¹¹⁶⁵ sowie die Verordnung über die Änderung des RSchuldBG vom 17. November 1939¹¹⁶⁶ eröffnete dem Reich die Möglichkeit, anstelle von Inhaberschuldverschreibungen unverbriefte Schuldbuchforderungen als Anleihen durch Eintragung in das staatliche Schuldbuch zu begeben.¹¹⁶⁷

Diese Regelung erwies sich jedoch in zweierlei Hinsicht als „halbe Lösung“¹¹⁶⁸. Das erste Bedenken lag darin, dass die Verwaltung von Schuldbuchforderungen und Inhaberschuldverschreibungen des Reichs in einem Sammeldepot nicht ohne weiteres möglich war. Auf ein zweites Bedenken stieß man, dass die Gläubiger von Schuldbuchforderungen schlechter gestellt waren als diejenigen von Inhaberschuldverschreibungen, da sich die Rechtsübertragung zuerst genannter nach zessionsrechtlichen Grundsätzen (§§ 398 ff. BGB) vollzog und damit

¹¹⁵⁸ Groh, in: K. Weber, Rechtswörterbuch, Stand: 10/2022, definiert den Begriff „Skripturakt“ als die Begründung einer Verbindlichkeit (bspw. aus einem Wechsel oder Scheck) durch (notwendige) Schriftform.

¹¹⁵⁹ Habersack, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 35.

¹¹⁶⁰ Lenenbach, Kapitalmarktrecht, § 2 Rn. 2.50.

¹¹⁶¹ Canaris, Bankvertragsrecht, Rn. 2053; Einsele, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 7 ff.; Kreße, in: BuB, Depotgeschäft Rn. 8/29 und 8/31; Lenenbach, Kapitalmarktrecht, § 2 Rn. 2.50.

¹¹⁶² BGBl. 1951 I S. 218.

¹¹⁶³ Lenenbach, Kapitalmarktrecht, § 2 Rn. 2.50; Marburger, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 35; Segna, Bucheffekten, S. 291 ff.

¹¹⁶⁴ RGBl. I 1891 S. 321.

¹¹⁶⁵ RGBl. I 1910 S. 840; abgedr. bei Meder/Ernst, Schuldbuchrecht des Bundes und der Länder, S. 109 ff.

¹¹⁶⁶ RGBl. I 1939 S. 2298.

¹¹⁶⁷ Canaris, Bankvertragsrecht, Rn. 2052; Marburger, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 35; Segna, Bucheffekten, S. 292.

¹¹⁶⁸ Canaris, Bankvertragsrecht, Rn. 2052.

den Ausschluss der Möglichkeit eines gutgläubigen Erwerbs nach sich zog. Insbesondere angesichts der „wirtschaftlichen Gleichwertigkeit der beiden Anleiheformen“¹¹⁶⁹ schien eine „rechtliche Gleichstellung“¹¹⁷⁰ als gerechtfertigt. Dies geschah auf Grundlage von 42 Abs. 1 DepotG. Zunächst wurde mit der Verordnung über die Verwaltung und Anschaffung von Reichsschuldbuchforderungen vom 5. Januar 1940¹¹⁷¹ (SammelverwaltungsVO) die Sammelverwaltung von Schuldbuchforderungen ermöglicht. Durch die beiden Verordnungen über die Behandlung von Anleihen des Deutschen Reichs im Bank- und Börsenrecht vom 31. Dezember 1940¹¹⁷² (1. SammeldepotVO) und vom 18. April 1942¹¹⁷³ (2. SammeldepotVO) erfolgte die rechtliche Gleichstellung. Gem. § 2 der beiden Verordnungen stehen die zu einem Sammelbestand gehörenden Schuldbuchforderungen bzw. Anteilen an solchen den Inhaberschuldverschreibungen bzw. Anteilen als solchen gleich. Diese Vorschriften galten nach § 1 Anleihegesetz vom 29. März 1951¹¹⁷⁴ sinngemäß für Schuldbuchforderungen gegen den Bund sowie nach Art. 2 des Änderungsgesetzes zum Depotgesetz vom 24. Mai 1972¹¹⁷⁵ für Schuldverschreibungen auf Grund von Anleihen der Länder sowie für Anleiheforderungen, die in die Schuldbücher der Länder eingetragen werden, fort.¹¹⁷⁶

Diese Vorschriften wurden durch § 15 Nr. 5, 7-10 Bundeswertpapierverwaltungsgesetz (BWpVerwG) vom 11. Dezember 2001¹¹⁷⁷ aufgehoben. § 15 Nr. 5, 7-10 BWpVerwG wurde durch Art. 4 Abs. 1 S. 2 Bundesschuldenwesenmodernisierungsgesetz vom 12. Juli 2006¹¹⁷⁸ außer Kraft gesetzt. Mittlerweile treten an dessen Stelle die §§ 4 ff. BSchuWG.¹¹⁷⁹

Die Vorschrift in § 6 Abs. 1 BSchuWG bestimmt, dass der Bund und seine Sondervermögen Schuldverschreibungen dadurch begeben können, dass Schuldbuchforderungen bis zur Höhe des Nennbetrages der jeweiligen Emission auf den Namen einer Wertpapiersammelbank in das Bundesschuldbuch eingetragen werden (Sammelschuldbuchforderung). Nach dieser Vorschrift ist nur derjenige Teil der Emission als eine Sammelschuldbuchforderung zu bezeichnen, der von der Eintragung auf den Namen der Wertpapiersammelbank umfasst wird. Ausgeschlossen sind damit Ansprüche auf Ausreichung verbriefter Sammelurkunden, es sei denn, die Emissionsbedingungen sehen solche Ansprüche ausdrücklich vor (§ 6 Abs. 3 BSchuWG). Die Vorschrift in § 6 Abs. 2 BSchuWG, welche zunächst § 2 Abs. 1 der SammeldepotVO und nach deren Aufhebung § 8 Abs. 2 BWpVerwG

¹¹⁶⁹ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2052.

¹¹⁷⁰ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2052.

¹¹⁷¹ RGBl. I 1960 S. 30.

¹¹⁷² RGBl. I 1940 S. 21

¹¹⁷³ RGBl. I 1942 S. 183.

¹¹⁷⁴ BGBl. I 1951 S. 218.

¹¹⁷⁵ BGBl. I 1972 S. 802.

¹¹⁷⁶ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2052; *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 8; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vorb. zu §§ 793-808 Rn. 35; *Segna*, Bucheffekten, S. 291 ff.

¹¹⁷⁷ BGBl. 2001 I S. 3519.

¹¹⁷⁸ BGBl. 2006 I S. 1466.

¹¹⁷⁹ *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 8; *Lenenbach*, Kapitalmarktrecht, § 2 Rn. 2.50; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vor §§ 793-808 Rn. 36; *Segna*, Bucheffekten, S. 295 f.

beinhaltete, beinhaltet nun die Gleichstellungsfiktion und beschreibt damit den rechtlichen Charakter von Sammelschuldbuchforderungen.¹¹⁸⁰

Gem. § 6 Abs. 2 S. 1 BSchuWG gilt die Sammelschuldbuchforderung als Wertpapiersammelbestand. Gem. § 6 Abs. 2 S. 2 BSchuWG gelten die Gläubiger der Sammelschuldbuchforderung als Miteigentümer nach Bruchteilen. Dabei bestimmt sich der jeweilige Anteil nach dem Nennbetrag der für den Gläubiger in Sammelverwaltung genommenen Schuldbuchforderung (§ 6 Abs. 2 S. 3 BSchuWG). § 6 Abs. 2 S. 4 BSchuWG räumt der Wertpapiersammelbank das Recht ein, die Sammelschuldbuchforderung treuhänderisch für die Gläubiger zu verwalten, ohne selbst Berechtigte der Sammelschuldbuchforderung zu sein.¹¹⁸¹ Die Wertpapiersammelbank ist lediglich nach § 185 BGB dazu ermächtigt, die Rechte der Gläubiger wahrzunehmen.¹¹⁸² Satz 5 des § 6 Abs. 2 BSchuWG ermöglicht es der Wertpapiersammelbank, die Sammelschuldbuchforderung für die Gläubiger gemeinsam mit ihren eigenen Anteilen zu verwalten. Im Wege der Gleichstellungsfiktion lassen sich die Vorschriften der §§ 5 ff. DepotG (§ 6 Abs. 2 S. 6 BSchuWG) sowie die sachenrechtlichen Grundsätze einschließlich der Regelungen des gutgläubigen Erwerbs (§§ 929 ff., 932, 935 BGB) auf Sammelschuldbuchforderungen anwenden. Abs. 7 räumt der Wertpapiersammelbank das Recht ein, vom Schuldner (also dem Bund oder sein Sondervermögen) für die auf ihren Namen eingetragenen Sammelschuldbuchforderungen bei Fälligkeit die Zahlung der Zinsen zu fordern. Abs. 7 stellt weiterhin klar, dass der Schuldner mit der Zahlung an die Wertpapiersammelbank gegenüber den Gläubigern der Sammelschuldbuchforderung befreit wird.¹¹⁸³

b) Einzelschuldbuchforderungen

Nach § 7 Abs. 1 BSchuWG sind Einzelschuldbuchforderungen im Bundesschuldbuch eingetragene Forderungen, die auf den Namen der Anleger eingetragen werden. Einzelschuldbuchforderungen werden nach zessionsrechtlichen Grundsätzen (§§ 398 ff. BGB) übertragen. Die Zession ist ebenfalls im Bundesschuldbuch einzutragen. Dabei hat die Eintragung der Zession keine konstitutive Wirkung, sondern ist rein deklaratorischer Natur. Dies ergibt sich im Umkehrschluss aus § 8 Abs. 1 BSchuWG. Nach § 8 Abs. 1 BSchuWG bedürfen Verfügungen über Einzelschuldbuchforderungen zu ihrer Wirksamkeit dem Schuldner gegenüber der Eintragung ins Bundesschuldbuch. Das bedeutet, dass Verfügungen zur Wirksamkeit gegenüber jeder anderen Person, die nicht der Schuldner ist, keiner Eintragung bedürfen. Diese Regelung lässt sich auf die Möglichkeit des gutgläubigen Erwerbs gem. § 8 Abs. 2 S. 1 und 3 BSchuWG zurückführen. Demnach wird der Erwerber einer Einzelschuldbuchforderung, welcher auf die Eintragung vertraut, in seinem guten Glauben geschützt.¹¹⁸⁴

¹¹⁸⁰ *Lenenbach*, Kapitalmarktrecht, § 2 Rn. 2.51; *Löber*, in: Scherer DepotG, § 42 Rn. 6; *Segna*, Bucheffekten, S. 297 f.

¹¹⁸¹ *Lenenbach*, Kapitalmarktrecht, § 2 Rn. 2.51; *Löber*, in: Scherer DepotG, § 42 Rn. 6; *Segna*, Bucheffekten, S. 297 f.

¹¹⁸² Die Treuhandstellung beruht damit nicht auf einer Vollrechts-, sondern auf einer Ermächtigungstreuhand, siehe *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2056; *Kümpel/Wittig*, Bank- und Kapitalmarktrecht, Rn. 18.168; *Heinsius/Horn/Than*, DepotG, § 42 Rn. 22.

¹¹⁸³ *Lenenbach*, Kapitalmarktrecht, § 2 Rn. 2.51; *Löber*, in: Scherer DepotG, § 42 Rn. 6; *Segna*, Bucheffekten, S. 297 f.

¹¹⁸⁴ *Einsele*, in: MünchKomm-HGB, Depotgeschäft Rn. 7; *Lenenbach*, Kapitalmarktrecht, § 2 Rn. 2.49; *Marburger*, in: Staudinger BGB, 2015, Vorb. zu §§ 793-808 Rn. 36; *Scherer*, in: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB, § 1 DepotG Rn. 15.

