



Hochschule Fulda · Postfach 2254 · 36012 Fulda

Bundesministerium der Justiz und für
Verbraucherschutz
Referat III A5
Bundesministerium der Finanzen
Referat VII B5

Fulda, 12. September 2020

Stellungnahme zu dem Entwurf des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz und des Bundesministeriums der Finanzen für ein Gesetz zur Einführung von elektronischen Wertpapieren vom 23. Juli 2020 (eWpG-E)

Diese Stellungnahme betrifft die bürgerlich-rechtlichen Aspekte des Referentenentwurfs und fokussiert vorrangig die Kryptowertpapiere.

A. Bürgerlich-rechtliche Aspekte des Referentenentwurfs

Der Referentenentwurf betrifft Kernfragen des Bürgerlichen Rechts, namentlich Fragen zur Rechtsnatur elektronischer Wertpapiere und der Kryptowertpapiere, zu deren Übertragbarkeit und zum gutgläubigen Erwerb (§§ 2 Abs. 3, 4 Abs. 2, 24-27 eWpG-E). Ferner widmet sich der Referentenentwurf einer zentralen Frage des Internationalen Privatrechts, nämlich welches Recht auf elektronische Wertpapiere und Kryptowertpapiere anwendbar ist (§ 32 eWpG-E). Der Referentenentwurf sollte daher nicht nur aus Sicht des Wertpapierrechts gesehen werden, sondern auch aus Sicht des Bürgerlichen Rechts und des Internationalen Privatrechts.

**Prof. Dr. iur. habil.
Dominik Skauradszun
LL.M. Tax.**

Prodekan

Professur für Bürgerliches
Recht, Zivilverfahrens-
recht und Wirtschafts-
recht, insb. Unterneh-
mensrecht

Leiter des Studiengangs
Wirtschaftsrecht

Leiter des Fuldaer Kollo-
quiums zum Unterneh-
mensrecht

Leipziger Straße 123
36037 Fulda





B. Die Frage nach dem Ausgangspunkt

Der Referentenentwurf startet gedanklich beim Begriff des Wertpapiers (Entwurf, S. 1) und erinnert zu Recht daran, dass dieser Begriff im Bürgerlichen Recht *de lege lata* eine Verkörperung des Wertpapiers in einer Urkunde voraussetzt (Gehrlein, in: BeckOK BGB, 53. Ed. 01.02.2020, § 793 Rn. 1; Schäfer/Eckhold, in: Assmann/Schütze/Buck-Heeb, Handbuch des Kapitalanlagerechts, 5. Aufl. 2020, § 16a Rn. 46). Der Entwurf beabsichtigt, das Erfordernis der urkundlichen Verkörperung durch eine Registereintragung zu ersetzen (Entwurf, S. 1; § 25 Abs. 1 eWpG-E).

Der Referentenentwurf ist sachenrechtlich geprägt, was nicht nur die Gleichstellung der elektronischen Wertpapiere und Kryptowertpapiere mit Sachen im Sinne von § 90 BGB (§ 2 Abs. 3, § 4 Abs. 2 eWpG-E), sondern auch die Anlehnung an sachenrechtliche Übertragungsmechanismen und den Gutgläubenschutz zeigen. So sollen in den §§ 24-27 eWpG-E Parallelvorschriften zu den §§ 873, 891 f. BGB geschaffen werden. Denn in § 873 BGB ist ebenfalls ein Erwerb durch Einigung und Eintragung bekannt.

Der Referentenentwurf nennt einige Male den Begriff des „Kryptowerts“ (vgl. etwa S. 26) und nimmt damit offenbar auf den legaldefinierten Begriff des Kryptowerts Bezug. Denn seit dem 1. Januar 2020 sind Kryptowerte in § 1 Abs. 11 Satz 4 KWG legaldefiniert. Auch bei Kryptowerten stellen sich Fragen nach der Rechtsnatur, deren Übertragbarkeit und einem etwaigen Gutgläubenschutz (dazu Skauradszun, Kryptowerte im Bürgerlichen Recht, Archiv für die civilistische Praxis (AcP) 221 (2021), im Erscheinen). Der Referentenentwurf legt offen, dass sein Lösungsansatz nur ein partieller ist, will aber eine Präjudizwirkung für eine umfassendere Regelung der Kryptowerte vermeiden (Entwurf, S. 26).



