

## **BAI FactSheet**

### **Elektronische Wertpapiere und Digital Assets**

Der Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI) ist die assetklassen- und produktübergreifende Interessenvertretung für Alternative Investments in Deutschland.

Juli 2022

## Elektronische Wertpapiere und Digital Assets

### Rechtsrahmen in Deutschland und der EU

Seit Verabschiedung der Blockchain-Strategie der Bundesregierung im Jahre 2019 und der Verabschiedung des Digital Finance Packages durch die EU-Kommission im Jahre 2020 wurden mittlerweile diverse regulatorische Vorhaben auf nationaler und EU-Ebene zur Digitalisierung des Finanzwesens auf dem Weg gebracht, die in diesem FactSheet vorgestellt werden sollen. Diese wegweisenden Entscheidungen emanzipierten die sogenannten Digital Assets von ihrem Schattendasein auf dem Finanzmarkt und rückten sie auch in den Augen vieler Anleger in ein neues Licht. Verabschiedungen wie etwa das elektronische Wertpapiergesetz (**eWpG**) auf nationaler, wie auch die Verordnung zur Regulierung von Crypto-Asset-Märkten (**MiCAR**; Markets in Crypto Assets Regulation) auf europäischer Ebene spiegeln diese Entwicklung wider. Daneben existieren weitere regulatorische Projekte der EU, namentlich **DORA** (Digital Operational Resilience Act, finale Fassung ausstehend) und eine Pilotregelung zur Erprobung der Distributed-Ledger-Technologie (**DLT Pilot Regime**) als Teil des 2020 beschlossenen **Digital Finance Package**.

**Elektronische Wertpapiere** sind Wertpapiere, die nicht entsprechend des Wertpapierbegriffs deutscher Rechtsnormen durch eine Urkunde verbrieft sind, sondern nur in digitaler Form. Da die Urkunden in der Praxis bei Zentralverwahrern eingelagert sind und digital repräsentiert werden, findet der Handel faktisch bereits entmaterialisiert statt.

**Krypto-Assets** oder "Kryptowerte" werden gemäß § 1 Abs. 11 S. 4 KWG sowie in der künftigen MiCAR als die digitale Repräsentation von Werten oder Rechten definiert, die elektronisch übertragen und verwahrt werden können. Dies geschieht unter Verwendung der Distributed-Ledger-Technologie oder einer ähnlichen Technologie, beispielsweise in Form der Blockchain basierten „Tokenisierung“ von Assets, die also keinen währungsgleichen Status haben und entsprechend auch nicht von einer Zentralbank garantiert sind. Genutzt werden Krypto-Assets mit beiderseitigem Einverständnis der Parteien als Tauschmittel, werden häufig aber auch als Anlagemöglichkeit wahrgenommen, wobei die Übertragung stets in elektronischer Form geschieht. Vorteile sind die erhöhte Fungibilität, Zeitersparnis und deutlich geringere Transaktionskosten. Besonders relevant im Bereich der Krypto-Assets sind die sogenannten Tokens. Diese (elektronischen) Wertrechte lassen sich grob in drei Arten einteilen, nämlich Asset-Referenced Token, E-Money Token und sonstige Krypto-Assets (Catch-All Kategorie). Die Definitionen in MiCAR und KWG sind hier zwar nicht exakt deckungsgleich, jedoch grenzen sie diese im Kern auf dieselbe Weise ab.

**E-Money Token** sind Kryptowerte, deren Wert sich auf Fiat-Geld bezieht, um ihren Wert stabil zu halten. Sie werden schwerpunktmäßig als Zahlungs- und Tauschmittel verwendet.