3. Neuregelung: Gesetz zur Einführung von elektronischen Wertpapieren

a) Hintergrund

Während die europäische Finanzmarktrichtlinie MiFID¹¹⁸⁵ und die Verordnung MiFIR¹¹⁸⁶ der Harmonisierung eines grenzüberschreitenden Wertpapierhandels innerhalb der EU und damit als grundlegende Basis dienen, können die einzelnen Staaten den Eigentumserwerb und die Verwahrung von Wertpapieren eigenständig regeln. Dabei erfolgt die Übertragung von Wertpapieren in Deutschland nach den Grundsätzen des Sachenrechts. Auf die Verwahrung von Wertpapieren findet im Wesentlichen das Depotgesetz Anwendung. Aus der Anwendung des Sachenrechts auf die Übertragung von Wertpapieren resultiert das bislang zwingende Erfordernis des deutschen Zivilrechts einer Verbriefung. Allerdings entspricht eine solche „Verankerung in einer physisch existenten Urkunde [...] in einem sich zunehmend digitalisierenden Umfeld“¹¹⁸⁷ nicht mehr den Bedürfnissen und der Funktionsfähigkeit eines modernen Kapitalmarkts.¹¹⁸⁸ Dies „führt schon seit einiger Zeit zu einem starken Innovationsdruck auf den Kapitalmärkten“¹¹⁸⁹ und stellt das in Deutschland geltende Wertpapierrecht mit seinen Regelungen zunehmend in Frage.¹¹⁹⁰ Insbesondere im grenzüberschreitenden Wertpapiergeschäft würde der Schritt in Richtung Digitalisierung von Prozessketten im Wertpapiergeschäft zu einem nicht zu unterschätzenden Standortnachteil führen.¹¹⁹¹ Zu beachten ist hierbei § 17a DepotG, welcher eine internationalprivatrechtliche Vorschrift für Verfügungen über Wertpapiere oder Sammelbestandteile, die mit rechtsbegründender Wirkung in ein Register eingetragen oder auf einem Konto verbucht werden, enthält. Gem. § 17a DepotG ist für die Bestimmung des anwendbaren Rechts bei Verfügungen über Wertpapiere oder Sammelbestandteile, die in unterschiedlichen Ländern verwahrt werden (vgl. § 5 Abs. 4 DepotG), das Recht des Staates, unter dessen Aufsicht das Register geführt wird, maßgeblich.¹¹⁹²

Vor diesem Hintergrund hat das BMJV und BMF sich dieser Thematik angenommen und am 11. August 2020 einen ersten Referentenentwurf für ein Gesetz zur Einführung von elektronischen Wertpapieren (eWpG-E) publiziert.¹¹⁹³ Mit diesem Gesetzentwurf will der Gesetzgeber das deutsche Wertpapierrecht modernisieren und damit die Rolle Deutschlands auf dem Finanzmarkt stärken.¹¹⁹⁴ Mit der Schaffung einer technikoffenen Rechts-

¹¹⁸⁵ Markets in Financial Instruments Directive.

¹¹⁸⁶ Markets in Financial Instruments Regulation.

¹¹⁸⁷ Baur, jurisPR-BKR 11/2020 Anm. 1.

¹¹⁸⁸ Baur, jurisPR-BKR 11/2020 Anm. 1.

¹¹⁸⁹ Kuthe/Lingen, AG 2020, R. 280.

¹¹⁹⁰ Kuthe/Lingen, AG 2020, R. 280.

¹¹⁹¹ Baur, jurisPR-BKR 11/2020 Anm. 1.

¹¹⁹² Kumpan, in: Hopt HGB, § 17a Rn. 1; Wehowsky/Richter, in: Erbs/Kohlhaas, Strafrechtl. Nebengesetze, Stand: 12/2022, § 17a DepotG.

¹¹⁹³ Baur, jurisPR-BKR 11/2020 Anm. 1; Hippeli, jurisPR-HaGesR 2/2021 Anm. 1; Kleinert/Mayer, EuZW 2020, 1059; Kuthe/Lingen, AG 2020, R280; Lehmann, BKR 2020, 431; Preuße/Wöckener/Gillenkirch, BKR 2020, 551; Saive, ZRP 2020, 219; Segna, WM 2020, 2301.

¹¹⁹⁴ Preuße/Wöckener/Gillenkirch, BKR 2020, 551.

grundlage ermöglicht der Gesetzgeber die Anwendung innovativer Technologien wie der Blockchain-Technologie. Ferner ist zu erwarten, dass der Finanzmarkt im Zuge der sich immer weiter fortschreitende Digitalisierung in Zukunft noch weiteren nicht absehbaren technischen Lösungen begegnen wird,¹¹⁹⁵ weswegen eine Neugestaltung des Wertpapierrechts unausweislich war, um weiterhin wettbewerbsfähig zu bleiben.

Bereits am 07. März 2019 haben BMJV und BMF ein gemeinsames Eckpunktepapier für die regulatorische Behandlung von elektronischen Wertpapieren und Krypto-Token veröffentlicht.¹¹⁹⁶ In diesem wurde bereits deutlich, dass das deutsche Zivilrecht im Zuge einer fortschreitenden Digitalisierung einer Neugestaltung bedarf, wie es sich aus folgendem Abschnitt entnehmen lässt: „Das deutsche Recht soll generell für elektronische Wertpapiere geöffnet werden, d. h. die derzeit zwingende urkundliche Verkörperung von Wertpapieren (Papierform) soll nicht mehr uneingeschränkt gelten. Die Regulierung elektronischer Wertpapiere soll technologie-neutral erfolgen, d.h. die Begebung elektronischer Wertpapiere soll auf einer Blockchain/Distributed Ledger Technologie (DLT) möglich sein. Die Öffnung soll sich dabei zunächst auf elektronische Schuldverschreibungen beschränken. Die Einführung der elektronischen Aktie soll zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht behandelt werden“¹¹⁹⁷.¹¹⁹⁸ Dieses Eckpunktepapier ist Teil der Blockchain-Strategie¹¹⁹⁹ der Bundesregierung. Mit der Veröffentlichung des Referentenentwurfs im August 2020 und den damit verbundenen Überlegungen zur Einführung von elektronischen Wertpapieren hat der deutsche Gesetzgeber maßgebliche Bausteine der Blockchain-Strategie und des Eckpunktepapiers umgesetzt.¹²⁰⁰

In der Folge wurde am 16. Dezember 2020 ein aktualisierter Regierungsentwurf veröffentlicht,¹²⁰¹ welcher auf den zum Referentenentwurf eingegangenen Stellungnahmen¹²⁰² basiert. Daraufhin veröffentlichte die Bundesregierung am 24. Februar 2021 einen weiteren Gesetzentwurf.¹²⁰³ Infolgedessen hat der Deutsche Bundestag am 6. Mai 2021 in 2./3. Lesung das Gesetz zur Einführung elektronischer Wertpapiere (eWpG) beschlossen. Am

¹¹⁹⁵ Baur, jurisPR-BKR 11/2020 Anm. 1.

¹¹⁹⁶ Eckpunktepapier für die regulatorische Behandlung von elektronischen Wertpapieren und Krypto-Token, https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung_VII/19_Legislaturperiode/2019-03-07-Eckpunktepapier-Wertpapiere-Krypto-Token/2019-03-07-Eckpunktepapier-regulatorische-Behandlung-elektronische-Wertpapiere-Krypto-Token.pdf?__blob=publicationFile&v=4, Abruf am: 03.04.2023; Hippeli, jurisPR-HaGesR 2/2021 Anm. 1; Kleintert/Mayer, EuZW 2020, 1059, 1060; Lehmann, BKR 2020, 431, 432; Preuße/Wöckener/Gillenkirch, BKR 2020, 551; Saive, ZRP 2020, 219; Segna, WM 2020, 2301.

¹¹⁹⁷ Eckpunktepapier für die regulatorische Behandlung von elektronischen Wertpapieren und Krypto-Token, https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung_VII/19_Legislaturperiode/2019-03-07-Eckpunktepapier-Wertpapiere-Krypto-Token/2019-03-07-Eckpunktepapier-regulatorische-Behandlung-elektronische-Wertpapiere-Krypto-Token.pdf?__blob=publicationFile&v=4, Abruf am: 03.04.2023.

¹¹⁹⁸ Hippeli, jurisPR-HaGesR 2/2021 Anm. 1.

¹¹⁹⁹ Blockchain-Strategie der Bundesregierung, https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Publikationen/Digitale-Welt/blockchain-strategie.pdf?__blob=publicationFile&v=22, Abruf am: 03.04.2023.

¹²⁰⁰ Preuße/Wöckener/Gillenkirch, BKR 2020, 551; Segna, WM 2020, 2301.

¹²⁰¹ RegE: Entwurf eines Gesetzes zur Einführung elektronischer Wertpapiere vom 14./16.12.2020, https://www.bmj.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/Dokumente/RegE_Einfuehrung_elektr_Wertpapiere.pdf;jsessionid=DAA89F232172583BFB495C0FAC44EE1D.2_cid289?__blob=publicationFile&v=3, Abruf am: 03.04.2023.

¹²⁰² BMF, Zusammenfassung der Stellungnahmen zum RefE, https://bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung_VII/19_Legislaturperiode/2021-06-09-einfuehrung-elektronische-wertpapiere/0-Gesetz.html, Abruf am: 03.04.2023.

¹²⁰³ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925.

09. Juni 2021 wurde das eWpG vom 03. Juni 2021¹²⁰⁴ im Bundesgesetzblatt verkündet¹²⁰⁵ und ist am 10. Juni 2021 in Kraft getreten.¹²⁰⁶ Mit dem eWpG hat der deutsche Gesetzgeber elektronische Wertpapiere zur Realität werden lassen.¹²⁰⁷

b) Anwendung auf Inhaberschuldverschreibungen

Der deutsche Gesetzgeber etabliert mit dem am 10. Juni 2021 in Kraft getretenen Gesetz zur Einführung von elektronischen Wertpapieren (eWpG) registerbasierte Wertpapiere in das deutsche Zivilrecht.

Dabei hat das eWpG die Schaffung, Verwahrung und Übertragung von elektronischen Wertpapieren zum Inhalt.¹²⁰⁸ In § 1 eWpG ist der Anwendungsbereich des neuen Gesetzes geregelt. Demnach können ausschließlich auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen i. S. v. § 793 BGB elektronisch begeben werden,¹²⁰⁹ „weil ein großes praktische Bedürfnis des Finanzmarkts nach dieser Finanzierungsform besteht“¹²¹⁰. Neben herkömmlichen Schuldverschreibungen wie Anleihen erstreckt sich der Anwendungsbereich des eWpG auf Wandel- und Optionsanleihen, Genussscheine, strukturierte Schuldverschreibungen sowie Zertifikate.¹²¹¹

Das Gesetz hat jedoch der Option, den Anwendungsbereich auf weitere Arten von Inhaberpapieren auszuweiten, keine endgültige Absage erteilt. Dies zeigt die Ankündigung des Gesetzgebers im Regierungsentwurf, dass mit einer Ausdehnung der Gesetzgebung auf elektronische Aktien künftig zu rechnen sei.¹²¹² Es wird befürchtet, dass eine Ausdehnung auf elektronische Aktien erhebliche Auswirkungen auf das Gesellschaftsrecht (u. a. auf „die Gründung der Gesellschaft, die Ausgabe von Aktien, die Übertragung der Aktien auf den internationalen Kapitalmärkten, die Einberufung der Hauptversammlung, Kapitalmaßnahmen sowie den Informationsfluss von der Gesellschaft zum Aktionär“¹²¹³) hätte. Ungeachtet dessen erfolgte hinsichtlich zum Informationsfluss von

¹²⁰⁴ Das Gesetz zur Einführung elektronischer Wertpapiere vom 03. Juni 2021, BGBl. 2021 I S. 1423.

¹²⁰⁵ *Conreder/Diederichsen/Okonska*, DStR 2021, 2594; *Preuße/Wöckener/Gillenkirch*, BKR 2021, 460.

¹²⁰⁶ BGBl. 2021 I S. 1423; *Conreder/Diederichsen/Okonska*, DStR 2021, 2594; *Lehmann*, NJW 2021, 2318; *Preuße/Wöckener/Gillenkirch*, BKR 2021, 460.

¹²⁰⁷ Vgl. *Dubovitskaya*, ZIP 2020, 2551, 2551, welche bereits bei der Veröffentlichung des Referentenentwurfs davon ausgeht, dass elektronische Wertpapiere in Deutschland Realität werden.

¹²⁰⁸ Vgl. zum RefE bei *Baur*, jurisPR-BKR 11/2020 Anm. 1.

