

## Was sie über elektronische Wertpapiere und das eWpG wissen müssen

### 1. Hintergrund

Deutschland steht kurz vor der Einführung von elektronischen bzw. digitalen Wertpapieren. Das sind Wertpapiere, die im Rahmen der Emission nicht verbrieft, sondern in ein zentrales oder dezentrales elektronisches Register eingetragen werden. Ein entsprechender Gesetzentwurf zur Einführung von elektronischen Wertpapieren wurde im Rahmen der Blockchain-Strategie der Bundesregierung bereits ins Parlament eingebracht und dürfte in Kürze von diesem verabschiedet werden (eWpG). Künftig sollen Emittenten von Anleihen und Fondsanteilen auswählen dürfen, ob sie diese konventionell verbiefen oder als elektronisches Wertpapier bzw. elektronischen Anteilsschein begeben wollen. Aktien sind vom Gesetzgeber zum jetzigen Zeitpunkt hingegen (noch) nicht vorgesehen.

### 2. Zentralregister- vs. Krypto-Wertpapier

Sofern sich der Emittent einer Anleihe für die Emission als digitales Wertpapier entscheidet, darf er zwischen einer Begebung als sogenanntes Zentralregisterwertpapier oder aber als Kryptowertpapier wählen.

Zentralregisterwertpapiere sind elektronische Wertpapiere, die auf Wirkung des Emittenten in Sammel- oder Einzeleintragung in ein zentrales Register aufgenommen werden. Das zentrale Register kann dabei entweder von einer Wertpapiersammelbank (Zentralverwahrer) oder einem Verwahrer (Banken mit Erlaubnis zum Betreiben des Depotgeschäfts) geführt werden. Das Zentralregisterwertpapier wird, analog zum konventionellen Wertpapier, im Effektengiroverkehr verbucht, sofern die registerführende Stelle eine Wertpapiersammelbank ist, die gleichzeitig als Inhaber des Zentralregisterwertpapier in Sammeleintragung im zentralen Register eingetragen ist. In der Praxis dürfte sich daher bezogen auf das Zentralregisterwertpapier nur eine Tatsache entscheidend zum Status Quo ändern: das verbiefte Wertpapier im Tresor des Zentralverwahrers wird gegen eine digital geführte Datenbank in Form des zentralen Registers substituiert.

Die weitaus größeren Unterschiede zum Status Quo ergeben sich für Kryptowertpapiere als zweitem Typus des elektronischen Wertpapiers. Hier wird die zu emittierende Anleihe auf Veranlassung des Emittenten in ein Kryptowertpapierregister aufgenommen. Das Kryptowertpapierregister muss auf einem fälschungssicheren Aufzeichnungssystem geführt werden, in dem Daten in der Zeitfolge protokolliert und gegen unbefugte Löschung sowie nachträgliche Veränderung geschützt gespeichert werden. Obwohl die Definition des Kryptowertpapierregisters technologisch offengehalten wurde, dürfte dies zum jetzigen Stand der Technik auf die Nutzung einer Distributed-Ledger-Technologie (DLT) / Blockchain hinauslaufen. Auch kommen als registerführende Stelle, anders als beim Zentralregisterwertpapier, nicht nur Wertpapiersammelbanken und Verwahrer infrage. Stattdessen obliegt es dem Emittenten selbst, eine registerführende Stelle zu benennen oder die Registerführung selbst zu übernehmen. Kryptowertpapiere sind im Gegensatz zu elektronischen Wertpapieren nicht am Effektengiroverkehr teil und sind somit grundsätzlich nicht börsenfähig. Stattdessen werden sie OTC oder ggf. im Freiverkehr gehandelt.

### 3. Beispielhafter Anwendungsfall

Ein beispielhafter Use Case für das Kryptowertpapier könnte die Emission einer festverzinslichen Anleihe als Commercial Paper sein (unerheblich ob prozent- oder stücknotiert, ggf. auch mit eingebetteten Optionen als Wandelanleihe oder als stücknotiertes Zertifikat). Die (noch) eingeschränkte Fungibilität aufgrund weniger Marktteilnehmer und mangelnder Börsenzulassung von Kryptowertpapieren könnte für den Emittenten insofern von Vorteil sein, dass er eine geringe Handelsaktivität wünscht oder sogar ein Halten des Investors bis zum Auslaufen der Anleihe.



### Kontakt

Sind Sie an einem Austausch über elektronische Wertpapiere interessiert, etwa rund um die Themen der Handelbarkeit, der Abwicklung, der Verwahrung oder der Einbindung in Legacy-Architekturen?

Gerne führen wir ein kostenloses Erstgespräch mit Ihnen!

**Vertrauen Sie auf die fachliche Expertise, die Erfahrung und die Umsetzungskompetenz der WEPEX Unternehmensberatung. Lassen Sie uns miteinander sprechen.**

Amadeus Maximilian Gryger

E-Mail: [amadeus.gryger@wepex.de](mailto:amadeus.gryger@wepex.de)

WEPEX Unternehmensberatung

Mainzer Landstraße 51

60329 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 719140 - 92

Was sie über elektronische Wertpapiere und das eWpG wissen müssen

© 2021 WEPEX Unternehmensberatung