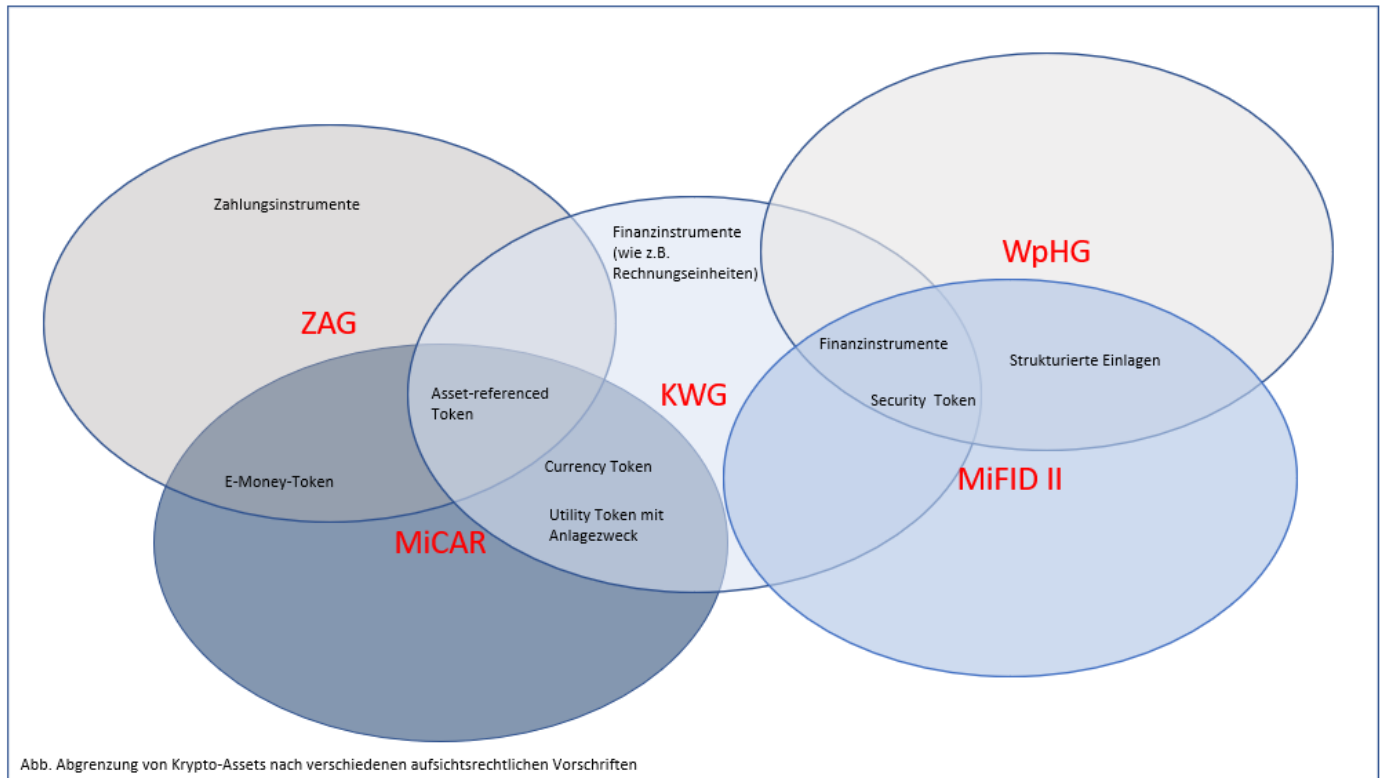
Als **Asset-Referenced Token** gelten Kryptowerte, die kein E-Money Token sind und an andere Werte wie Rohstoffe oder Fiat-Geld gekoppelt sind und dadurch besonders wertstabil sein wollen.

Die **Catch-All-Kategorie** umfasst alle anderen Tokens, die keiner der anderen beiden Kategorien unterfallen. Dazu zählen zum Beispiel algorithmische **Stablecoins** und **Utility Token**.

Mit **Token** kann also bezahlt werden, sie können mit eigen- bzw. fremdkapitalähnlicher Funktion ausgestattet sein und somit Wertpapieren ähneln, da sie oft auch zur Unternehmensfinanzierung genutzt werden, oder es wird ein Recht auf Nutzung oder Gebrauch von Waren oder Dienstleistungen statuiert.

Eine Besonderheit sind **NFTs** (Non Fungible Token). Dies sind **nicht-austauschbare** Token, die über DLT-Infrastruktur begeben und gehandelt werden und zurzeit meist das Eigentum an einer digitalen Datei darstellen. Es ist aber auch möglich, das Eigentumsrecht an in der realen Welt existierenden Objekten, wie z.B. Kunstwerken oder Immobilien, über NFTs wiederzugeben.