¹²⁰⁹ BGBl. 2021 I S. 1423, § 1 eWpG, „Dieses Gesetz ist auf Schuldverschreibungen auf den Inhaber anzuwenden.“; Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 38; vgl. *Lehmann*, NJW 2021, 2318, 2319; *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384; *Möslein*, CF 2022, 31; *Preuße/Wöckener/Gillenkirch*, BKR 2021, 460; vgl. auch zum RegE bei *Mittwoch*, WM 2021, 375, 378; *Wienecke/Kunz*, NZG 2021, 316, 317; vgl. auch zum RefE bei *Kleinert/Mayer*, EuZW 2020, 1059, 1060; *Lehmann*, BKR 2020, 431, 432; *Saive*, ZRP 2020, 219; *Segna*, WM 2020, 2301.

¹²¹⁰ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 38; vgl. *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1385; *Möslein*, CF 2022, 31; vgl. auch zum RefE bei *Segna*, WM 2020, 2301.

¹²¹¹ *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1385; *Möslein*, CF 2022, 31, 31; *Preuße/Wöckener/Gillenkirch*, BKR 2021, 460, 460; vgl. auch zum RegE bei *Bialluch-von Allwörden*, RDt 2021, 13; *Wienecke/Kunz*, NZG 2021, 316, 317.

¹²¹² Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 38.

¹²¹³ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 38.

der Gesellschaft an die Aktionäre mit der zweiten Aktionärsrechte-Richtlinie (ARRL II)¹²¹⁴ gerade die Umsetzung aktueller europäischer Vorgaben, welche im deutschen Recht mit dem ARUG II¹²¹⁵ etabliert wurden und sich zunächst in der Praxis einfügen müssen. Aufgrund dessen soll die Aufnahme von elektronischen Aktien in die Gesetzgebung in einem nächsten Schritt erfolgen.¹²¹⁶ Das Gesetz erhebt den Anspruch derart gefasst zu sein, „dass eine spätere Öffnung für elektronische Aktien rechtsetzungstechnisch problemlos erfolgen kann“¹²¹⁷.

Dagegen ermöglicht das eWpG die elektronische Begebung für Anteilsscheine an Sondervermögen. Auf elektronische Anteilsscheine sollen die Regelungen des eWpG für zentrale Wertpapierregister entsprechend anwendbar sein (vgl. § 95 Abs. 3 KAGB), „soweit sie sich nicht auf Kryptowertpapiere beziehen oder Eigenschaften von Schuldverschreibungen betreffen, die auf Fondsanteile nicht anwendbar sind“¹²¹⁸. Folglich wurde § 95 KAGB vom eWpG dahingehend geändert (vgl. Art. 10 eWpG), dass eine Vielzahl von Regelungen des eWpG zu Zentralregisterwertpapieren „für die zu diesem Zweck neu eingeführten elektronischen Anteilsscheinen eines offenen inländischen Investmentvermögens in Form des Sondervermögens entsprechend gelten“¹²¹⁹.

Rekta- und Orderpapiere sind vom eWpG ausgenommen.¹²²⁰ Entsprechendes gilt für Wertpapiere des Transportrechts wie dem Ladeschein, Lagerschein und Konnossement. Ungeachtet dessen, dass Wechseln und Schecks in der Praxis nur noch untergeordnete Rollen zukommen, ist aufgrund internationaler Übereinkommen ein praktisches Bedürfnis nach einer elektronischen Begebungsform von Wechseln und Schecks nicht ersichtlich.¹²²¹

c) Wahlrecht für Emittenten

Nach § 2 Abs. 1 S. 1 eWpG kann ein Wertpapier auch als elektronisches Wertpapier begeben werden.¹²²² Mit dem Ausdruck „kann“ wird den Emittenten ein Wahlrecht eingeräumt, Wertpapiere zu emittieren. Den Emittenten steht es damit grundsätzlich frei, ob sie Wertpapiere mittels Urkunde oder elektronisch begeben wollen.¹²²³

¹²¹⁴ Richtlinie (EU) 2017/828 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 17. Mai 2017 zur Änderung der Richtlinie 2007/36/EG im Hinblick auf die Förderung der langfristigen Mitwirkung der Aktionäre, ABl. L 132 vom 20.5.2017, S. 1.

¹²¹⁵ Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrichtlinie (ARUG II) v. 12.12.2019, BGBl. I S. 2637.

¹²¹⁶ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 38; vgl. *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1385; *Möslein*, CF 2022, 31, 31 f.; *Preuße/Wöckener/Gillenkirch*, BKR 2021, 460, 460 f.; vgl. auch zum RegE bei *Mittwoch*, WM 2021, 375, 378; *Wienecke/Kunz*, NZG 2021, 316, 317; vgl. auch zum RefE bei *Lehmann*, BKR 2020, 431, 432; *Segna*, WM 2020, 2301.

¹²¹⁷ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 38.

¹²¹⁸ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 76.

¹²¹⁹ *Wienecke/Kunz*, NZG 2021, 316, 317; vgl. *Mittwoch*, WM 2021, 375, 378; *Preuße/Wöckener/Gillenkirch*, BKR 2021, 460, 463.

¹²²⁰ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 38; vgl. *Möslein*, CF 2022, 31; *Preuße/Wöckener/Gillenkirch*, BKR 2021, 460 f.; vgl. auch zum RefE bei *Dubovitskaya*, ZIP 2020, 2551, 2552; *Lehmann*, BKR 2020, 431, 432.

¹²²¹ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 38; vgl. *Möslein*, CF 2022, 31.

¹²²² BGBl. 2021 I S. 1423, § 2 Abs. 1 S. 1 eWpG; vgl. auch zum RefE *Segna*, WM 2020, 2301, 2302.

¹²²³ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 29; vgl. *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1385 f.; vgl. auch zum RefE bei *Lehmann*, BKR 2020, 431, 432; *Segna*, WM 2020, 2301, 2302.

Auch für bereits mittels Urkunde begebene Wertpapiere bietet das neue Regelwerk den Emittenten ein Wahlrecht. § 6 Abs. 3 eWpG eröffnet den Emittenten die Möglichkeit der elektronischen Begebungsform für Wertpapiere, die in Sammelverwahrung begeben wurden (Einzel- und Sammelurkunden). Ein sammelverwahrtes Wertpapier kann jederzeit und ohne die Zustimmung der Berechtigten durch ein inhaltsgleiches registerbasiertes Wertpapier ersetzt werden.¹²²⁴ Abweichende Maßnahmen gelten für den umgekehrten Fall. Will der Emittent ein registerbasiertes Wertpapier durch ein inhaltsgleiches mittels Urkunde begebenes Wertpapier ersetzen, bedarf es gem. § 6 Abs. 2 eWpG der Zustimmung des Berechtigten.¹²²⁵ Entsprechendes gilt nach § 6 Abs. 4 eWpG, wenn der Emittent ein mittels Urkunde begebenes Wertpapier durch ein Kryptowertpapier ersetzen will.¹²²⁶

d) Elektronische Wertpapiere als bewegliche Sache?

Zunächst fällt auf, dass der Gesetzgeber weiterhin an der „historisch gewachsenen Bezeichnung Wertpapier“¹²²⁷ festhält und nicht die Bezeichnung „Wertrecht“ für ein elektronisch begebenes Wertpapier einführt. Hintergrund dieser Entscheidung ist, dass eine Umbenennung des Wertpapierbegriffs eine Umbenennung etablierter Begriffe wie Wertpapierabwicklung“ in „Wertrechtsabwicklung“ auslösen würde, welche es zu vermeiden gilt.¹²²⁸ Im Regierungsentwurf heißt es: Ein „Wertpapier ist ein normativ geprägter Rechtsbegriff, das illustriert insbesondere der aufsichtsrechtliche Wertpapierbegriff, der bislang schon keine urkundliche Verkörperung voraussetzt.“¹²²⁹ Die bewusste Entscheidung gegen die Einführung des Begriffs „Wertrecht“ zeigt, dass der deutsche Gesetzgeber im Vergleich zur schweizerischen Rechtsordnung kein neuartiges Recht mit Wertpapiercharakter schaffen will. Das Wertpapierrecht wird lediglich für eine neue Begebungsmodalität geöffnet.¹²³⁰

Anders als das Zivilrecht greift das neue Gesetz für registerbasierte Wertpapiere auf eine Fiktionslösung zurück. Gem. § 2 Abs. 3 eWpG sind elektronische Wertpapiere als Sache i. S. d. § 90 BGB zu qualifizieren. Demnach wird das unkörperliche, „in der Registereintragung verkörperte elektronische Wertpapier“¹²³¹ als eine körperliche Sache fingiert.¹²³² Dies stellt eine grundsätzliche Neuerung dar, denn obschon bereits Bundesschuldbuchforderungen unkörperliche Kapitalmarktwerte darstellen, sind sie reine Forderungen und werden nicht als Sache

¹²²⁴ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 47 f.; vgl. auch zum RefE bei *Lehmann*, BKR 2020, 431, 432.

¹²²⁵ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 47; vgl. auch zum RefE bei *Lehmann*, BKR 2020, 431, 432.

¹²²⁶ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 48; vgl. auch zum RefE bei *Lehmann*, BKR 2020, 431, 432.

¹²²⁷ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 39.

¹²²⁸ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 39; vgl. auch zum RefE bei *Segna*, WM 2020, 2301, 2303.

¹²²⁹ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 39.

¹²³⁰ *Segna*, WM 2020, 2301, 2303.

¹²³¹ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 40.

¹²³² Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 40; vgl. *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1386; vgl. auch zum RefE bei *Lehmann*, BKR 2020, 431, 433; *Segna*, WM 2020, 2301, 2303.

fingiert.¹²³³ Nach der Ansicht des Gesetzgebers bedarf es dieser Fiktion, da die Rechtsnatur des Wertpapiers nicht geändert, sondern lediglich eine neue Begebungsform eingeführt werden soll. Nicht zuletzt im Insolvenzfall verlässt sich der Rechtsverkehr auf die dinglichen Rechtswirkungen, die ihm bislang von Wertpapieren bekannt sind und sich in der Praxis bewährt haben, weswegen sich an der Rechtsnatur des Wertpapiers sich nichts ändern soll. Mittels der vorgenommenen Fiktionslösung können sich die Rechtswirkungen des Sachenrechts auch bei registerbasierten Wertpapieren entfalten.¹²³⁴

e) Elektronische Wertpapierarten

Nach dem Gesetz zur Einführung von elektronischen Wertpapieren können Inhaberschuldverschreibungen entweder als Zentralregisterwertpapiere (§ 4 Abs. 2 eWpG) oder als Kryptowertpapiere (§ 4 Abs. 3 eWpG) ausgegeben werden. Anders als der Referentenentwurf vom 11. August 2020 hat das neue Gesetz neu den Begriff „Zentralregisterwertpapiere“ eingeführt.¹²³⁵ § 4 Abs. 2 eWpG definiert ein Zentralregisterwertpapier als ein elektronisches Wertpapier, das in ein zentrales Register eingetragen ist.¹²³⁶ Ein Kryptowertpapier ist demgegenüber in § 4 Abs. 3 eWpG als ein elektronisches Wertpapier definiert, das in ein Kryptowertpapierregister eingetragen ist. Als Oberbegriff für die beiden Wertpapierarten verwendet das neue Gesetz ausschließlich den Ausdruck „elektronisches Wertpapier“.¹²³⁷

Abs. 1 dieser Vorschrift bestimmt dabei die zwei Arten von elektronischen Wertpapierregistern: das zentrale Wertpapierregister (Nr. 1) und das Kryptowertpapierregister (Nr. 2).¹²³⁸ Auch hier verwendet das neue Gesetz für beide Wertpapierregisterarten den Oberbegriff „elektronisches Wertpapierregister“.¹²³⁹

f) Regelungen für elektronische Wertpapierregister

Während die §§ 12-15 eWpG das zentrale Wertpapierregister regeln, bilden die §§ 16-23 eWpG das entsprechende Pendant für das Kryptowertpapierregister. Da beide Arten von elektronischen Wertpapieren in ein elekt-

¹²³³ *Lehmann*, BKR 2020, 431, Fn. 27: „Zwar hatte der BGH schon für Reichsschuldbuchforderungen behauptet, diese seien „im Wege der gesetzlichen Fiktion [...] zur beweglichen Sache geworden, und zwar mindestens, soweit es sich um ihre verwahrungsmäßige Behandlung handelt“ (BGH NJW 1952, 1012, 1014). Allerdings sah die VO über die Verwaltung und Anschaffung von Reichsschuldbuchforderungen v. 5.1.1940 keine dem § 2 Abs. 3 eWpG-E entsprechende oder ähnliche Vorschrift vor, sondern ordnete lediglich die Geltung einiger depotrechtlicher Vorschriften an.“; vgl. noch zum RefE bei *Lehmann*, BKR 2020, 431, 433.