Die gesetzgeberisch und wissenschaftlich nachhaltigere Lösung würde allerdings darin bestehen, bei Kryptowertpapieren den Gedankengang nicht beim Begriff des Wertpapiers zu starten und diese auch nicht im Sachenrecht zu verorten, sondern bei den in § 1 Abs. 11 Satz 4 KWG legaldefinierten Kryptowerten zu beginnen. Denn die vom Referentenentwurf beabsichtigten Regelungsgegenstände – Rechtsnatur, Übertragbarkeit und Einsatzmöglichkeiten – sind bei allen Kryptowerten relevant und können im Kern besser schuldrechtlich geklärt werden. Sollte nun ein kleiner Teil der Kryptowerte – freilich mit den Investment Token ein wirtschaftlich bedeutender Bereich – bürgerlich-rechtlich in einem Spezialgesetz geregelt werden, bestünde die Sorge, dass die vom Referentenentwurf nur in Aussicht gestellte einheitliche Behandlung der Kryptowerte unwahrscheinlicher wird und die grundsätzliche Entscheidung im Referentenentwurf, elektronische Wertpapiere und Kryptowertpapiere den Sachen im Sinne von § 90 BGB gleichzustellen, schwer umkehrbar wird.

Diese Stellungnahme soll daher den Blick auf Alternativen freilegen, die eine einheitliche Lösung bezwecken und den vom Referentenentwurf in Kauf genommenen Flickenteppich vermeiden.

C. Alternativen zur sachenrechtlichen Fiktion in § 2 Abs. 3 eWpG-E

Da der Referentenentwurf die Distributed Ledger Technologie (Technologie des verteilten öffentlichen Hauptbuchs) und die Blockchain-Technologie zugrunde legt (Entwurf, S. 25), sollte für alle Kryptowerte – und damit auch Kryptowertpapiere – eine bürgerlich-rechtliche Lösung angestrebt werden. Diese sollte an der schon bestehenden Legaldefinition der Kryptowerte in § 1 Abs. 11 Satz 4 KWG anknüpfen.



Kryptowerte sind danach

„digitale Darstellungen eines Wertes, der von keiner Zentralbank oder öffentlichen Stelle emittiert wurde oder garantiert wird und nicht den gesetzlichen Status einer Währung oder von Geld besitzt, aber von natürlichen oder juristischen Personen *aufgrund einer Vereinbarung* oder *tatsächlichen Übung* als Tausch- oder Zahlungsmittel akzeptiert wird oder Anlagezwecken dient und der auf elektronischem Wege übertragen, gespeichert und gehandelt werden kann“ (hier hervorgehoben).

Die Definition geht auf die 5. EU-Geldwäscherichtlinie vom 30. Mai 2018 zurück. Der europäische und deutsche Gesetzgeber gehen in der Richtlinie bzw. in § 1 Abs. 11 Satz 4 KWG allerdings nicht von einer sachenrechtlichen, sondern *schuldrechtlichen* Konzeption aus („aufgrund einer Vereinbarung“). Hier unterscheidet sich der Referentenentwurf von den Errungenschaften der Richtlinie und des KWG, da der Referentenentwurf ein *sachenrechtliches* Modell favorisiert. Aus der Legaldefinition wird hingegen ersichtlich, dass Kryptowerte in der Kategorie der Investment Token und Utility Token zu Forderungen führen, da sie auf „einer Vereinbarung“ beruhen. Eine Person kann also gegenüber einer bestimmten anderen Person eine Leistung verlangen (z.B. eine Rückzahlung des investierten Betrags oder eine Zinszahlung).