Je nach **Regulierungsrahmen** bestehen durchaus Überschneidungen zwischen den einzelnen Regelungen. So können gewisse Token per Definition mehr als nur einer Regulierung unterfallen, was auf den unterschiedlichen **Zweck** der Token zurückzuführen ist, aus dem sich die Klassifizierung ergibt.



Basierend auf: [paytechlaw.com/wp-content/uploads/MiCAR-Info-Chart\\_PayTechLaw\\_Annerton.pdf](https://paytechlaw.com/wp-content/uploads/MiCAR-Info-Chart_PayTechLaw_Annerton.pdf)

Bisher richtet sich die rechtliche Behandlung von Krypto-Assets in Deutschland zu großen Teilen nach der Verwaltungspraxis der Finanzaufsichtsbehörde BaFin. Nach ihrer Auffassung ergibt sich eine differenzierte aufsichtsrechtliche Behandlung von Token je nach Einzelfall und den entsprechenden gesetzlichen Tatbeständen.

Ob Token gesetzlich als Kryptowerte angesehen werden können, richtet sich nach Art der Token. So gelten Token, dessen Zweckbestimmung im Bezahlen liegt (Payment Token), als Rechnungseinheiten gem. § 1 Abs. 11 S.1 Nr. 7 KWG und Token, die primär als Investment dienen (Investment Token), ebenfalls als Kryptowert gem. § 1 Abs. 11 S. 4 KWG, sofern sie nicht schon als Schuldtitel, Vermögensanlage oder Investment einzustufen sind. Bei Token, die ein Recht auf Nutzung oder Gebrauch von Waren oder Dienstleistungen einräumen (Utility Token), ist die Behandlung noch unklar, wenngleich es nicht unwahrscheinlich ist, sie auch als Kryptowert einzustufen, sofern sie Anlagezwecken dienen. NFTs gelten meist als Finanzinstrumente und werden vom KWG erfasst, mit der Folge, dass Erlaubnispflichten für NFT-bezogene Dienstleistungen bestehen.

Weiterhin ist noch nicht abschließend geklärt, ob Token Wertpapiere gem. Art. 4 Abs. 1 Nr. 44 RL (EU) 2014/65 (MiFID II) sind, wonach sich entscheidet, ob Krypto-Token prospektpflichtig sind. Investment-Token sind eher Wertpapiere, Currency- und Utility-Token wohl eher nicht, wenn man die Wertpapiervoraussetzungen der EU-ProspektVO zugrunde legt. Currency- und Utility-, sowie E-Money-Token und Asset-referenced Token werden in Zukunft jedoch nur noch von der MiCAR erfasst sein.

## Digital Finance Package

Die Europäische Kommission möchte mit ihrem Digital Finance Package einen wettbewerbsfähigen europäischen Finanzsektor schaffen, der gleichzeitig Verbraucherschutz und Währungsstabilität gewährleistet, wobei Krypto-Assets im Vordergrund stehen. Entsprechende Legislativvorschläge sind neben der MiCAR eine DLT-Pilotregelung und DORA.

Ausführliche Informationen und weitergehende Details zum Digital Finance Package bietet das Q&A der EU-Kommission ([https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/qanda\\_20\\_1685](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/qanda_20_1685)).

## Die MiCA-Verordnung

Zweck der MiCAR ist es, einen **EU-weit einheitlichen Rechtsrahmen für Kryptowerte** zu schaffen, der Innovationen unterstützt und das Potenzial von Kryptowerten in einer Weise nutzt, die die Finanzstabilität bewahrt und die Anleger schützt. Diesem Ziel folgend, legt die MiCAR Regeln fest, um ein transparentes, faires und nicht irreführendes Krypto-Umfeld zu schaffen, das Innovationen unterstützt und Nutzer schützt. Als EU-Verordnung wird sie **nationales Recht überlagern** und in Deutschland **unmittelbar gelten**.