¹²³⁴ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 40; vgl. *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1386; vgl. auch zum RefE bei *Lehmann*, BKR 2020, 431, 433; *Segna*, WM 2020, 2301, 2303.

¹²³⁵ Die Bezeichnung „Zentralregisterwertpapier“ ist im Vergleich zum Referentenentwurf vom 11.08.2020 eine Neuerung.

¹²³⁶ BGBl. 2021 I S. 1423, § 4 Abs. 2 eWpG; Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 42; vgl.

Lenz/Joachimsthaler, DB 2021, 1384, 1386.

¹²³⁷ *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1386.

¹²³⁸ BGBl. 2021 I S. 1423, § 4 Abs. 1 eWpG; Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 41; vgl.

Lenz/Joachimsthaler, DB 2021, 1384, 1386.

¹²³⁹ *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1386.

ronisches Wertpapierregister eingetragen werden müssen, stellt die Eintragung gem. § 4 Abs. 4 eWpG die zentrale Norm für die elektronische Begebung von Wertpapieren dar. Die Eintragung setzt folgendes voraus: Zum einen müssen elektronische Wertpapiere in ein elektronisches Wertpapierregister, welches die notwendigen Registerangaben nach § 13 eWpG für zentrale Register bzw. § 17 eWpG für Kryptowertpapierregister zu erfüllen hat, aufgenommen werden. Die Registerangaben sind nach Ansicht des Gesetzgebers „ein wesentlicher Schritt bei der Kreation des elektronischen Wertpapiers“¹²⁴⁰, da diese der Bestimmbarkeit des Wertpapiers dienen. Die für das Register erforderlichen Angaben entsprechen der für klassische Wertpapiere notwendigen Papierurkunde, da sowohl die Registerangaben als auch die Papierurkunde für den Rechtsverkehr stets visuell wahrnehmbar sind. Überdies müssen die Emissionsbedingungen im elektronischen Wertpapierregister niedergelegt werden. Die Niederlegung der Emissionsbedingungen stellt „die eigentliche (elektronische) Verkörperung des Rechts, die die Bestimmbarkeit des Inhalts des elektronischen Wertpapiers sicherstellt“¹²⁴¹, dar. Die Niederlegung hat zumindest im Sinne einer juristischen Sekunde vor der Eintragung der Wertpapierkennnummer bei der registerführenden Stelle zu erfolgen. § 5 eWpG hält genauere Bestimmungen zur Niederlegung der Emissionsbedingungen bereit. Zuletzt setzt die Eintragung „eine dauerhafte und eindeutige Bezugnahme der Registereintragung auf die außerhalb des Registers niedergelegten Emissionsbedingungen“¹²⁴² voraus, d. h., dass aus dem elektronischen Wertpapierregister die niedergelegten Emissionsbedingungen für jedermann ersichtlich sein müssen, sodass das elektronische Wertpapier zum Beweis des Rechtsverhältnisses im Rechtsverkehr geeignet ist.¹²⁴³

Das zentrale Wertpapierregister und das Kryptowertpapierregister haben gemein, dass die Führung gem. § 11 Abs. 1 eWpG der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) als Aufsichtsbehörde unterfällt.¹²⁴⁴ Diese Regelung soll dem Anlegerschutz, „der Integrität, Transparenz und der Sicherstellung der Funktionsfähigkeit des Finanzmarktes“¹²⁴⁵ dienen. Der Zuständigkeitsbereich der BaFin umfasst im Allgemeinen die Aufsicht über die Führung des zentralen Registers, welches nach § 12 eWpG durch einen Zentralverwahrer geführt wird, sowie die Aufsicht über die Führung der Kryptowertpapierregister nach § 16 eWpG.¹²⁴⁶ Dabei erstreckt sich die Aufsicht insbesondere auf die Einhaltung der in § 7 eWpG normierten Verhaltenspflichten der registerführenden Stelle. Gem. § 7 Abs. 1 eWpG wird die registerführende Stelle dazu angehalten, ein elektronisches Register so zu führen, dass Vertraulichkeit, Integrität und Authentizität der Daten gewährleistet sind. Ebenso umfasst die Registerführung nach § 7 Abs. 2 eWpG die Gewährleistung, dass das elektronische Wertpapierregister sowie die ihm zugrundeliegende Technologie die aktuelle Rechtslage jederzeit zutreffend

¹²⁴⁰ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 42.

¹²⁴¹ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 43.

¹²⁴² Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 43.

¹²⁴³ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 42 f.; vgl. *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1386.

¹²⁴⁴ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 53; vgl. noch zum RefE bei *Lehmann*, BKR 2020, 431, 434.

¹²⁴⁵ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 53.

¹²⁴⁶ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 53.

abbildet. Weiterhin beinhaltet die Registerführung die Gewährleistung der Sicherheit der IT-Infrastruktur des elektronischen Wertpapierregisters. Darunter fällt gem. § 7 Abs. 3 eWpG der Datenschutz, die Datensicherheit sowie die Datenintegrität. Aufgabe der registerführenden Stelle ist es demnach, Maßnahmen zu treffen, die einen Datenverlust oder Datenveränderungen durch unbefugte Dritte zu verhindern. Nach Ansicht des Gesetzgebers rechtfertigt die Sicherstellung dieser drei Grundvoraussetzungen das Vertrauen der Anleger in elektronische Wertpapierregister und damit in die elektronische Begebungsform. Für den Fall, dass die registerführende Stelle den allgemeinen Verhaltenspflichten nicht nachkommt, haftet sie für den den Teilnehmern entstandenen Schaden.¹²⁴⁷

aa) Zentrales Register

Die §§ 12-15 eWpG beinhalten die Anforderungen an das zentrale Register, in welches ausschließlich Zentralregisterwertpapiere eingetragen werden.¹²⁴⁸ Gem. § 12 Abs. 1 eWpG dient das zentrale Register der zentralen Eintragung und Publizität von Zentralregisterwertpapieren. Dabei obliegt die Einrichtung des zentralen Registers weder der hoheitlichen Verantwortung, noch schreibt § 12 Abs. 1 eWpG dies gesetzlich vor. Vielmehr liegt es in der Entscheidung der Marktteilnehmer, ob diese von der elektronischen Begebungsform Gebrauch machen wollen. Die Vorschrift dient vielmehr als eine Art Leitfaden, welcher Auskunft über den Inhalt, die Schranken und die normative Struktur der neuen Begebungsform gibt. Das zentrale Register wird auch als „Medium der Kreation von Wertpapieren“¹²⁴⁹ bezeichnet.¹²⁵⁰

Gem. § 12 Abs. 2 eWpG kann das zentrale Register von einer Wertpapiersammelbank (Nr. 1) oder einem Verwahrer (Nr. 2), der vom Emittenten ausdrücklich und in Textform ermächtigt wurde, geführt werden. Gem. § 4 Abs. 5 eWpG ist eine Wertpapiersammelbank eine nach Art. 16 der Verordnung der EU Nr. 909/2014¹²⁵¹ als Zentralverwahrer zugelassene juristische Person, die „die in Abschnitt A des Anhangs zur Zentralverwahrerverordnung (Verordnung (EU) Nr. 909/2014) genannten Kerndienstleistungen im Inland erbringt“¹²⁵².¹²⁵³ In Deutschland kommt damit als einzige Wertpapiersammelbank i. S. v. § 4 Abs. 5 eWpG die CBF in Betracht. Die Führung des zentralen Registers durch ein Institut als registerführende Stelle wird dahingehend begründet, dass diesem aufgrund der hohen aufsichtsrechtlichen Anforderungen der EU-Zentralverwahrerverordnung¹²⁵⁴

¹²⁴⁷ BGBl. 2021 I S. 1423, 1424, § 7 eWpG; Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 48 f.

¹²⁴⁸ *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1387.

¹²⁴⁹ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 54.

¹²⁵⁰ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 54; vgl. noch zum RefE bei *Kleinert/Mayer*, EuZW 2020, 1059, 1061.

¹²⁵¹ VO (EU) Nr. 909/2014 des EU-Parlaments und des Rates vom 23.07.2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und – abrechnungen in der EU und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der RL 98/26/EG und RL 2014/65/EU und der VO (EU) Nr. 236/2012 (ABI. Nr. L 257 vom 28.8.2014, S. 1 sowie Nr. L 349 vom 21.12.2016, S. 5), zuletzt geändert durch die Delegierten VO (EU) 2018/1229 (ABI. Nr. L 230 vom 13.9.2018, S. 1).

¹²⁵² Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 54; vgl. *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1387.

¹²⁵³ Vgl. *Segna*, WM 2020, 2301, 2305.

¹²⁵⁴ (EU) Nr. 909/2014 „CSDR“.

eine besondere Vertrauensstellung zukommt. Ferner gilt für an der Börse oder einem anderen Handelsplatz i. S. d. CSDR gehandelten elektronischen Wertpapieren unionsrechtlich ohnehin eine Verwahrung bei einer Wertpapiersammelbank.¹²⁵⁵

Im Unterschied zum Referentenentwurf, welcher ausschließlich die CBF zur Registerführung vorsah, kommen gem. § 4 Abs. 6 eWpG nun solche Verwahrer als registerführende Stelle in Betracht, die über die Erlaubnis zum Betreiben eines Depotgeschäfts nach § 32 i. V. m. § 1 Abs. 1 Nr. 5 KWG im Inland verfügen.¹²⁵⁶ Hingegen richtet sich die Einzeleintragung an den privaten Kapitalmarkt, der weitgehend ohne die Einschaltung von Intermediären auskommen möchte.¹²⁵⁷

Gem. § 13 Abs. 1 eWpG ist es Aufgabe der registerführenden Stelle, sicherzustellen, dass das zentrale Register den wesentlichen Inhalt des Rechts einschließlich einer eindeutigen Wertpapierkennnummer, das Emissionsvolumen, den Nennbetrag, den Emittenten, eine Kennzeichnung, ob es sich um eine Einzel- oder Sammeleintragung handelt, und die Angaben zum Mischbestand nach § 9 Absatz 3 eWpG wiedergibt. Nach Auffassung des Gesetzgebers sind diese in § 13 eWpG genannten Bestimmbarkeitskriterien „als Teil der jederzeit sichtbaren Skriptur eines im zentralen elektronischen Wertpapierregister begebenen Wertpapiers“¹²⁵⁸ unabdingbar und damit jederzeit lesbar abzubilden, damit sich alle für den Rechtsverkehr wesentlichen Informationen des Wertpapiers mit einem Blick erfassen lassen.¹²⁵⁹ Handelt es sich um eine Einzeleintragung, so sieht der Gesetzgeber zusätzlich zu den in Abs. 1 genannten Bestimmbarkeitskriterien noch weitere Angaben über das eingetragene Wertpapier in Abs. 2 vor. Bei Einzeleintragungen muss das zentrale Register nach Abs. 2 zusätzlich Verfügungsbeschränkungen zugunsten einer bestimmten Person (Nr. 1) und Rechte Dritter (Nr. 2) enthalten.¹²⁶⁰

Die Bestimmung in § 14 Abs. 1 eWpG erlaubt der registerführenden Stelle, Änderungen der in § 13 Abs. 1 und 2 eWpG genannten Forderungen an den Registerinhalt sowie die Löschung des Wertpapiers und seiner niedergelegten Emissionsbedingungen vorzunehmen. Allerdings bedarf es nach Abs. 1 dafür zwingend der Weisung des Inhabers, es sei denn, der registerführenden Stelle ist bekannt, dass dieser nicht berechtigt ist (Nr.1). Als Ausnahme zu Nr. 1 kann auch eine Person oder Stelle, die durch Gesetz (lit. a), auf Grund eines Gesetzes (lit. b), durch Rechtsgeschäft (lit. c), durch gerichtliche Entscheidung (lit. d) oder durch vollstreckbaren Verwaltungsakt (lit. e) berechtigt ist, befugt sein, die registerführende Stelle zu Änderungen bzw. zur Löschung anzuweisen. Ziel dieser Norm ist es, unbefugte Veränderungen sowie unzulässige Veränderungen des

¹²⁵⁵ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 54; vgl. auch zum RegE bei *Wienecke/Kunz*, NZG 2021, 316, 320; vgl. auch zum RefE bei *Segna*, WM 2020, 2301, 2305.

