

**VERTRAULICH**

An das  
Bundesministerium der Finanzen  
Per Email an:

VII B5@bmf.bund.de

**STELLUNGNAHME ZUM REFERENTENENTWURF EINES GESETZES ZUR  
EINFÜHRUNG VON ELEKTRONISCHEN WERTPAPIEREN**

**Verbändeanhörung**

GZ: VII B 5 - WK 6100/20/10001 :004

DOK: 2020/0779342

14. September 2020

*Impressum*

*Initiative Minderheitsaktionäre e.V.  
Leipziger Platz 9  
10117 Berlin*

*info@initiative-minderheitsaktionäre.org*

## Vorbemerkungen

Mit Anschreiben vom 10. August 2020 haben uns die Bundesministerien der Finanzen sowie der Justiz und Verbraucherschutz den Referentenentwurf eines Gesetzes zur Einführung von elektronischen Wertpapieren übermittelt und die Möglichkeit der Stellungnahme eingeräumt. Die Initiative Minderheitsaktionäre e.V. nimmt diese Möglichkeit hiermit wahr.

Die Einführung elektronischer Wertpapiere begrüßen wir. Dies stellt einen weiteren Schritt in Richtung einer notwendigen Modernisierung und Digitalisierung des Kapitalmarktrechts dar. In Anbetracht der bereits in anderen Staaten umgesetzten Regelungen zu elektronischen Wertpapieren und der Blockchain-Technologie scheint es auch ein erforderlicher Schritt, um die Attraktivität und Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Deutschland nicht noch weiter zu schmälern.

Der Referentenentwurf des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz und des Bundesministeriums für Finanzen stellt hierfür einen ersten Ansatz dar. Unverständlicherweise beschränkt sich der Fokus des Referentenentwurfs auf Schuldverschreibungen, auch wenn eine spätere Erweiterung des Anwendungsbereiches ausdrücklich vorbehalten ist. Dabei drängt sich der zeitnahe Einsatz elektronischer Wertpapiere auch bei Eigenkapitalinstrumenten wie der Aktie geradezu auf. Insbesondere der Einsatz von Blockchain-Technologie ließe rechtssichere, flexible und kostengünstige Lösungen zu. Grundsätzlich sei angemerkt, dass der Entwurf zur Vermeidung zukünftiger Auslegungstreite noch einer systematischen Vereinheitlichung der verwendeten Definitionen und Tatbestandsmerkmale bedarf.

Zu den Themenkomplexen im Einzelnen:

### **1. Kryptowertpapierregister als Ersatz für das Aktienregister**

Wir begrüßen die Einführung eines Kryptowertpapierregister. Insbesondere sehen wir die Möglichkeit, das für Namensaktien nach § 67 AktG zu führende Aktienregister durch das Kryptowertpapierregister zu ersetzen. Denn das Kryptowertpapierregister enthält nach bisheriger Fassung bereits Informationen über den Inhaber, wenn auch noch in anonymisierter Form. Dabei ist zu beachten, dass die registerführende Stelle schon aus Geldwäsche-präventiven Gründen (vgl. S. 58 des Referentenentwurfes) Kenntnis von der tatsächlichen Identität des Inhabers haben muss. Insofern kann – bei späterer Anwendung auch auf die Aktie – nicht zuletzt der Aufwand bei der Führung eines Aktienregisters vermindert werden. Auch dies würde einer weiteren Vereinfachung und Digitalisierung dienen.

### **2. Registerauszug nicht nur für Verbraucher**

Nach § 19 eWpG muss einem Verbraucher als Inhaber eines eingetragenen Kryptowertpapiers in regelmäßigen Abständen sowie bei Veränderungen des

Registerinhaltes von der registerführenden Stelle ein Registerauszug in Textform zur Verfügung gestellt werden. Wir sprechen uns dafür aus, dass nicht nur ein Verbraucher, sondern jeder Inhaber eines Kryptowertpapiers solche Mitteilungen erhält. Eine Übersendung eines Registerauszuges in Textform ist zudem problemlos und ohne Kostenaufwand programmierbar und umsetzbar. Die elektronische Empfängeradresse könnte schon in der Blockchain selbst enthalten sein. Eine Beschränkung auf Verbraucher ist auch aus sonstigen Gründen sachlich nicht nachvollziehbar. Die hierfür im Entwurf gegebenen Argumente (keine Zumutbarkeit einer ständigen Überwachung des Registerinhalts, zeitnahes Ergreifen von (Gegen-)Maßnahmen bei ungewollter Veränderung etc.) gelten ebenso auch für andere Inhaber elektronischer Wertpapiere.

### **3. Publizität des Registers**

§ 10 eWPG gibt jedem Teilnehmer des Registers das Recht auf elektronische Einsicht in das Register. Es fehlt hier eine Definition des Teilnehmerbegriffes. Eine solche sieht das eWPG bisher nicht vor. Die Definition sollte klarstellen, dass Teilnehmer des Registers jeder Inhaber, unmittelbar wirtschaftlich Berechtigte oder Betroffene (z.B. der Emittent) ist. Es ist auch zu erwägen, ähnlich dem Transparenzregister die elektronische Einsicht auch von Dritten nicht unter den qualifizierten Vorbehalt eines berechtigten Interesses zu stellen.

### **4. Gutgläubiger Erwerb**

Im Hinblick auf den in § 26 eWPG geregelten gutgläubigen Erwerb ist zwar das Bedürfnis nach einem schnellen und rechtssicheren Handel mit elektronischen Wertpapieren nachvollziehbar. Dies darf jedoch nicht auf Kosten der Rechtssicherheit gehen. Die jetzige Fassung des § 26 eWPG ist im Hinblick auf § 26 Abs. 1 Nr. 3 eWPG nach unserer Auffassung sehr weit geraten. Hiernach wird auch der gute Glaube des Erwerbers an die rechtsgeschäftliche oder gesetzliche Vertretungsmacht eines Dritten geschützt, der vorgibt, für den Berechtigten zu handeln. Insbesondere im Hinblick auf das Vorgeben, für einen Dritten zu handeln, ist ein Missbrauch nicht ausgeschlossen. Dies könnte das Vertrauen der Investoren in das elektronische Wertpapierhandelssystem im Rahmen des Sekundärmarktes beeinträchtigen und somit mittelbar auch zu Beeinträchtigungen bei der Kapitalallokation bei der Ausgabe der elektronischen Wertpapiere führen.

### **Die Initiative Minderheitsaktionäre**

Die Initiative Minderheitsaktionäre e.V. wurde 2016 von unabhängigen Anlegern gegründet. Von ihrem Sitz in der Hauptstadt Berlin aus betreibt die Initiative eine Kommunikationsplattform für Informationen rund um die sozialpolitische Funktion der Aktienanlage. Wir wirken auf die Verbesserung der Aktionärsrechte in der Rechts- und Wirtschaftspolitik hin, insbesondere dort, wo Minderheitsrechte über Jahre abgebaut worden sind. Wir möchten einen Dialog mit dem Gesetzgeber, der Justiz, den juristischen Fakultäten, den Medien sowie mit anderen interessierten Zielgruppen darüber führen, wie die Rechte der Anleger wieder gestärkt werden können.

Initiative Minderheitsaktionäre e.V.

Leipziger Platz 9

10117 Berlin

Tel: 030 - 5090 5621

Email: [info@initiative-minderheitsaktionäre.org](mailto:info@initiative-minderheitsaktionäre.org)

Vertreten durch:

Robert Peres