### Zulassung von Token

In dieser Verordnung werden Kryptowerte in drei Kategorien, welche erfasst werden sollen, unterschieden: Krypto-Assets, E-money Tokens sowie Asset-referenced Tokens. An die Lizenzierung werden je nach Art des Krypto-Wertes unterschiedlichen Anforderungen gestellt:

Gemäß Art. 43 der MiCAR gelten **E-Money-Token** als E-Money. Folgende Anforderungen stellt die Verordnung an E-Money-Token: Sie müssen dem Inhaber einen Anspruch gegenüber dem Emittenten verschaffen, wobei sie zum Nennwert und bei Erhalt von Geldmitteln ausgegeben und auf Wunsch zum Nennwert zurückgegeben werden. Es wird verlangt, dass ein Vermögenswert, der seinen Wert an eine Währung bindet, bestimmte Anforderungen an E-Money erfüllen muss. So sind E-Money-Token, die nicht im Verhältnis 1:1 zu ihrer Referenzwährung ausgegeben werden oder keine Rückzahlungsoption bieten, verboten. E-Money-Token dürfen nur von Kreditinstituten oder E-Money-Instituten ausgegeben werden, sofern sie ein entsprechendes **Whitepaper** über Kryptowerte veröffentlichen.

**Asset-referenced Token** dürfen nur von Kreditinstituten oder zugelassenen Emittenten ausgegeben oder gehandelt werden. Die Emittenten unterliegen einer Mindestkapitalanforderung, die sich nach dem Emissionsvolumen richtet, das durch den Reservebetrag bestimmt wird. Die zugrunde liegenden Reserven müssen entweder bei einem Kreditinstitut, einem Krypto-Dienstleister oder einer Wertpapierfirma verwahrt werden. Diese Reserven müssen liquide und so weit wie möglich frei von Marktrisiken gehalten werden. Mögliche Verluste (und Gewinne), die sich aus den mit den Vermögenswerten getätigten Anlagen ergeben, sind vom Emittenten zu tragen. Emittenten müssen eine Genehmigung zum Ausgeben von Asset-referenced Token einholen. Auch bei Asset-referenced Token muss es sich bei dem Emittenten um eine juristische Person handeln. Im Gegensatz zu E-Geld-Token gibt es für die **Whitepapers** ein Vorabgenehmigungsverfahren. Alle Änderungen, die nach der Veröffentlichung des Whitepapers vorgenommen werden, sind der zuständigen Behörde zur Genehmigung zu melden. Die Emittenten müssen den zuständigen Behörden regelmäßig Bericht erstatten, wenn der Wert der Vermögenswerte einen bestimmten Schwellenwert überschreitet. Die Inhaber sind berechtigt, ihr Rückgaberecht jederzeit auszuüben. In diesem Fall muss der Emittent die Vermögenswerte durch Zahlung des entsprechenden Marktwerts oder durch Auslieferung der referenzierten Vermögenswerte zurücknehmen. Eine Lizenzierung entfällt jedoch bei kleinen Angeboten (bis zu € 5 Mio. in 12 Monaten) sowie bei solchen, die sich ausschließlich an qualifizierte Investoren richten.

Kryptowerte, welche nicht unter eine der anderen zwei Kategorien fallen, werden der Catch-All-Kategorie **Krypto-Assets** zugeordnet. Darunter fallen auch **Utility Token**. Dabei sind die Vorgaben an Emittenten deutlich niedriger. So müssen sie lediglich eine juristische Person sein, aber auch ein **Whitepaper** veröffentlichen. Bei diesem gibt es kein Vorabgenehmigungsverfahren. Die Pflicht zum Erstellen eines solchen Whitepapers entfällt bei Angeboten, deren Wert € 1 Mio. innerhalb von 12 Monaten nicht übersteigt sowie bei solchen, die sich nur an qualifizierte Anleger oder eine begrenzte Anzahl an Personen richten.