Kryptowertpapiere im Sinne von § 4 Abs. 2 eWpG-E lassen sich offenbar unter die Legaldefinition des Kryptowerts gem. § 1 Abs. 11 Satz 4 KWG subsumieren. Wenn Kryptowertpapiere aber auf einer Vereinbarung im Sinne von § 1 Abs. 11 Satz 4 KWG beruhen und zu Forderungen führen, wird erkennbar, dass die Alternative zu der im Referentenentwurf vorgesehenen sachenrechtlichen Fiktion und der umfangreichen Erweiterung bürgerlich-rechtlicher Vorschriften in einem Spezialgesetz darin besteht, Kryptowertpapiere schlicht mit dem bestehenden Schuldrecht zu erfassen.



Wird aber betont, dass Kryptowertpapiere zu Forderungen führen, ist der Blick darauf freigelegt, dass sich Fragen der Übertragbarkeit nicht nach sachenrechtlichen Prinzipien, sondern nach dem Abtretungsrecht der §§ 398 ff. BGB richten können. Die vom Referentenentwurf beabsichtigte möglichst reibungslose Einordnung in das bestehende Zivilrecht (Entwurf, Seite 25) könnte so gelingen, dass alle Kryptowerte, und damit auch Kryptowertpapiere, auf Grundlage der §§ 398 ff. BGB übertragen werden.

Es scheint, dass das Potenzial, welches in den §§ 398 ff. BGB auch für Kryptowertpapiere steckt, noch nicht hinreichend ausgeschöpft wird. Wie vom Referentenentwurf in § 25 Abs. 1 eWpG-E vorgesehen, bedarf es zuvorderst für die Übertragung einer Einigung. Dies würde auch bei der Abtretung nach § 398 BGB so sein. Kryptowertpapiere würden dabei „andere Rechte“ im Sinne von § 413 BGB darstellen, sodass die §§ 398 ff. BGB auch auf Kryptowertpapiere anwendbar sind.

Der Referentenentwurf geht zu Recht davon aus, dass neben der Einigung ein weiteres Merkmal erforderlich ist. Bei elektronischen Wertpapieren und Kryptowertpapieren soll dies eine Registereintragung sein. Bei Kryptowertpapieren besteht dieses weitere Merkmal aber zunächst darin, dass eine Eintragung in das entsprechende verteilte öffentliche Hauptbuch notwendig ist (ähnlich *Spindler/Bille*, WM 2014, 1357, 1363; *Langenbacher*, AcP 218 (2018), 385, 410; *Walter*, NJW 2019, 3609, 3613; *Wighardt/Krekeler*, StB 2019, 16, 17; *Möllenkamp/Shmatenko*, in: Hoeren/Sieber/Holzengel, Multimedia-Recht, 49. EL 7/2019, Teil 13.6 Rn. 10). Denn es kommt eine Distributed Ledger Technologie zum Einsatz. Ein Erwerber kann über das Kryptowertpapier nur verfügen, wenn er im entsprechenden öffentlichen verteilten Hauptbuch ausgewiesen wird. Hier scheint der Referentenentwurf zwei verschiedene Eintragungen zu vermengen. Zu unterscheiden ist nämlich die durch die Distributed Ledger Technologie bedingte Eintragung in das entsprechende verteilte öffentliche Hauptbuch und eine etwaige Eintragung in ein staatlich beaufsichtigtes Register. Bevor sich



aber Fragen nach der (zusätzlichen) Eintragung in ein staatlich beaufsichtigtes Register stellen, muss *im Übertragungsmechanismus die Eintragung in das jeweilige verteilte öffentliche Hauptbuch abgebildet werden*. Dafür ist in § 25 eWpG nichts ersichtlich.

