
Deutscher Industrie- und Handelskammertag

Referentenentwurf des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz und des Bundesministeriums der Finanzen: Entwurf eines Gesetzes zur Einführung von elektronischen Wertpapieren (Gesetz über elektronische Wertpapiere – eWpG), Stand: 10.08.2020

Wir bedanken uns für die Gelegenheit zur Stellungnahme zu dem o. g. Entwurf. Nachfolgende Anmerkungen geben den aktuellen Stand unserer internen Diskussion zum Gesetzentwurf wieder, welche noch nicht abgeschlossen ist. Gegebenenfalls werden wir im laufenden Verfahren unsere Anmerkungen ergänzen.

A. Das Wichtigste in Kürze

Grundsätzlich befürworten wir das Gesetz über elektronische Wertpapiere (eWpG) zur Modernisierung des deutschen Wertpapierrechts als Anpassung des Rechtsrahmens an den technologischen Fortschritt und Option für Emittenten. Mit dem eWpG gelten nicht-materielle, elektronische Wertpapiere – bis auf Weiteres auf Anleihen begrenzt – zivilrechtlich als Sache. Auf diese Weise schafft der Gesetzgeber die rechtlichen Voraussetzungen dafür, die Attraktivität und Wettbewerbsfähigkeit des Standorts Deutschland für neue digitale Finanzprodukte stärken zu können. Der DIHK teilt die Ansicht der Bundesregierung, dass mit dem vorliegenden Gesetz die rechtspolitische Diskussion um eine Modernisierung des deutschen Wertpapierrechts nicht als abgeschlossen anzusehen ist.

B. Allgemeine Einführung – Allgemeiner Teil/Relevanz für die deutsche Wirtschaft

Aus der Perspektive der Unternehmensfinanzierung kann die Schaffung von elektronischen Wertpapieren zu Effizienzsteigerungen führen. Insbesondere die Möglichkeit, bestehende urkundenbasierte Wertpapiere in elektronische Wertpapiere umzuwandeln zu können, könnte zu einem Liquiditätsschub im Wertpapiermarkt führen. Dies würde die Attraktivität dieses Marktes sowohl aus Sicht von Emittenten als auch von Investoren stärken. Allerdings ist aus Sicht der Wirtschaft mit der geplanten Schaffung eines elektronischen Eintrags in einem Register als Alternative zur Begebung einer physischen Urkunde selbst bei Einsatz der Blockchain-Technologie bis auf Weiteres nur ein geringer technologischer Fortschritt verbunden. Um aus der Digitalisierung Effizienzsteigerungen im Wertpapierverkehr zu

erzielen, sind weiterreichende Anpassungen erforderlich. Die wesentlichen technischen Abwicklungsschritte im Wertpapierverkehr (z. B. hinsichtlich Wertpapierlieferung gegen Zahlung, Kuponzahlungen und Corporate Actions) sind einer Registrierung eines Wertpapiers nachgelagert. Diese unterliegen weiterhin oft umfangreichen manuellen Eingriffen. Die mit dem eWpG implizierten Potenziale für Effizienzsteigerungen lassen sich daher wohl erst in der weiteren Gesetzgebung zu einem digitalen Rahmen für Finanzprodukte heben. Verbunden mit dem Gesetzentwurf ist seitens der Emittenten auch die Erwartung, Zeitaufwand und Kosten reduzieren zu können. Das vorliegende Gesetz weist aus Sicht des DIHK in die richtige Richtung. Nachfolgende Anmerkungen geben den aktuellen, nicht abgeschlossenen Diskussionsstand wieder; gegebenenfalls werden wir weitere Anmerkungen nachreichen.