Explizit ausgenommen von der MiCAR sind Finanzinstrumente, auch wenn sie mit Distributed-Ledger-Technologie emittiert werden. Diese unterfallen weiterhin der MiFID II-Richtlinie bzw. ihrer nationalen Umsetzung, dem WpHG. Von der MiCAR nicht erfasste Krypto-Werte sind außerdem:

- Krypto-Werte, welche nicht handelbar und nur vom Emittenten akzeptiert werden
- Non fungible Token (NFTs)
- Digitales Zentralbankgeld (CBDCs)
- Krypto-Werte, welche kostenlos oder als Geschenk ausgegeben werden, sofern sie nicht gehandelt werden
- Token bezüglich einer Ware oder Dienstleistung, die bereits existiert bzw. in Betrieb ist sowie Token, die im Austausch für Waren und Dienstleistungen in einem begrenzten Netzwerk von Händlern, die mit dem Anbieter vertraglich verbunden sind, eingesetzt werden können (Utility Token ohne Anlagezweck)

### Regulierung von Krypto-Asset-Dienstleistern

Krypto-Asset-Dienstleister müssen gemäß der MiCAR zugelassen sein. Um eine Zulassung (**Lizenz**) zu erhalten, muss der Dienstleister einen eingetragenen Sitz in einem EU-Mitgliedstaat haben und gewisse Kriterien wie Mindestkapitalanforderungen erfüllen sowie ein faires und professionelles Geschäftsgebahren aufweisen.

### Wirkungen von MiCAR

Die Regelung des **EU-Passporting** ist eine der größten Errungenschaften von MiCAR. Es sieht vor, dass die Zulassung, die in einem beliebigen Mitgliedstaat erteilt wurde, in allen anderen Mitgliedstaaten anerkannt wird. Für den Handel in anderen Mitgliedstaaten gibt es also keine weiteren Zulassungsanforderungen. Selbiges gilt für in einem Mitgliedstaat genehmigte Whitepaper. Krypto-Asset Dienstleister aus Nicht-EU-Staaten hingegen werden nach denselben Regeln behandelt wie Finanzdienstleister nach den entsprechenden Vorschriften. MiCAR konstituiert darüber hinaus **Marktmissbrauchsregeln**, die ähnlich den Regeln für Finanzdienstleistungen sind, indem beispielsweise die Offenlegung von Insiderinformationen und das Verbot von Insiderhandel und Marktmanipulation festgeschrieben sind.

### Das DLT Pilot Regime

Durch eine Verordnung über eine **Pilotregelung für auf der DLT basierende Marktinfrastrukturen** soll Marktteilnehmern, die eine DLT-Marktinfrastruktur betreiben wollen, Rechtssicherheit und Flexibilität geboten werden, indem einheitliche Anforderungen an den Betrieb dieser Infrastrukturen festgelegt werden. Das DLT-Pilotprojekt zielt auf die Entwicklung des Handels und der Abrechnung von **"tokenisierten" Wertpapieren** ab. Es soll die Entwicklung digitaler Repräsentationen traditioneller Wertpapiere gefördert und den Marktteilnehmern sowie den EU-Regulierungsbehörden ermöglicht werden, Erfahrungen mit den neuen Möglichkeiten und Fragen der DLT zu sammeln und dabei Finanzstabilität, Anlegerschutz und Marktintegrität gewährleisten.

Nach spätestens fünf Jahren ab Inkrafttreten der Verordnung soll die Pilotregelung evaluiert und geprüft werden, ob sie bestehen bleibt, abgeändert oder abgeschafft wird.

Gemäß dieser Verordnung können Genehmigungen erteilt werden, durch welche Marktteilnehmer dazu befugt werden, eine DLT-Marktinfrastruktur zu betreiben und ihre Dienstleistungen in allen Mitgliedstaaten zu erbringen. Über diese DLT-Marktinfrastruktur können dann Wertpapiere auf einem Multilateralen Handelssystem (MTF) gehandelt werden. Es

gelten aber **Beschränkungen**. So muss die Marktkapitalisierung bzw. die voraussichtliche Marktkapitalisierung eines Emittenten von Aktien € 200 Mio. unterschreiten. Für öffentliche Anleihen, gedeckte Schuldverschreibungen und Unternehmensanleihen liegt die Obergrenze bei € 500 Mio. Darüber hinaus darf der Gesamtmarktwert der durch DLT übertragbaren Wertpapiere, die von einem Zentralverwahrer, der ein DLT-Wertpapierabwicklungssystem betreibt, oder von einem DLT-MTF verbucht werden, € 2,5 Mrd. nicht überschreiten.