¹²⁵⁶ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 43; vgl. *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1387.

¹²⁵⁷ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 50; vgl. *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1387.

¹²⁵⁸ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 55.

¹²⁵⁹ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 55.

¹²⁶⁰ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 56; vgl. *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1387.

Eintragungsinhalts selbst zu vermeiden. Sie dient folglich „der Sicherung der Inhaber der eingetragenen Wertpapiere und derjenigen, die Rechte gegen den Inhaber und den Emittenten geltend machen können“¹²⁶¹. Ergänzend dazu ordnet § 14 Abs. 2 eWpG für Änderungen der Registerangaben nach § 13 Abs. 1 Nr. 1-5 und 7 eWpG sowie die Löschung des Wertpapiers und seiner niedergelegten Emissionsbedingungen die Zustimmung des Emittenten an. Registeränderungen, „die den Inhaber, Verfügungshindernisse oder Rechte Dritter betreffen“¹²⁶² bedürfen keiner Zustimmung des Emittenten, während dessen Registeränderungen im Übrigen nur mit Zustimmung des Emittenten erfolgen dürfen. Sollte es trotzdem zu einer unberechtigten Änderung oder Löschung kommen, verpflichtet § 14 Abs. 5 eWpG die registerführende Stelle, dies ohne schuldhaftes Zögern zu berichtigen.¹²⁶³

bb) Kryptowertpapierregister

Die §§ 16-23 eWpG in Abschnitt 3 des Gesetzes beinhalten die Anforderungen an das Kryptowertpapierregister.¹²⁶⁴

Im Vergleich zum zentralen Wertpapierregister handelt es sich nach § 16 Abs. 1 eWpG bei einem Kryptowertpapierregister um ein Register, welches auf einem fälschungssicheren Aufzeichnungssystem geführt werden muss, in dem Daten in der Zeitfolge protokolliert und gegen unbefugte Löschung sowie nachträgliche Veränderung geschützt gespeichert werden. Die Vorschrift in § 16 Abs 1 eWpG normiert „besondere funktionale und technische Anforderungen an die Ausgestaltung eines fälschungssicheren Aufzeichnungssystems“¹²⁶⁵. § 4 Abs. 11 eWpG definiert ein Aufzeichnungssystem als einen dezentralen Zusammenschluss, in welchem die Kontrollrechte zwischen den das jeweilige System betreibende Einheiten nach einem im Vorhinein festgelegten Muster verteilt sind.¹²⁶⁶ Die Anforderungen die an die Ausgestaltung eines solchen Aufzeichnungssystem gestellt werden, zielen darauf ab, „eine Manipulation der Daten, auf denen das Register beruht, zu verhindern und jede Art der Änderungen der Daten in ihrer Zeitfolge nachvollziehbar zu machen“¹²⁶⁷.

Auch wenn nach dem aktuellen Stand der Technik hierbei die Rede von blockchainbasierten Aufzeichnungssystemen, die auf der DLT beruhen, ist, hat der Gesetzgeber die Ausgestaltung des Aufzeichnungssystems technikneutral gefasst und damit nicht die Festlegung auf eine konkrete Technologie bezweckt. Trotz des Verweises auf die Technologieneutralität stellt der Gesetzgeber auch klar, dass „das Vertrauen in die Integrität und Authentizität des Registerinhalts und der hieran anknüpfende Gutgläubensschutz“¹²⁶⁸ nur bei Erfüllung gewisser

¹²⁶¹ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 57.

¹²⁶² Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 58 f.

¹²⁶³ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 58 f.

¹²⁶⁴ Vgl. *Segna*, WM 2020, 2301, 2302.

¹²⁶⁵ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 59.

¹²⁶⁶ *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1387; *Wienecke/Kunz*, NZG 2021, 316, 320.

¹²⁶⁷ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 60.

¹²⁶⁸ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 59.

Mindestanforderungen gegeben ist. Dies bedeutet jedoch nicht, dass der Gesetzgeber die Erfüllung der gesetzlichen Anforderungen an Aufzeichnungssysteme auf Basis der DLT voraussetzt.¹²⁶⁹ In der Praxis ist als Aufzeichnungssystem insbesondere an die Ethereum-Blockchain zu denken.¹²⁷⁰

Im Unterschied zu zentralen Registern, welche ausschließlich von einer Wertpapiersammelbank oder einem zugelassenen Verwahrer geführt werden können, kann die Verwaltung und Fortschreibung des Kryptowertpapierregisters automatisiert und algorithmenbasiert erfolgen. Allerdings bedarf es auch beim Kryptowertpapierregister eines „geeigneten Normadressaten“¹²⁷¹. Da ein Algorithmus als Rechtssubjekt nicht infrage kommt, da dieser kein Träger von rechtlichen Pflichten sein kann, können als registerführende Stelle ausschließlich natürliche oder juristische Personen und rechtsfähige Personengruppen herangezogen werden. § 16 Abs. 2 S. 1 eWpG normiert als registerführende Stelle denjenigen, der vom Emittenten gegenüber dem Inhaber als solche benannt wird. Nach dem Verständnis des neuen Gesetzes handelt es sich bei der registerführenden Stelle um keinen materiellen Begriff. Vielmehr ist unter der registerführenden Stelle ein formeller Begriff zu verstehen. Das bedeutet, dass „eine Person, die technisch am dezentralen Aufzeichnungssystem mitwirkt und damit materiell Teil der Registerführung ist, ([...] keine registerführende Stelle“¹²⁷² ist, „wenn sie nicht formell als solche bezeichnet wird“¹²⁷³.¹²⁷⁴

Als registerführende Stelle kann der Emittent sowohl Zentralverwahrer und Depotbanken als auch andere zugelassene Finanzdienstleister, welche die in § 7 eWpG genannten Sorgfaltspflichten treffen, benennen. Die Führung eines Kryptowertpapierregisters unterfällt dabei der Finanzdienstleistung nach § 1 Abs. 1a Nr. 8 KWG. Unterbleibt die Benennung einer registerführenden Stelle seitens des Emittenten, so gilt gem. § 16 Abs. 2 S. 2 eWpG im Zweifel der Emittent selbst als registerführende Stelle. Damit ist die Funktion der registerführenden Stelle entweder dem Emittenten oder einem externen Dienstleister vorbehalten.¹²⁷⁵ Gem. § 16 Abs. 2 S. 3 eWpG kann der Emittent einen Wechsel der registerführenden Stelle ohne die Zustimmung der Berechtigten vornehmen. Etwas anderes gilt jedoch, sofern die Emissionsbedingungen etwas Abweichendes regeln.¹²⁷⁶

¹²⁶⁹ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 59 f.; vgl. *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1387; vgl. auch zum RegE bei *Wienecke/Kunz*, NZG 2021, 316, 320 f.; vgl. auch zum RefE bei *Kleinert/Mayer*, EuZW 2020, 1059, 1061; *Lehmann*, BKR 2020, 431, 435.

¹²⁷⁰ *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1387.

¹²⁷¹ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 60.

¹²⁷² Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 60.

¹²⁷³ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 60.

¹²⁷⁴ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 60; vgl. *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1387 f.; vgl. auch zum RegE bei *Wienecke/Kunz*, NZG 2021, 316, 321; vgl. auch zum RefE bei *Kleinert/Mayer*, EuZW 2020, 1059, 1061 f.; *Lehmann*, BKR 2020, 431, 435; *Segna*, WM 2020, 2301, 2302.

¹²⁷⁵ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 60; vgl. *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1387 f.; vgl. auch zum RegE bei *Wienecke/Kunz*, NZG 2021, 316, 321; vgl. auch zum RefE bei *Kleinert/Mayer*, EuZW 2020, 1059, 1061 f.; *Lehmann*, BKR 2020, 431, 435; *Segna*, WM 2020, 2301, 2302.

¹²⁷⁶ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 60.

Wie beim zentralen Wertpapierregister hat die registerführende Stelle auch beim Kryptowertpapierregister sicherzustellen, dass es alle für den Rechtsverkehr wichtigen Angaben enthält. Die maßgeblichen Registerangaben sind in § 17 eWpG normiert und entsprechen denjenigen Ausführungen in § 13 eWpG für zentrale Wertpapierregister.¹²⁷⁷ Entsprechendes gilt für Änderungen der Registerangaben. Die Regelungen zu den Voraussetzungen von Änderungen der Registerangaben finden sich für Kryptowertpapierregister in § 18 eWpG und entsprechen den für zentrale Wertpapierregister geltenden Vorschriften in § 14 eWpG.¹²⁷⁸

Für den Fall, dass der Inhaber einen Nachweis über die Inhaberschaft an einem einzeln eingetragenen Kryptowertpapier benötigt, kann er mangels Verkörperung gem. § 19 Abs. 1 eWpG einen Registerauszug in Textform von der registerführenden Stelle verlangen, sofern dies zur Wahrnehmung seiner Rechte erforderlich ist. Handelt es sich bei dem Inhaber eines einzeln eingetragenen Kryptowertpapiers um einen Verbraucher, beinhaltet die Vorschrift in § 19 Abs. 2 eWpG zusätzliche Anforderungen. Die registerführende Stelle hat dem Inhaber sowohl nach der Eintragung als auch bei jeder Änderung des Registerinhalts sowie einmal im Jahr durch einen Registerauszug in Textform eine Auskunft zu erteilen, da es laut Gesetzgeber für Verbraucher unzumutbar ist, den Registerinhalt stetig zu überwachen und diesem ggf. nachzugehen.¹²⁷⁹

§ 20 Abs. 1 eWpG ordnet an, dass der Emittent die Veröffentlichung der Eintragung eines Kryptowertpapiers in ein Kryptowertpapierregister unter Berücksichtigung der in Abs. 2 genannten Angaben sowie die Veröffentlichung der Änderung der in Abs. 2 genannten Angaben eines eingetragenen Kryptowertpapiers im Bundesanzeiger vorzunehmen hat. Die Veröffentlichung im Bundesanzeiger hat dabei keine konstitutive Wirkung, sondern ist rein deklaratorischer Natur.¹²⁸⁰ Die in Abs. 2 Nr. 1 und Nr. 4 genannten Anforderungen entsprechen denjenigen in § 17 Abs. 1 eWpG zu veröffentlichenden Informationen im Wertpapierregister. Ferner sieht Abs. 2 Nr. 2 die Veröffentlichung von Informationen zum Kryptowertpapierregister vor. Weiterhin muss nach Abs. 2 Nr. 3 die registerführende Stelle im Bundesanzeiger veröffentlicht werden. Ebenso muss die Veröffentlichung nach Abs. 2 Nr. 5 das Datum der Eintragung des Kryptowertpapiers im Kryptowertpapierregister sowie das Datum der Änderung der Kryptowertpapiers, sofern eine Änderung vorgenommen wurde, enthalten. Nach Abs. 2 Nr. 6 muss in der Veröffentlichung klargestellt werden, ob es sich bei der Veröffentlichung um eine Eintragung oder eine Änderung nach den Nr. 2 bis 4 handelt. Gem. § 20 Abs. 3 eWpG hat die BaFin die ihr mitgeteilten Veröffentlichungen ihrerseits in einer öffentlichen Liste im Internet zu veröffentlichen.¹²⁸¹

Neben den Anforderungen, die die registerführende Stelle zu erfüllen hat, hat der Gesetzgeber in § 21 eWpG auch für den Emittenten Pflichten statuiert. Nach § 21 Abs. 1 eWpG ist der Emittent dazu verpflichtet, die

¹²⁷⁷ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 61; vgl. *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1388.

¹²⁷⁸ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 61 f.

¹²⁷⁹ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 62 f.; vgl. *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1388.

¹²⁸⁰ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 63; vgl. *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1388.