Der vorgeschlagene Weg, die elektronischen Wertpapiere durch Eintragung in ein Register entstehen zu lassen (nach dem Vorbild des Bundesschuldenwesengesetzes), verdient grundsätzlich Zustimmung. Die Verlagerung auf ein Register stellt allerdings hohe Anforderungen an ein solches. Zwingende Voraussetzung an das Register sind Integrität, Verlässlichkeit (inkl. uneingeschränkte Verfügbarkeit) und Unverfälschbarkeit. Hier bedarf es eines validen Sicherheitskonzepts und entsprechenden Vertrauens in die eingesetzte Technik sowie in die involvierten Personen. Andernfalls – insbesondere sofern hierdurch zusätzliche Risiken für Emittenten oder Investoren zu befürchten wären – werden sich etablierte Emittenten vermutlich nicht auf die neuen Möglichkeiten einlassen können.

Soweit ersichtlich, ist bei der Einrichtung des Registers eine Systemneutralität im Rahmen der Distributed Ledger Technology (DLT) / Blockchain geplant. Blockchain / DLT ist eine noch relativ junge Technologie, deren Konzept noch näher zu untersuchen sein wird. Bereits jetzt gibt es schon eine Reihe von Fragestellungen (Skalierbarkeit, Ineffizienz durch Redundanz, Irreversibilität, ökologische Wirkung, Sicherheit, Interoperabilität), die näherer Betrachtung bedürfen. Vor dem Hintergrund der Geschwindigkeit des technologischen Fortschritts, sollte die Gesetzesänderung möglichst auch heute noch nicht bekannten, sondern erst zukünftig entwickelten Technologien zugutekommen. Das Register ist als kritische Infrastruktur zu sehen, entsprechend hoch müssen die Sicherheitsstandards sein.

C. Details – Besonderer Teil

Der Gesetzentwurf unterscheidet in § 3 eWpG-RefE zwischen dem Inhaber eines elektronischen Wertpapiers und dem Berechtigten des elektronischen Wertpapiers. Inhaber soll die registerführende Stelle sein, § 3 Abs. 2 eWpG-RefE; Berechtigter ist, wer das Recht aus dem Wertpapier innehat, § 3 Abs. 3 eWpG-RefE. Für elektronische Wertpapiere stellt sich die Frage, wie sinnvoll eine Regelung ist, die zwischen dem Inhaber und dem Berechtigten unterscheidet. Das Konzept von Eigentum, Besitz, Inhaberschaft und Berechtigung bei elektronischen Wertpapieren sollte insgesamt noch einmal diskutiert und durchdacht werden, insbesondere auch die Frage, wie bei einer Übereignung eines Kryptowertpapiers die Einigung zwischen dem Berechtigten und dem Erwerber zustande kommt und nachgewiesen werden kann.

Der Gesetzentwurf verwendet die Begriffe „elektronisches Wertpapier“ und „elektronisches Wertpapierregister“ als Oberbegriffe und bildet dann zwar den Unterbegriff „Kryptowertpapier“, § 4 Abs. 2 eWpG-RefE, aber keinen Unterbegriff für das „andere“ elektronische Wertpapier, also das elektronische Wertpapier, das in ein zentrales Register über elektronische Wertpapiere eingetragen ist. Hier sollte eine begriffliche Klarstellung vorgenommen werden.

Der Gesetzentwurf unterscheidet in § 8 eWpG-RefE zwischen der Sammeleintragung und der Einzeleintragung in ein elektronisches Wertpapierregister. Während das Kryptowertpapier sowohl als Sammeleintragung als auch als Einzeleintragung in ein elektronisches Wertpapierregister (Kryptowertpapierregister) eingetragen werden kann, ist die Eintragung des „anderen“ elektronischen Wertpapiers auf die Sammeleintragung in ein elektronisches Wertpapierregister (zentrales Register über elektronische Wertpapiere) beschränkt. Die Sammeleintragung erfolgt in diesem Falle auf den Namen der Wertpapiersammelbank. Eine Beschränkung der Registerführung auf Zentralverwahrer ist – auch im Vergleich mit der Registerführung des Kryptowertpapierregisters – weder rechtlich noch tatsächlich nachvollziehbar. Auch wenn für die überwiegende Mehrzahl der elektronisch begebenen Wertpapiere im Hinblick auf die Teilnahme am Effekten giroverkehr eine Sammeleintragung auf den Namen des Zentralverwahrers erfolgen wird, wird in der Praxis ein Bedarf gesehen, eine Eintragung auch auf den Namen eines Verwahrers (Kreditinstitute mit der Erlaubnis nach § 1 Abs. 1 Nr. 5 KWG zum Betreiben des Depotgeschäfts) zuzulassen.