Weiterhin wird statuiert, dass bzgl. der Anforderungen an DLT-MTF grundsätzlich die MIFID II-Richtlinie bzw. ihre nationale Umsetzung sowie in Deutschland die Zentralverwahrerverordnung gilt. Von den Regelungen dieser Gesetze erlaubt die Pilotregelung jedoch unter Umständen Ausnahmen.

Betreiber von DLT-Marktinfrastrukturen treffen weitreichende **Informationspflichten** gegenüber Mitgliedern, Teilnehmern und Anlegern. Zudem müssen sie angemessene Sicherheitsvorkehrungen treffen. Außerdem müssen sie eng mit den zuständigen europäischen Behörden insbesondere der ESMA kooperieren und zahlreiche Informationen zur Verfügung stellen.

### **Digital Operational Resilience Act (DORA)**

Mit DORA existiert ein weiterer Vorschlag einer Verordnung zur Harmonisierung des europäischen Finanzmarktes. Diese Verordnung soll einen einheitlichen **EU-Rechtsrahmen für IKT-Risiken und Betriebsstabilität im Finanzsektor** schaffen. Es soll sichergestellt werden, dass alle Beteiligten des Finanzsektors in der EU erforderliche Sicherheitsmaßnahmen treffen, um IKT-bezogene Vorfälle wie z.B. Cyberangriffe abzuwehren oder abzumildern. Der Entwurf enthält einheitliche Regelungen bezüglich Anforderungen an das IKT-Risikomanagement, die Meldung IKT-bezogener Vorfälle, die Prüfung der digitalen Betriebsstabilität, den Umgang mit IKT-Drittanbietern sowie den Austausch von Informationen in Bezug auf Cyberbedrohungen und Schwachstellen. Vom Anwendungsbereich DORAs umfasst sind alle in der EU aktiven Finanzunternehmen.

#### **IKT-Risikomanagement**

Unternehmen müssen potentielle Quellen eines IKT-Risikos identifizieren, klassifizieren und dokumentieren. Die Funktionsweise der IKT-Systeme muss permanent überwacht und kontrolliert werden, damit ein angemessener Schutz erreicht wird. Dafür müssen präventiv Sicherheitsvorkehrungen getroffen werden. Weiterhin sollen Mechanismen zur umgehenden Erkennung anomaler Aktivitäten sowie zur Ermittlung von potentiellen Schwachstellen verpflichtend sein. Darüber hinaus müssen Unternehmen Notfallstrategien zur Fortführung des Geschäftsbetriebes bei einem IKT-bezogenem Vorfall entwickeln und in einem solchen Falle Reaktions- und Wiederherstellungsmaßnahmen ergreifen.

#### **Meldung IKT-bezogener Vorfälle**

Finanzunternehmen sollen verpflichtet werden, einen Managementprozess zur Überwachung und Protokollierung IKT-bezogener Vorfälle einzurichten und umzusetzen. Diese Vorfälle sind auf Grundlage von den Europäischen Aufsichtsbehörden (EBA, ESMA, EIOPA) entwickelten Kriterien zu klassifizieren, um Wesentlichkeitsschwellen festzulegen. Den zuständigen Behörden müssen anschließend nur Vorfälle gemeldet werden, die als schwerwiegend gelten. Die Meldung soll unter Verwendung harmonisierter, von den Europäischen Aufsichtsbehörden entwickelten Berichtsvorlagen an die zuständige Behörde erfolgen.

#### **Prüfung der digitalen Betriebsstabilität**

Unternehmen müssen ein Programm zur Prüfung der digitalen Betriebsstabilität errichten, das IKT-Instrumente, -Systeme und -Prozesse abdeckt. Bestimmte Finanzinstitute, welche von den zuständigen Behörden als bedeutend eingestuft werden, sollen darüber hinaus dazu verpflichtet sein, ihre IKT-Systeme mindestens alle drei Jahre anhand bedrohungsorientierter Penetrationstests zu prüfen.