¹²⁸¹ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 64.

erforderlichen technischen und organisatorischen Maßnahmen bspw. durch Auswahl eines geeigneten Aufzeichnungssystems oder aber die Auswahl einer geeigneten registerführenden Stelle zu treffen, welche die Integrität und Authentizität der Kryptowertpapiere im Kryptowertpapierregister für den gesamten Zeitraum der Eintragung sicherstellt. Kann der Emittent ein ordnungsgemäßes Funktionieren des Kryptowertpapierregisters gewährleisten, so ist der Emittent nach § 21 Abs. 2 eWpG dazu verpflichtet, innerhalb der Frist Abhilfe zu schaffen. Kann der Emittent die Frist nicht einhalten, so hat er gegenüber der BaFin die Pflicht, das Kryptowertpapierregister auf ein anderes elektronisches Register zu übertragen.¹²⁸²

Der Wechsel des Kryptowertpapiers auf ein anderes elektronisches Register verlangt nach § 22 eWpG-E die Zustimmung aller Inhaber des Kryptowertpapiers oder die Zustimmung der BaFin.¹²⁸³

Hinsichtlich der Ausgestaltung des Kryptowertpapierregisters, der Informationspflichten gegenüber Verbrauchern und der Veröffentlichungspflicht der Emittenten gem. § 20 eWpG-E kann das Bundesministerium der Justiz und für den Verbraucherschutz und das Bundesministerium der Finanzen durch eine gemeinsame Rechtsverordnung weitere Vorgaben bestimmen.¹²⁸⁴

cc) Sammel- und Einzeleintragung

Das neue Gesetz differenziert nach Sammel- und Einzeleintragungen. Anders als noch zum Referentenentwurf¹²⁸⁵ können nach § 8 Abs. 1 eWpG elektronische Wertpapiere als Sammel- oder Einzeleintragung in das elektronische Register eingetragen werden.¹²⁸⁶

Nach § 8 Abs. 1 Nr. 1 eWpG können auf Veranlassung des Emittenten entweder eine Wertpapiersammelbank oder ein Verwahrer, welcher zum Betrieb des Depotgeschäfts zugelassen ist, als Inhaber elektronischer Wertpapiere bis zur Höhe des Nennbetrags der jeweiligen Emission eingetragen werden. Vom Grundsatz entspricht diese Regelungsweise derjenigen der Sammelschuldbookforderung nach § 6 Abs. 1 BSchuWG.¹²⁸⁷ Die Wertpapiersammelbank bzw. der zugelassene Verwahrer tritt gem. § 9 eWpG als Treuhänder der materiell Berechtigten, welche selbst Miteigentümer nach Bruchteilen an dem eingetragenen elektronischen Wertpapier sind, auf, ohne selbst Berechtigter zu werden. Das Miteigentum nach Bruchteilen bestimmt sich nach dem Nennbetrag der für die jeweiligen Berechtigten in Sammeleintragung genommenen Rechte. Dabei gelten die sammeleingetragenen elektronischen Wertpapiere gem. § 9 Abs. 1 eWpG als Wertpapiersammelbestand. Diese Konstruktion

¹²⁸² Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 65.

¹²⁸³ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 65.

¹²⁸⁴ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 65.

¹²⁸⁵ Im RefE konnten nach § 8 eWpG-E nur in das Kryptowertpapierregister sowohl Sammel- als auch Einzeleintragungen vorgenommen werden, während in das zentrale Wertpapierregister nur Sammeleintragungen auf den Namen der Wertpapiersammelbank vorgenommen werden konnten; vgl. hierzu auch *Wienecke/Kunz*, NZG 2021, 316, 320.

¹²⁸⁶ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 49; vgl. *Lehmann*, NJW 2021, 2318, 2321; *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1387; vgl. auch zum RegE bei *Wienecke/Kunz*, NZG 2021, 316, 319.

¹²⁸⁷ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 49; vgl. *Lehmann*, NJW 2021, 2318, 2321; *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1387; vgl. auch zum RegE bei *Wienecke/Kunz*, NZG 2021, 316, 319.

übernimmt die in „§ 6 Abs. 2 BSchuWG bekannten Fiktionen zum Sammelbestand und der Miteigentümerstellung der materiell Berechtigten“^{1288, 1289}. Die Regelung in § 9 Abs. 3 eWpG eröffnet die Möglichkeit der Mischbegebung, d.h. dass eine Gesamtemission, welche sich aus sammeleingetragenen, einzeleingetragenen oder physischen Wertpapieren zusammensetzt, als einheitlicher Wertpapiersammelbestand verwahrt werden können.¹²⁹⁰

Neben der Sammeleintragung hat der Gesetzgeber mit der Einführung des § 8 Abs. 1 Nr. 2 eWpG die Möglichkeit der Einzeleintragung von elektronischen Wertpapieren zugelassen. Die Einzeleintragung ist allein für den privaten Kapitalmarkt interessant, denn dieser ist dadurch geprägt, dass er weitgehend ohne die Zwischenschaltung von Intermediären agiert. Dabei wird „der Berechtigte entweder namentlich oder durch Zuordnung einer eindeutigen Kennung als Inhaber der Einzeleintragung in das elektronische Wertpapierregister eingetragen“¹²⁹¹. Die Einzeleintragung ähnelt der Einzelschuldbuchforderung des Bundes mit dem Unterschied, dass § 2 Abs. 3 eWpG Einzeleintragungen als Sachen fingiert, die damit keine Forderungen sind.¹²⁹²

dd) Inhaber und Berechtigter

Vor dem Hintergrund, dass, anders als bei mittels Urkunde begebenen Wertpapieren, bei elektronisch begebenen Wertpapieren kein „sinnlich wahrnehmbares Bezugsobjekt“¹²⁹³ existiert und „der durch die Sachfiktion mögliche Besitz an elektronischen Wertpapieren“¹²⁹⁴ keine tatsächliche Sachherrschaft an den elektronischen Wertpapieren erkennen lässt und somit die Publizitätsfunktion nicht erfüllt, unterscheidet das neue Recht zwischen Inhabern und Berechtigten. Der Grund dieser Unterscheidung liegt in der Sammeleintragung. Schließlich ist im Fall der Sammeleintragung zwar die Wertpapiersammelbank bzw. der für den Betrieb eines Depotgeschäfts zugelassene Verwahrer als Inhaber im elektronischen Wertpapierregister eingetragen, übernimmt jedoch nur die Rolle des Treuhänders, während die Miteigentümer die Berechtigten sind. Für den Rechtsverkehr ist dieses Besitzverhältnis nach außen nicht erkennbar, weswegen es einer gesetzlichen Regelung bedarf. Nach § 3 Abs. 1 eWpG ist Inhaber eines elektronischen Wertpapiers derjenige, der als Inhaber eines elektronischen Wertpapiers oder eines bestimmten Anteils an einer Gesamtemission in einem elektronischen Wertpapierregister eingetragen ist. Berechtigter ist nach § 3 Abs. 2 eWpG, wer das Recht aus dem Papier innehat. Während die Inhaberschaft auf der tatsächlichen Zuordnung des elektronischen Wertpapiers anhand der Angaben im Register beruht, handelt es sich bei der Berechtigung um die Inhaberschaft des verkörperten Rechts. Damit unterscheidet

¹²⁸⁸ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 50.

¹²⁸⁹ RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 50; vgl. *Lehmann*, NJW 2021, 2318, 2321; *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1384, 1387; auch zum RegE bei *Wienecke/Kunz*, NZG 2021, 316, 319.

¹²⁹⁰ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 50; vgl. *Lehmann*, NJW 2021, 2318, 2321.

¹²⁹¹ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 50; vgl. *Lehmann*, NJW 2021, 2318, 2321.

¹²⁹² Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 50.

¹²⁹³ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 40.

¹²⁹⁴ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 40.

sich der Inhaberbegriff elektronisch begebener Wertpapiere von demjenigen mittels Urkunde begebener Wertpapiere.¹²⁹⁵

g) Begebung und Übertragung elektronischer Wertpapiere

Der Abschnitt 4 des neuen Gesetzes beinhaltet Sondervorschriften für Verfügungen über elektronische Wertpapiere in Einzeleintragung. Wie der Abschnitt 4 bereits besagt, betreffen die §§ 24-27 eWpG ausschließlich elektronische Wertpapiere, welche im Wege der Einzeleintragung i. S. v. § 8 Abs. 1 Nr. 2 eWpG eingetragen werden.¹²⁹⁶ Elektronische Wertpapiere, welche im Wege der Sammeleintragung eingetragen werden, unterfallen nach § 9 eWpG den sachenrechtlichen Grundsätzen über den Wertpapiersammelbestand.¹²⁹⁷ Wie bereits erwähnt, vollzieht sich der Eigentumsübergang nach § 929 BGB, indem die Wertpapiersammelbank ihren Besitzmittlungswillen umstellt.¹²⁹⁸ Bei den in Abschnitt 4 enthaltenen Sondervorschriften handelt es sich um ergänzende Vorschriften zu den Verfügungstatbeständen des allgemeinen Zivilrechts.¹²⁹⁹ Die Sondervorschriften in den §§ 24 ff. eWpG bilden damit sachenrechtliche Ausnahmeregelungen.¹³⁰⁰

Grundsätzlich lassen sich Rechte aus Inhaberschuldverschreibungen gem. § 793 BGB entweder durch Übereignung der Urkunde nach §§ 929 ff. BGB oder durch Abtretung des verbrieften Rechts nach § 398 BGB übertragen.¹³⁰¹ § 24 eWpG normiert für elektronische Wertpapiere, welche im Wege der Einzeleintragung begeben werden, den Grundsatz: „keine Verfügung außerhalb des Registers“¹³⁰². Damit macht das neue Gesetz die Wirksamkeit einer Verfügung von der Registereintragung bzw. –umtragung abhängig. Ohne Registereintragung ist eine Verfügung folglich unwirksam.¹³⁰³

Bedarf es nach den sachenrechtlichen Grundsätzen zur Übertragung von Wertpapieren der Übergabe der Urkunde, tritt nach § 24 eWpG an die Stelle der Übergabe die Umtragung des Erwerbers im elektronischen Wert-

¹²⁹⁵ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 41; vgl. *Lehmann*, NJW 2021, 2318, 2321; auch zum RegE bei *Wienecke/Kunz*, NZG 2021, 316, 319.

¹²⁹⁶ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 65; vgl. *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1388; vgl. auch zum RefE bei *Kleinert/Mayer*, EuZW 2020, 1059, 1062; *Lehmann*, BKR 2020, 431, 436; *Segna*, WM 2020, 2301, 2309, welche sich noch aufgrund des RefEs nur auf Kryptowertpapiere in Einzeleintragung beziehen.

¹²⁹⁷ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 65; vgl. auch zum RefE bei *Kleinert/Mayer*, EuZW 2020, 1059, 1062; *Lehmann*, BKR 2020, 431, 436, welche sich noch aufgrund des RefEs nur auf Kryptowertpapiere in Einzeleintragung beziehen.

¹²⁹⁸ Vgl. *Kleinert/Mayer*, EuZW 2020, 1059, welche sich noch aufgrund des RefEs nur auf Kryptowertpapiere in Einzeleintragung beziehen.

¹²⁹⁹ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 65; vgl. *Kleinert/Mayer*, EuZW 2020, 1059, 1062; *Segna*, WM 2020, 2301, 2309, welche sich noch aufgrund des RefEs nur auf Kryptowertpapiere in Einzeleintragung beziehen.

¹³⁰⁰ Vgl. *Preuße/Wöckener/Gillenkirch*, BKR 2020, 551, 554, welche sich noch aufgrund des RefEs nur auf Kryptowertpapiere in Einzeleintragung beziehen.

¹³⁰¹ BGHZ 221, 100 = NJW 2019, 1289 Rn. 93; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, § 793 Rn. 36 ff.; *Kleinert/Mayer*, EuZW 2020, 1059, 1062.

¹³⁰² Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 66; vgl. *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1388.