Bei Kryptowertpapieren unterscheidet der Gesetzentwurf die Verfügung über ein elektronisches Wertpapier, vgl. § 24 Nr. 1 eWpG-RefE, die Verfügung über ein Recht aus einem elektronischen Wertpapier (oder über ein Recht an einem solchen Recht), vgl. § 24 Nr. 2 eWpG-RefE, und die Verfügung über ein Recht an einem elektronischen Wertpapier (oder über ein Recht an einem solchen Recht), vgl. § 24 Nr. 3 eWpG-RefE. Damit gilt der Grundsatz, dass „keine Verfügung außerhalb des Registers“ (vgl. Gesetzesbegründung zu § 24 eWpG-RefE, Seite 66) erfolgt und insbesondere eine Verfügung im Wege der Abtretung der Rechte aus dem Papier ausgeschlossen ist. Dieser Grundsatz ist sinnvoll und bildet die Grundlage dafür, dass das Kryptowertpapierregister die Rechtsverhältnisse am Wertpapier zutreffend abbilden kann und der Rechtsverkehr auf die Eintragung im Register vertrauen kann.

Unklar ist schließlich die Rolle der Intermediäre bei Kryptowertpapieren, insbesondere welche Finanzdienstleistungen künftig (noch) zu erbringen sind.

D. Ansprechpartner mit Kontaktdaten

Annika Böhm

Bereich Recht

Leiterin des Referats Gesellschafts- und Bilanzrecht

Deutscher Industrie- und Handelskammertag e. V.

Breite Straße 29 | 10178 Berlin
Tel. +49 30 20308 2727
E-Mail: boehm.annika@dihk.de

Dr. habil. Christian Fahrholz
Bereich Wirtschafts- und Finanzpolitik, Mittelstand
Leiter des Referats Unternehmensfinanzierung und Finanzmärkte
Deutscher Industrie- und Handelskammertag e. V.
Breite Straße 29 | 10178 Berlin
Tel.: +49 30 20308 2613
E-Mail: fahrholz.christian@dihk.de

E. Beschreibung DIHK

Unter dem Dach des Deutschen Industrie- und Handelskammertags (DIHK) haben sich die 79 Industrie- und Handelskammern (IHKs) zusammengeschlossen. Unser gemeinsames Ziel: Beste Bedingungen für erfolgreiches Wirtschaften.

Auf Bundes- und Europaebene setzt sich der DIHK für die Interessen der gesamten gewerblichen Wirtschaft gegenüber Politik, Verwaltung und Öffentlichkeit ein.

Denn mehrere Millionen Unternehmen aus Handel, Industrie und Dienstleistung sind gesetzliche Mitglieder einer IHK – vom Kiosk-Besitzer bis zum Dax-Konzern. So sind DIHK und IHKs eine Plattform für die vielfältigen Belange der Unternehmen. Diese bündeln wir in einem verfassten Verfahren auf gesetzlicher Grundlage zu gemeinsamen Positionen der Wirtschaft und tragen so zum wirtschaftspolitischen Meinungsbildungsprozess bei.

Darüber hinaus koordiniert der DIHK das Netzwerk der 140 Auslandshandelskammern, Delegationen und Repräsentanzen der Deutschen Wirtschaft in 92 Ländern.