

Stellungnahme

des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft

zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Einführung von
elektronischen Wertpapieren

**Gesamtverband der Deutschen
Versicherungswirtschaft e. V.**

Wilhelmstraße 43 / 43 G, 10117 Berlin
Postfach 08 02 64, 10002 Berlin
Tel.: +49 30 2020-5000
Fax: +49 30 2020-6000

51, rue Montoyer
B - 1000 Brüssel
Tel.: +32 2 28247-30
Fax: +49 30 2020-6140
ID-Nummer 6437280268-55

Ansprechpartner:
Kapitalanlagen

E-Mail: kapitalanlagen@gdv.de

www.gdv.de



Zusammenfassung

Wir bedanken uns für die Möglichkeit, aus Sicht der Versicherungswirtschaft zu dem Referentenwurf zur Einführung von elektronischen Wertpapieren Stellung nehmen zu können.

Die deutschen Versicherer begrüßen die Öffnung des deutschen Wertpapierrechts für elektronische Wertpapiere und die Einführung elektronischer Inhaberschuldverschreibungen. Der Gesetzentwurf ist gelungen. Positiv wird aus Investorensicht insbesondere die rechtliche Einordnung von elektronischen Wertpapieren als Sachen gesehen, so dass Anleger den gleichen Eigentumsschutz genießen wie bei Wertpapierurkunden.

Die geplanten Regelungen zum Erwerb und der Übertragung elektronischer Wertpapiere erscheinen praktikabel. Die Einführung von Wertpapierregistern und deren Beaufsichtigung durch die BaFin sind aus Investorensicht sehr wichtig, um neben Anlegerschutz und Transparenz vor allem die Integrität und die Funktion der Kapitalmärkte sicherzustellen und zu schützen.

Prüfungs- und Klärungsbedarf wird aus Investorensicht bei der Regelung zum anwendbaren Recht § 32 eWpG gesehen. Maßgeblich soll das Recht desjenigen Staates sein, unter dessen Aufsicht die registerführende Stelle steht, in deren elektronischem Wertpapierregister das Wertpapier eingetragen ist. Eine Klarstellung hinsichtlich des anwendbaren Rechts wäre für den Fall wünschenswert, dass die Führung des Wertpapierregisters durch EU-Zentralverwahrer im grenzüberschreitenden Dienstleistungs- oder Niederlassungsverkehr erfolgt.

Begrüßt wird auch, dass in einem zweiten Schritt eine Ausdehnung auf elektronische Aktien oder elektronische Investmentanteile geplant ist. Diese Überlegungen sind aus Sicht institutioneller Investoren schon deshalb zu befürworten, da sie darauf abzielen, das Potenzial neuer digitaler Technologien umfassend zu erschließen. Auch hierbei sollte die erforderliche Rechts- und Anwendersicherheit gewährleistet werden.

1. Einleitung

Inhaberschuldverschreibungen sind für Versicherer eine sehr wichtige Anlageklasse. Ca. 20,6 % (305 Mrd. EUR) der Kapitalanlagen der Erstversicherer sind in direkt gehaltenen Inhaberschuldverschreibungen investiert. Daneben sind weitere 29,2 %, d. h. 432 Mrd. EUR indirekt in festverzinslichen Wertpapieren angelegt, von denen ein großer Teil ebenfalls Inhaberschuldverschreibungen sind.

Vor dem Hintergrund der Bedeutung der Anlageklasse für Versicherer begrüßen wir, dass bei der Einführung elektronischer Inhaberschuldverschreibungen zukünftig ein Wahlrecht zwischen klassischen Emissionen mittels Urkunde und elektronischen Wertpapieren sowie Kryptowertpapieren möglich ist, und durch die rechtliche Einordnung der entmaterialisierten elektronischen Wertpapiere als Sache im Sinne des Bürgerlichen Gesetzbuchs (BGB) diesen derselbe Eigentumsschutz wie bislang bei Wertpapierurkunden zukommen soll.

Elektronische Wertpapiere (§ 2 eWpG)

Die Einführung elektronischer Wertpapiere und die damit verbundene Modernisierung des Wertpapierrechts ist eine sinnvolle Anpassung an die aktuelle Praxis des Wertpapierhandels. Dieser erfolgt seit Jahren bereits fast ausschließlich mittels elektronischer Systeme (Effektengiro) ohne physische Übergabe einer Urkunde. Durch die Festlegung in § 2 Abs. 3 eWpG, wonach elektronische Wertpapiere als Sachen im Sinne des BGB gelten, wird Rechtssicherheit für alle Finanzmarktteilnehmer sowie der für Anleger wichtige Eigentumsschutz geschaffen. Damit wird im Unterschied zum reinen Rechtserwerb der gutgläubige Erwerb ermöglicht, so dass der Erwerber die Sicherheit haben kann, dass ihm das erworbene elektronische Wertpapier auch tatsächlich gehört.

Für Versicherer ist im Zusammenhang mit elektronischen Wertpapieren wichtig, dass diese auch in das Vermögensverzeichnis gemäß § 126 VAG aufgenommen werden können. Versicherer sind gemäß BaFin-Rundschreiben 7/2016 (VA) Anlage 8 zur Nachweisung der zum Sicherungsvermögen gehörenden Inhaberschuldverschreibungen verpflichtet. Im Gesetzgebungsverfahren sollte daher sichergestellt werden, dass elektronische Inhaberschuldverschreibungen wie herkömmliche Inhaberschuldverschreibungen in das Vermögensverzeichnis eingetragen werden können.