¹³⁰³ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 66; vgl. *Lenz/Joachimsthaler*, DB 2021, 1388.

papierregister als Wirksamkeitsvoraussetzung. Erfolgt die Übereignung des Wertpapiers im Wege der Abtretung nach § 398 BGB, wonach keine Übergabe der Urkunde zur Wirksamkeit der Verfügung notwendig ist, bedarf es nach § 24 eWpG zusätzlich der Eintragung des Erwerbers in das elektronische Wertpapierregister als Wirksamkeitsvoraussetzung. Damit ergänzt § 24 eWpG die allgemeinen zivilrechtlichen Verfügungstatbestände. Das Register ermöglicht demnach somit einen vollständig transparenten Überblick über die Eigentumszuordnung und Lasten, was wiederum die Attraktivität des deutschen Wertpapiermarktes im grenzüberschreitenden Verkehr erhöht. Die Nr. 1-3 dieser Vorschrift beinhalten dabei alle möglichen Verfügungsformen im Zusammenhang mit dem Wertpapier. Nr. 1 betrifft Verfügungen über ein elektronisches Wertpapier als Ganzes. Zur Wirksamkeit bedarf es bei Verfügungen über elektronische Wertpapiere der Eintragung in das elektronische Wertpapierregister. Nr. 2 betrifft Verfügungen über ein Recht aus einem elektronischen Wertpapier. Nr. 2 beinhaltet die Klarstellung, dass das Recht aus einem elektronischen Wertpapier nicht isoliert außerhalb des elektronischen Wertpapierregisters übertragen werden kann. Es bedarf zur Abtretung des Rechts der Eintragung in das elektronische Wertpapierregister als Wirksamkeitsvoraussetzung. Nr. 3 dient lediglich der Vollständigkeit und betrifft Verfügungen über ein Recht an einem elektronischen Wertpapier.¹³⁰⁴

§ 25 eWpG regelt allein Verfügungen von elektronischen Wertpapieren. Gem. § 25 Abs. 1 eWpG setzt die Übereignung neben der dinglichen Einigung die Umtragung des Erwerbers in das elektronische Wertpapierregister auf Weisung des Berechtigten voraus. Anzuführen ist, dass das Erfordernis „auf Weisung des Berechtigten“ in der Praxis wohl kaum Schwierigkeiten bereiten wird. Insbesondere bei elektronischen Wertpapieren in Einzeleintragung sind die Person des Inhabers und die Person des Berechtigten zumindest im Idealfall identisch. Andernfalls kann dennoch eine wirksame Weisung vorliegen, da nach § 18 Abs. 1 Nr. 1 eWpG die Berechtigung vermutet wird. Überdies müssen sich die Parteien darüber einig sein, dass das Eigentum übergehen soll. Der Abs. 2 normiert die Transportfunktion, wonach die Übereignung des elektronischen Wertpapiers das Recht aus dem Papier transportiert.¹³⁰⁵

Die Möglichkeit eines Gutgläubenserwerbs ist in § 26 eWpG niedergelegt. Die Vorschrift in § 26 eWpG dient „der Rechtssicherheit sowie der Umlauffähigkeit elektronischer Wertpapiere“¹³⁰⁶. Der gutgläubige Erwerber geht davon aus, dass der Inhalt des elektronischen Wertpapierregisters richtig und vollständig sowie der Inhaber der Berechtigte ist. Der Gutgläubensschutz knüpft folglich an „die Richtigkeit und Vollständigkeit des Registerinhalts des elektronischen Wertpapierregisters sowie die materielle Rechtsinhaberschaft des eingetragenen Veräußerers“¹³⁰⁷ an. Der Erwerber, dem zum Zeitpunkt seiner Eintragung etwas Anderes bekannt war oder der, grob fahrlässige Unkenntnis von der Unrichtigkeit bzw. Unvollständigkeit des Registerinhalts hatte, wird jedoch nicht geschützt. Die Vollständigkeit und Richtigkeit des Registerinhalts beruht dabei auf den in

¹³⁰⁴ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 66.

¹³⁰⁵ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 67.

¹³⁰⁶ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 67.

¹³⁰⁷ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 67.

§ 13 Abs. 1 und 2 eWpG genannten Angaben für Zentralregisterwertpapiere sowie den in § 17 Abs. 1 und 2 eWpG genannten Angaben für Kryptowertpapiere.¹³⁰⁸

Die Vorschrift in § 27 eWpG greift auf die in § 1006 Abs. 1 und Abs. 2 BGB normierte Eigentumsvermutung für den Besitzer einer beweglichen Sache zurück. So wird nach § 27 eWpG vermutet, dass der Inhaber des elektronischen Wertpapiers für die Dauer seiner Eintragung als Inhaber Eigentümer des elektronischen Wertpapiers ist.¹³⁰⁹

h) Sondervorschriften zu den §§ 793 ff. BGB

Einzugehen ist auf die in den §§ 28-30 eWpG normierten Sondervorschriften zu §§ 793 ff. BGB, welche Anwendung finden, soweit die §§ 793 ff. BGB auf elektronische Schuldverschreibungen nicht passen. Ausweislich nach der Gesetzesbegründung finden die §§ 793 ff. BGB weiterhin Anwendung, „da elektronisch begebene Schuldverschreibungen „normale“ Schuldverschreibungen sind“¹³¹⁰.

Nach § 28 Abs. 1 S. 1 eWpG kann der Inhaber einer als elektronisches Wertpapier begebenen Schuldverschreibung die in der Schuldverschreibung versprochenen Leistung verlangen, soweit er dazu berechtigt ist. Damit knüpft die Vorschrift in § 28 eWpG an das formelle Legitimationserfordernis in § 793 Abs. 1 S. 1 BGB an. Das Legitimationserfordernis der Urkunde wird bei elektronischen Wertpapieren gem. § 10 Abs. 1 eWpG durch die Möglichkeit ersetzt, jederzeit einsehen zu können, wer als Inhaber im elektronischen Wertpapierregister eingetragen ist bzw. wer sich im Fall der Sammeleintragung als formell Berechtigter ableiten lässt. Da jedoch im Fall der Sammeleintragung nicht der Inhaber, sondern die Wertpapiersammelbank bzw. ein Verwahrer als Berechtigter im Register eingetragen ist, hat der Gesetzgeber § 6 Abs. 2 DepotG-E eingeführt. Nach dieser Spezialvorschrift hat der Gläubiger zur Rechtsdurchsetzung gegen den Verwahrer einen Anspruch auf Ausstellung einer Depotbescheinigung. Der Depotauszug dient dem Zwecke der Beweisführung. Mithilfe des Depotauszugs kann der Gläubiger folglich seine materielle Berechtigung glaubhaft darlegen.¹³¹¹

Bei der Schuldverschreibung im klassischen Sinn ist nach § 797 S. 1 BGB der Aussteller nur gegen Aushändigung der Urkunde zur Leistung verpflichtet. Da bei elektronisch begebenen Schuldverschreibungen gerade auf die Papierform verzichtet wird, wurde § 29 eWpG eingeführt, um Abhilfe zu schaffen. Nach § 29 Abs. 1 eWpG wird die Aushändigung der Urkunde an den Schuldner durch die Umtragung auf den Schuldner ersetzt. Die

¹³⁰⁸ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 67.

¹³⁰⁹ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 67 f.

¹³¹⁰ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 68.

¹³¹¹ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 68; vgl. auch zum RefE bei *Segna*, WM 2020, 2301, 2309 f., welcher sich noch aufgrund des RefEs nur auf Kryptowertpapiere in Einzeleintragung bezieht.

Leistungspflicht aus der elektronischen Schuldverschreibung erfolgt folglich erst mit der Umtragung auf den Schuldner.¹³¹²

Die Regelungen des § 801 BGB sind an das Vorlegungserfordernis des Papiers gekoppelt.¹³¹³ Nach § 801 Abs. 1 S. 1 BGB erlischt der Anspruch aus der Schuldverschreibung, nachdem die Vorlegungsfrist abgelaufen ist.¹³¹⁴ Nach § 801 Abs. 1 BGB richten sich der Beginn und die Dauer der Frist primär nach den Bestimmungen des Ausstellers, die er in der Urkunde getroffen hat. Hat der Aussteller keine Regelung für den Beginn und die Dauer der Frist getroffen, kommt die gesetzliche Vorlegungsfrist zum Tragen, welche 30 Jahre beträgt.¹³¹⁵ § 801 Abs. 1 S. 2 stellt eine Verjährungsregelung auf. Der Anspruch ist nach zwei Jahren verjährt. Anzumerken ist, dass die Verjährung nicht mit der Vorlage, sondern mit dem Ende der Vorlegungsfrist beginnt.¹³¹⁶

Da elektronische Schuldverschreibungen elektronisch begeben werden und damit eine „physische Präsentation“¹³¹⁷ nicht infrage kommt, erfolgt die Vorlegung eines elektronischen Wertpapiers nach § 29 Abs. 2 eWpG durch ausdrückliches Verlangen der Leistung unter Glaubhaftmachung der Berechtigung. Diese Modifikation des § 801 BGB führt im Fall der Einzeleintragung zu keinerlei Schwierigkeiten, da die Berechtigung mit der Eintragung nachgewiesen werden kann. Im Fall der Sammeleintragung hingegen bedarf es wieder der Hinzuziehung der Spezialvorschrift in § 6 Abs. 2 DepotG-E.¹³¹⁸

Nach § 30 eWpG wird der Inhaber einer im Kryptowertpapierregister eingetragenen Schuldverschreibung zur außerordentlichen Kündigung berechtigt, sofern die Funktionstüchtigkeit des Kryptowertpapierregisters nicht mehr gewährleistet werden kann und er dem Emittenten erfolglos eine angemessene Frist erteilt hat, um die Funktionstüchtigkeit wiederherzustellen.¹³¹⁹

V. Abschließende Bewertung

Die vorangestellten Befunde zeigen, dass Deutschland mit dem eWpG die Möglichkeit geschaffen hat, „unter Loslösung vom bisherigen Urkundenverständnis“¹³²⁰ Wertpapiere nun auch in elektronischer Form zu begeben.

Mit der Einführung von Zentralregister- und Kryptowertpapieren hat der deutsche Gesetzgeber nunmehr auf dem digitalen Finanzmarkt Fuß gefasst. Da Deutschland als Finanzstandort im internationalen Vergleich zu den

¹³¹² Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 68; vgl. auch *Segna*, WM 2020, 2301, 2310, welcher sich noch aufgrund des RefEs nur auf Kryptowertpapiere in Einzeleintragung bezieht.

¹³¹³ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 68; vgl. auch zum RefE bei *Segna*, WM 2020, 2301, 2310.

¹³¹⁴ *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, § 801 Rn. 2.

¹³¹⁵ *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 801 Rn. 2; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, § 801 Rn. 2 f.

¹³¹⁶ *Gehrlein*, in: BeckOK BGB, Stand: 02/2023, § 801 Rn. 5; *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, § 801 Rn. 7.

¹³¹⁷ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 68.

¹³¹⁸ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 68.

¹³¹⁹ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 69.

¹³²⁰ *Klanten*, in: Ellenberger/Bunte Bankrechts-Handbuch, § 47 Rn. 71.

Nachzoglern zählt, hat sich mit dem eWpG ein wichtiger Schritt vollzogen, um die Attraktivität und Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands in Europa zu stärken bzw. zu halten.¹³²¹ So erfreulich diese Neuregelung auch ist, ist jedoch fraglich, ob dem deutschen Gesetzgeber mit dem eWpG tatsächlich die längst überfällige Modernisierung des Wertpapierrechts gelungen ist.

Zunächst erweist sich insbesondere der Anwendungsbereich, welcher sich vorerst nur auf Inhaberschuldverschreibungen erstreckt, als ernüchternd, denn elektronische Aktien werden vom eWpG bisweilen nicht erfasst. Dabei bildet die Aktie ein wichtiges Finanzierungsinstrument am Finanzmarkt. Auch wenn laut Gesetzgeber mit der Einführung elektronischer Aktien in absehbarer Zeit zu rechnen ist, ist die Begründung des Gesetzgebers für eine spätere Öffnung weder plausibel noch nachvollziehbar und wird von einigen Stimmen in der Literatur vielfach kritisch betrachtet.¹³²²

Verwiesen wird auf die „erhebliche[n] gesellschaftsrechtliche[n] Auswirkungen“¹³²³ bei der Vertagung der Ausweitung auf elektronische Aktien auf einen späteren Zeitpunkt. Die Gesetzesbegründung behält es sich jedoch vor, offenzulegen, worin genau „diese gesellschaftsrechtlichen Schwierigkeiten konkret bestehen könnten“¹³²⁴.

Sowohl *Lehmann*¹³²⁵ als auch *Segna*¹³²⁶ bezweifeln, dass die Einführung der elektronischen Aktie „erhebliche gesellschaftsrechtliche Auswirkungen“¹³²⁷ hat. Für *Lehmann* stellt sich insbesondere die Frage, inwiefern die unverbriefte Aktie im Vergleich zu einer in einem Tresor hinterlegte Globalurkunde für die Einberufung der Hauptversammlung oder aber die Gründung der Aktiengesellschaft nachteiliger sein sollte. Ebenso ist nicht nachzuvollziehen, inwiefern die Übertragung unverbriefter Aktien an den internationalen Kapitalmärkten schwieriger sein sollte als diejenige verbrieftter Aktien, vor allem, da andere Rechtsordnungen – wie ein Blick auf die Schweiz¹³²⁸ oder Frankreich¹³²⁹ gezeigt hat – bereits auf die urkundliche Verbriefung verzichten.¹³³⁰

Auch für *Segna* ist die Gesetzesbegründung nicht einzusehen. Er stellt insbesondere heraus, dass „die Aktie nicht mehr und nicht weniger als ein Buchungsposten in einer beim Zentralverwahrer beginnenden Kette“¹³³¹

¹³²¹ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 1; *Conreder/Diederichsen/Okonska*, DStR 2021, 2594, 2594 und 2599; *Preuße/Wöckener/Gillenkirch*, BKR 2021, 460, 465.