Nicht überzeugend ist, dass der Referentenentwurf *ohne Not* einen neuen Übertragungsmechanismus schaffen will, obwohl genau diese Kombination aus einer Einigung und Eintragung in das entsprechende verteilte öffentliche Hauptbuch des Kryptowertpapiers mit dem schon bestehenden Abtretungsrecht erfasst werden kann. So sieht nämlich § 399 2. Fall BGB die Möglichkeit vor, dass die Parteien betreffend die Abtretbarkeit eine besondere Vereinbarung schließen. Danach kann die Abtretung durch Vereinbarung mit dem Schuldner sogar ausgeschlossen werden. Als Minus zu einem vollständigen Ausschluss kann nach herrschender Meinung eine Einschränkung der Abtretung vereinbart werden (*Busche*, in: Staudinger, BGB, 2017, § 399 Rn. 53, 62, 64 [auch zur Anwendbarkeit im Rahmen des § 413 BGB]; *Stürner*, in: Jauernig, BGB, 17. Aufl. 2018, § 399 Rn. 6; *Roth/Kieninger*, in: MüKoBGB, 8. Aufl. 2019, § 399 Rn. 39; *H.-F. Müller*, in: Prütting/Wegen/Weinreich, BGB, 14. Aufl. 2019, § 399 Rn. 11). Darum geht es hier: Kryptowertpapiere können nur durch Einigung und Eintragung in das entsprechende verteilte öffentliche Hauptbuch übertragen werden. Diese Einschränkung wird im Sinne von § 399 2. Fall BGB vereinbart. Bei Währungstoken entspricht dies hingegen keiner Vereinbarung, da die Netzwerkteilnehmer am Blockchain-Netzwerk nicht mit Rechtsbindungswillen teilnehmen. Es entspricht aber einer „tatsächlichen Übung“ im Sinne von § 1 Abs. 11 Satz 4 KWG, weshalb § 399 2. Fall BGB für diesen Fall entsprechend heranzuziehen ist (ausführlich *Skauradszun*, AcP 221 (2021), S. 27, im Erscheinen).

Würden Kryptowertpapiere aus Sicht des Schuldrechts gedacht und würde das Potenzial der §§ 398, 399 2. Fall, 413 BGB genutzt werden, könnte das vom Referentenentwurf angesprochene Ziel erreicht werden, nämlich Kryptowertpapiere möglichst reibungslos in das bestehende Zivilrecht einzuordnen. Zudem



würde ein Flickenteppich bei den verschiedenen Arten der Kryptowerte vermieden werden. Der vom Referentenentwurf bezweckte Schutz (Entwurf, S. 26) würde etwa durch das Deliktsrecht erreicht werden (vgl. § 823 Abs. 1 BGB und § 823 Abs. 2 BGB in Verbindung mit § 303a StGB oder § 303b StGB).

Soweit der Referentenentwurf das Ziel verfolgt, die Übertragung der Kryptowertpapiere auch für den Fall rechtssicher zu gewährleisten, in denen ein Nichtberechtigter verfügt, könnte auch dieses Ziel reibungsloser erreicht werden, indem dem Abtretungsrecht ein § 413a BGB-E angeschlossen wird, der in Abs. 1 die Übertragung der Kryptowertpapiere durch Einigung und Eintragung in das entsprechende verteilte öffentliche Hauptbuch vorsieht, in Abs. 2 eine Regelung, wonach vermutet wird, dass demjenigen, der in dem entsprechenden verteilten öffentlichen Hauptbuch eingetragen ist, der Kryptowert zusteht und schließlich in Abs. 3, dass zugunsten desjenigen, welcher einen Kryptowert erwirbt, der Inhalt des entsprechenden verteilten öffentlichen Hauptbuchs als richtig gilt, es sei denn, dass die Unrichtigkeit dem Erwerber bekannt ist (zu alldem ausführlich *Skauradszun*, AcP 221 (2021), im Erscheinen).

Sofern für bestimmte Kryptowerte darüber hinaus eine Eintragung in ein staatlich beaufsichtigtes Register gewünscht ist, namentlich für Investment Token/Kryptowertpapiere, könnte dies ebenfalls in § 413a BGB-E geregelt werden. Es sollte nur berücksichtigt werden, dass der Markt eine Registereintragung im Bereich der Währungstoken kaum akzeptieren würde.