Zentrales Wertpapierregister (§ 12 eWpG)

Die Begebung eines elektronischen Wertpapiers durch Eintragung in ein elektronisches Wertpapierregister ist transparent und nachvollziehbar. Die Einrichtung und die geplanten aufsichtsrechtlichen Vorgaben an ein Wertpapierregister sind aus Investorensicht maßgeblich für den Anlegerschutz sowie die Funktionsfähigkeit der Kapitalmärkte. Sie tragen aufgrund des Wegfalls der Globalurkunde entscheidend zur Integrität und Transparenz bei der Schaffung und Übertragung elektronischer Wertpapiere bei. Im weiteren Gesetzgebungsverfahren sollte dieser Aspekt berücksichtigt und unbedingt beibehalten bleiben.

Anwendbares Recht § 32 eWpG

Prüfungs- und Klärungsbedarf wird bei der Regelung zum anwendbaren Recht in § 32 eWpG gesehen. Gemäß § 32 eWpG soll das Recht desjenigen Staates maßgeblich sein, unter dessen Aufsicht die registerführende Stelle steht, in deren elektronischem Wertpapierregister das Wertpapier eingetragen ist. Soweit die registerführende Stelle sich in Deutschland befindet und der Aufsicht durch die BaFin unterliegt, ist dies unproblematisch.

Gemäß §12 Abs. 2 eWpG wäre es jedoch ebenfalls zulässig, dass ein gemäß VO (EU) Nr. 909/2014 zugelassener EU-Zentralverwahrer diese Dienstleistung in Ausübung der Dienstleistungs- oder Niederlassungsfreiheit in Deutschland erbringt. Zur Vermeidung von Rechtsunsicherheit sollte auch in diesem Fall deutsches Recht auf das elektronische Wertpapier Anwendung finden. Auch ein potentieller Wechsel der registerführenden Stelle sollte im Interesse des Anlegerschutzes keine Auswirkungen auf bereits emittierte Wertpapiere haben. Im Interesse des Anlegerschutzes ist es wichtig und sollte im eWpG sichergestellt werden, dass bei nach dem eWpG begebenen elektronischen Wertpapieren die Regelungen und Anlegerschutzvorschriften des eWpG nicht durch eine (spätere) Verlegung der registerführenden Stelle geändert werden entfallen.

Dies gilt ebenso bei Kryptowertpapierregistern, bei denen gemäß § 16 Abs. 2 eWpG ein Wechsel der registerführenden Stelle durch den Emittenten ohne Zustimmung des Inhabers oder des Berechtigten zulässig sein soll, es sei denn, in den Emissionsbedingungen ist etwas Abweichendes geregelt.

Im Zusammenhang mit der Führung eines Kryptowertpapierregisters, ist aus Anlegersicht unklar, warum ein Wechsel der registerführenden Stelle durch den Emittenten gemäß § 16 Abs. 2 eWpG ohne Zustimmung des Inhabers oder Berechtigten zulässig sein soll, während ein Wechsel des

Wertpapierregisters durch den Emittenten durch Übertragung nach § 22 eWpG die Zustimmung sämtlicher Inhaber des Kryptowertpapiers oder der Aufsichtsbehörde bedarf. Die Inhaber von Kryptowertpapieren sollten unabhängig davon, ob es sich um eine registerführende Stelle oder ein zentrales Kryptowertpapierregister handelt, einen einheitlichen hohen Schutz haben und ein Wechsel grds. zustimmungsbedürftig sein.

Registerführung und Schadensersatz § 7 eWpG

Aus Anlegersicht werden die Anforderungen an die Registerführung und die Schadensersatzhaftung im Falle einer nicht ordnungsgemäßen Registerführung als wichtig erachtet. Positiv ist, dass in der Gesetzesbegründung auf die drittschützende Wirkung der Pflicht zur zutreffenden Registerführung hingewiesen wird. Um dem Anlegerschutz sowie der Integrität und Transparenz Rechnung zu tragen und die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte sicherzustellen, wird die in § 11 eWpG geplante Finanzaufsicht über zentrale Wertpapier- sowie Kryptowertpapierregister ausdrücklich begrüßt. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund der Rechtscheinwirkung des Registers. Die Verkehrsfähigkeit der elektronischen Wertpapiere wird dadurch erhöht, dass die Eintragung im Wertpapierregister einen weitreichenden Schutz des gutgläubigen Eigentumserwerbs gewährleistet § 26 eWpG.

Umtausch von papiergebundenen Wertpapieren in elektronische Wertpapiere § 6 eWpG

Soweit ein identischer Anlegerschutz für beide Wertpapierarten sichergestellt wird, bestehen keine grundlegenden Bedenken, dass ein in Sammelverwahrung begebenes Wertpapier ohne Zustimmung der Berechtigten durch ein inhaltsgleiches elektronisches Wertpapier ersetzt werden kann, soweit dies in den Emissionsbedingungen nicht ausgeschlossen oder von der Zustimmung der Berechtigten abhängig gemacht wurde.

Da die mit Kryptowertpapieren verbundenen Techniken noch recht neu sind und die sich hieraus ggf. ergebenden technischen Risiken von Anlegern (noch) nicht immer abschließend bewertet werden können, wird die in § 6 Abs. 4 eWpG enthaltene Regelung unterstützt, dass die Umwandlung eines papiergebundenen Wertpapiers in ein Kryptowertpapier die ausdrückliche Zustimmung aller Berechtigten voraussetzt.

Berlin, den 14.09.2020