¹³²² *Preuße/Wöckener/Gillenkirch*, BKR 2021, 460, 460, 465; vgl. auch zum RegE bei *Wienecke/Kunz*, NZG 2021, 316, 317; vgl. auch zum RefE bei *Dubovitskaya*, ZIP 2020, 2551, 2552; *Lehmann*, BKR 2020, 431, 432; *Preuße/Wöckener/Gillenkirch*, BKR 2020, 551, 558; *Segna*, WM 2020, 2301.

¹³²³ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 38.

¹³²⁴ Vgl. zum RegE bei *Wienecke/Kunz*, NZG 2021, 316, 317.

¹³²⁵ Vgl. zum RefE bei *Lehmann*, BKR 2020, 431, 432.

¹³²⁶ Vgl. zum RefE bei *Segna*, WM 2020, 2301.

¹³²⁷ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 38.

¹³²⁸ siehe hierzu Kap. D. III. 2.

¹³²⁹ siehe hierzu Kap. D. III. 1.

¹³³⁰ Vgl. zum RefE bei *Lehmann*, BKR 2020, 431, 432.

¹³³¹ Vgl. zum RefE bei *Segna*, WM 2020, 2301.

ist. „Für den Informationsfluss von der Gesellschaft zum Aktionär jedenfalls macht überhaupt keinen Unterschied, ob die Buchungen auf den Depotkonten der Aktionäre mit einer bei der *Clearstream Banking AG* verwahrten Globalurkunde oder einem bloßen Registereintrag unterlegt sind“¹³³².

Diesen kritischen Standpunkten kann zweifelsfrei gefolgt werden. Des ungeachtet beansprucht das Gesetz, dergestalt gefasst zu sein, dass eine Öffnung für Aktien und Investmentfondsanteile in elektronischer Form zu einem späteren Zeitpunkt regelungstechnisch ohne weiteres möglich ist.¹³³³ Dies ist auch der Hintergrund dafür, warum das Gesetz den Begriff „Wertpapier“ anstelle des Begriffs „Schuldverschreibung“ als *genus proximum* mit Ausnahme von § 1 eWpG im weiteren Verlauf verwendet.¹³³⁴ Grundsätzlich berücksichtigt der Gesetzgeber nicht, dass insbesondere im Hinblick auf die weltweite Covid-19-Pandemie die Internationale Handelskammer (ICC) zu einem papierlosen Geschäftsleben plädiert.¹³³⁵

Nach *Saive* ist auch das für Emittenten eingeräumte Wahlrecht frei zu entscheiden, ob sie körperliche Wertpapiere oder Wertpapiere auf elektronischem Wege begeben wollen, kritisch zu bewerten. Der deutsche Gesetzgeber hat mit diesem Wahlrecht keine vollständige Entmaterialisierung des Effektengiroverkehrs im Sinn. Diese wäre jedoch zu begrüßen, denn nur eine vollständige Entmaterialisierung des Effektenwesens führt zu den höchsten Effizienzgewinnen. Ferner ist fraglich, welche Vorteile ein verkörpertes Wertpapier in der heutigen Zeit noch mit sich bringt. Ein Blick auf das französische Recht zeigt zudem, dass es schon seit vielen Jahrzehnten ohne die Ausstellung einer Urkunde zurechtkommt. Jedoch spricht für die Liberalität, die der Gesetzgeber vor Augen hat, das Argument, der Praxis eine zwangsweise Reform nicht zumuten zu wollen.¹³³⁶

Diskussionsbedarf wirft auch die Fiktionslösung, welche elektronische Wertpapiere als Sachen qualifiziert, auf. Diese wirft nämlich die Frage auf, ob Wertpapiere zu einem neuen Recht *sui generis* gemacht werden sollten, so wie es in der Schweiz bereits der Fall ist. In der Gesetzesbegründung heißt es: „Die sachenrechtliche Fiktion soll nicht die Diskussion darüber beenden, ob es sinnvoll wäre, Wertpapiere – nach dem Vorbild des schweizerischen Bucheffektengesetzes – zu einem neuen Recht *sui generis* zu machen. Diese Entscheidung sollte im Rahmen einer umfassenden Reform des deutschen Wertpapier- und Depotrechts getroffen werden.“¹³³⁷ Schließlich würde die Ausgestaltung elektronisch begebener Wertpapiere als ein neues Recht *sui generis* dazu führen, dass sammelverwahrte Wertpapiere nicht mitberücksichtigt und weiterhin als Sachen behandelt würden. Dabei wäre eine einheitliche Regelung an dieser Stelle nur begrüßenswert.¹³³⁸

¹³³² Vgl. zum RefE bei *Segna*, WM 2020, 2301.

¹³³³ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 38; vgl. auch *Lehmann*, BKR 2020, 431, 432 f.; *Segna*, WM 2020, 2301.

¹³³⁴ Vgl. zum RefE bei *Saive*, ZRP 2020, 219, 220.

¹³³⁵ <https://iccwbo.org/publication/icc-memo-to-governments-and-central-banks-on-essential-steps-to-safeguard-trade-finance-operations/>, Abruf am: 03.04.2023; vgl. zum RefE bei *Saive*, ZRP 2020, 219, 220.

¹³³⁶ Vgl. zum RefE bei *Lehmann*, BKR 2020, 431, 432.

¹³³⁷ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 40

¹³³⁸ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 40.

Ebenso sorgen die in § 3 eWpG definierten Begriffe „Inhaber“ und „Berechtigter“ für Verwirrung und treffen auf Kritik.¹³³⁹ Während sich der Inhaber eines elektronischen Wertpapiers nach § 3 Abs. 1 eWpG als diejenige Person definiert, die als Inhaber im elektronischen Wertpapierregister eingetragen ist, definiert sich der Berechtigte nach § 3 Abs. 2 eWpG als diejenige Person, die das Recht aus einem Wertpapier innehat.

Dagegen wird bei Inhaberschuldverschreibungen zugunsten des Inhabers vermutet, dass er auch der materiell Berechtigte ist.¹³⁴⁰ Im Fall der Sammeleintragung von elektronischen Wertpapieren fallen jedoch die Person des Inhabers und die Person des Berechtigten auseinander, da nach § 8 Abs.1 eWpG die WSB oder Depotbank eingetragen ist, sofern diese keine Eigenbestände hält.¹³⁴¹

Auch wenn die Einführung des eWpG grundsätzlich als positiv zu bewerten ist, da nun auch private Emittenten Inhaberschuldverschreibungen nach dem Vorbild der Schuldbuchforderungen, welche bislang nur der öffentlichen Hand vorbehalten waren, elektronisch emittieren können, ist dem deutschen Gesetzgeber keine umfassende Reform und damit keine überzeugende Modernisierung des Wertpapierrechts gelungen.

Gerade die sachenrechtliche Fiktionslösung, welche elektronische Wertpapiere unter Verweis auf § 90 BGB nunmehr den Sachen gleichstellt, kann allenfalls als „Brückenlösung in Richtung eines buchungsbasierten Rechts der Kapitalmarkt-Wertpapiere“¹³⁴² genügen. Damit hält der deutsche Gesetzgeber weiterhin an der Verkörperung des Wertpapiers fest. *Lehmann* bringt es auf den Punkt: „Die rechtliche überholte Figur des Wertpapiers als körperlicher Gegenstand wird nicht abgeschafft.“¹³⁴³ Es macht allen Anschein, als wollte der deutsche Gesetzgeber elektronische Wertpapiere mit aller Kraft in das bestehende sachenrechtliche Modell einfügen. Der deutsche Gesetzgeber erweckt damit den Eindruck, als hatte er eine schnelle und einfache Lösung im Blick, um „in Deutschland die Attraktivität des hiesigen Finanzstandorts“ zu sichern, da „auch andere Staaten die Nutzung der Blockchain-Technologie für Finanzinstrumente zulassen“¹³⁴⁴.¹³⁴⁵ Letztendlich hat der deutsche Gesetzgeber nichts anderes getan, als die Globalurkunde durch elektronische Wertpapiere zu ersetzen, denn an der Funktionsweise des Effektengiroverkehrs und damit „an der rechtsdogmatisch umstrittenen und immer wieder kritisierten sachenrechtlichen Konstruktion bei der Übertragung von Wertpapieren im Effektengiro“¹³⁴⁶ hat sich abgesehen von den Sondervorschriften in den §§ 24 ff. eWpG¹³⁴⁷ im Grundsatz nichts geändert.¹³⁴⁸ Diese Gleichstellung trägt folglich nicht dazu bei, „all jene Regelungsprobleme, die sich aus der *Mediatisierung der*

¹³³⁹ Vgl. dazu bspw. zum RefE bei *Sickingher/Thelen*, AG 2020, 862, 864 sowie zum RegE bei *Wienecke/Kunz*, NZG 2021, 316, 319.

¹³⁴⁰ *Habersack*, in: MünchKomm-BGB, Vor § 793 Rn. 39.

¹³⁴¹ Vgl. auch zum RegE bei *Wienecke/Kunz*, NZG 2021, 316, 319; vgl. auch zum RefE bei *Dubovitskaya*, ZIP 2020, 2551, 2556.

¹³⁴² Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 40.

¹³⁴³ Vgl. zum RefE bei *Lehmann*, BKR 2020, 431, 437.

¹³⁴⁴ Gesetzesbegründung, RegE zum eWpG, BT-Drs. 19/26925, S. 29.

¹³⁴⁵ Im Ergebnis auch *Lehmann*, BKR 2020, 431, 433 und 438; *Segna*, WM 2020, 2301, 2311, welche sich noch auf den RefE beziehen.

¹³⁴⁶ *Preuße/Wöckener/Gillenkirch*, BKR 2021, 460, 461 f.; vgl. auch zum RefE bei *Lehmann*, BKR 2020, 431, 433, 438.

¹³⁴⁷ Diese gelten für elektronische Wertpapiere in Einzeleintragung.

¹³⁴⁸ Vgl. zum RefE *Lehmann*, BKR 2020, 431, 433 438.

Wertpapierverwahrung ergeben, insbesondere die Notwendigkeit, den Übertragungsvorgang im Effekten giroverkehr „irgendwie in die Kategorien der §§ 929 ff BGB zu pressen“¹³⁴⁹.¹³⁵⁰ zu beseitigen. Freilich kann dem gegenüber eingewandt werden, dass der Nutzen der sachenrechtlichen Fiktion die Anwendung deutlich erleichtert,¹³⁵¹ da das Sachenrecht weiterhin seine Anwendung findet. Auf der anderen Seite haben auch andere Rechtsordnungen wie die Schweiz bewiesen, dass es auch möglich ist ein Recht *sui generis* zu schaffen.

Die Ergebnisse deuten darauf hin, dass der deutsche Gesetzgeber im Vergleich zu anderen Rechtsordnungen noch keine konsequente Entmaterialisierung des Effekten giroverkehrs vor Augen hat. Auch das Argument gegen eine spätere Einführung von elektronischen Aktien wirkt nur wenig überzeugend, weswegen zu hoffen ist, dass alsbald mit einer Ausdehnung des eWpG auf elektronische Aktien zu rechnen ist. Es gilt folglich abzuwarten, inwiefern das eWpG vom Finanzmarkt angenommen und sich dementsprechend etablieren wird. Die künftige rechtspolitische Diskussion wird sich mit der Frage beschäftigen, wann auch Deutschland eine vollständige Entmaterialisierung realisieren wird.

¹³⁴⁹ *Canaris*, Bankvertragsrecht, Rn. 2022.

¹³⁵⁰ Vgl. zum RefE bei *Segna*, WM 2020, 2301, 2311.

¹³⁵¹ Vgl. zum RefE bei *Kleinert/Mayer*, EuZW 2020, 1059, 1064; *Saive*, ZRP 2020, 219, 222.