D. Vorteile einer schuldrechtlichen Konzeption im Internationalen Privatrecht

Da der Referentenentwurf ein sachenrechtliches Modell vorschlägt, müsste seine Lösung im Internationalen Privatrecht auch bei Art. 43 EGBGB seinen Ausgangspunkt nehmen (Internationales Sachenrecht). Dann müsste der Re-



ferentenentwurf zunächst die Frage klären, ob Kryptowertpapiere auch im Internationalen Sachenrecht als Sache behandelt werden. Bekanntlich ist streitig, wie der Begriff der Sache in Art. 43 EGBGB auszulegen ist (siehe etwa *Mansel*, in: Staudinger, BGB, 2015, Art. 43 EGBGB Rn. 342; *Teubel*, in: jurisPK-BGB, 9. Aufl. 2020, Art. 43 EGBGB Rn. 8; *Brinkmann*, in: Prütting/Wegen/Weinreich, BGB, 14. Aufl. 2019, Art. 43 EGBGB Rn. 8; *Thorn*, in: Palandt, BGB, 79. Aufl. 2020, Art. 43 EGBGB Rn. 1; *Spickhoff*, in: BeckOK BGB, 54. Ed. 01.05.2020, Art. 43 EGBGB Rn. 7 f; *Wendehorst*, in: MüKoBGB, 7. Aufl. 2018, Art. 43 Rn. 12; *Prütting*, in: BeckOGK, 01.02.2020, Art. 43 Rn. 48).

Der Referentenentwurf scheint darüber hinaus davon auszugehen (Entwurf, Seite 71), dass Kryptowertpapiere grundsätzlich keinen Belegenheitsort haben. Dann würde die Regel *lex rei sitae* aus Art. 43 Abs. 1 EGBGB versagen. Es stellt sich aber die Frage, ob dies in dieser Allgemeinheit zutrifft, wenn beispielsweise das Blockchain-Netzwerk ausschließlich auf dem Territorium der Bundesrepublik Deutschland betrieben wird. Dann ist dieses zwar immer noch dezentral, aber dezentral auf deutschem Gebiet.

Entscheidend aber ist, dass der hier favorisierte schuldrechtliche Ansatz die Möglichkeit erhalten würde, Vereinbarungen über das anwendbare Recht zu treffen (vergleiche zur freien Rechtswahl etwa Art. 3 Rom I-VO). Solche Vereinbarungen über das anwendbare Recht wären im Internationalen Sachenrecht hingegen nicht möglich (BGH, Urt. v. 25.09.1996 - VIII ZR 76/95, NJW 1997, 461, 462; *Spickhoff*, in: BeckOK BGB, 53. Ed. 01.02.2020, Art. 43 EGBGB Rn. 6; *Looschelders*, in: Staudinger, BGB, 2019, Einleitung IPR, Rn. 157, 174; *Thorn*, in: Palandt, BGB, 79. Aufl. 2020, Art. 43 EGBGB Rn. 1).

Auch hier ist also eine nachhaltigere Lösung anzustreben und die Frage nach dem anwendbaren Recht nicht nur für einen Teil der Kryptowerte zu regeln. Bei einer umfassenden Lösung erscheint es aussichtsreicher, die Frage nach dem



anwendbaren Recht über das Internationale Schuldrecht – und damit die Möglichkeit einer Rechtswahl – zu beantworten als über das Internationale Sachenrecht.

E. Zusammenfassung

Diese Stellungnahme begrüßt den Versuch, zentrale bürgerlich-rechtliche Fragestellungen zur Rechtsnatur, Übertragbarkeit und dem gutgläubigen Erwerb von Kryptowertpapieren zu klären. Sie regt aber an, die Lösung nicht im Sachenrecht zu suchen und insbesondere nicht zentrale bürgerlich-rechtliche Fragestellungen in neuen Spezialgesetzen zu beantworten, sondern das Potenzial der bestehenden Regelungen im BGB und insbesondere der §§ 398, 399 2. Fall, 413 BGB auszuschöpfen sowie allenfalls das Abtretungsrecht moderat zu erweitern. Ein solch schuldrechtlicher Ansatz würde einen Flickenteppich vermeiden.

Sollte sich politisch eine Mehrheit für das sachenrechtliche Modell finden, sollten zumindest die Kryptowertpapiere vom eWpG ausgenommen werden, damit diese – wie alle anderen Kryptowerte auch – einheitlich mit den Vorschriften des BGB erfasst werden können.

Professor Dr. iur. habil. Dominik Skauradszun, LL.M.