### Risiko durch IKT-Drittanbieter

Es soll eine solide Überwachung des Risikos durch IKT-Drittanbieter sichergestellt werden. Dieses Ziel wird durch die Einhaltung grundsatzbasierter Regeln erreicht, die für die Überwachung des Risikos durch IKT-Drittanbieter durch Finanzunternehmen gelten. So dürfen Finanzunternehmen nur mit IKT-Dienstleistern, welche hohe und angemessene Standards für Informationssicherheit einhalten, Verträge abschließen. Außerdem werden wesentliche Bestandteile des Dienstes und die Beziehungen zu IKT-Drittanbietern harmonisiert. Diese Bestandteile decken Mindestaspekte ab, die für eine vollständige Überwachung des Risikos durch IKT-Drittanbieter durch das Finanzunternehmen während des Abschlusses, der Erfüllung, der Beendigung und der Nachvertragsphase ihrer Beziehung von entscheidender Bedeutung sind. Die Rechte und Pflichten des Finanzunternehmens und des IKT-Drittanbieters müssen eindeutig zugewiesen und in einer vertraglichen Vereinbarung festgelegt werden.

### Informationsaustausch

Es soll Unternehmen ermöglicht werden, Informationen und Erkenntnisse über Cyberbedrohungen untereinander auszutauschen, um die digitale Betriebsstabilität zu stärken.

## Das elektronische Wertpapiergesetz (eWpG)

Am 10. Juni 2021 ist das **eWpG** in Kraft getreten. Dadurch wurde das **Emittieren elektronischer Wertpapiere** in Deutschland ermöglicht. Für Emittenten besteht nun ein **Wahlrecht**, ob sie Wertpapiere in elektronischer oder weiterhin in Form einer Urkunde emittieren wollen. Nach dem eWpG können nun auf den Inhaber lautende **Schuldverschreibungen** auch rein elektronisch begeben werden. Dementsprechend können Anleihen, Wandel- und Optionsschuldverschreibungen, Genuss- und Optionsscheine, Anlagenzertifikate und strukturierte Schuldverschreibungen Gegenstand elektronischer Wertpapiere sein. Namens- bzw. Rektapapiere sowie Orderschuldverschreibungen sind hingegen nicht vom Anwendungsbereich erfasst.

### Sacheigenschaft elektronischer Wertpapiere

Gemäß § 2 III eWpG wird elektronischen Wertpapieren eine **Sacheigenschaft** gemäß § 90 BGB per gesetzlicher Definition zugesprochen, obwohl es sich bei diesen Wertpapieren explizit nicht um körperliche Gegenstände, sondern Zustände handelt. Durch diese **Fiktion** können elektronische Wertpapiere - wie sämtliche Sachen und Wertpapiere bisher auch - durch Einigung und Ein- bzw. Umtragung übertragen werden, im Zweifel sogar gutgläubig. Dementsprechend ist auch eine **Eigentumsvermutung** zugunsten des Inhabers für die Dauer seiner Eintragung als Inhaber vorgesehen. Durch diese Regelung löst der Gesetzgeber viele zivilrechtliche Fragen im Sinne des Sachenrechts, um den Anlegerschutz sicherzustellen und Anwendungssicherheit zu gewährleisten.

### Register

Auch elektronische Wertpapiere müssen - wie alle anderen Wertpapiere auch - in ein entsprechendes Register eingetragen werden. Für die Wertpapieremission sind sowohl Einzel- als auch Sammeleintragungen möglich. Aus Gründen der Technologieneutralität sind neben von zugelassenen Zentralverwahrern betriebenen zentrale Register auch **Kryptowertpapierregister** möglich, die "auf einem fälschungssicheren Aufzeichnungssystem" wie beispielsweise einer **Blockchain** geführt werden können. In diesem Fall unterliegt das Register jedoch erweiterten **Pflichten**: Zwar müssen für beide Register die Emissionsbedingungen (Inhalt des Rechts einschließlich der Nebenbestimmungen) bei der registerführenden Stelle hinterlegt werden, jedoch muss das Kryptowertpapierregister weiterreichende Angaben enthalten: zusätzlich zu den allgemeinen Angaben die genaue Kennzeichnung und Kennnummer, den Hinweis auf Einzel- oder Sammeleintragung, die Verfügungshindernisse und Rechte Dritter. Für die Einsicht ins Register bedarf es

eines berechtigten Interesses, für jene in die Daten des Berechtigten ein besonderes berechtigtes Interesse, was im Endeffekt besonders die Aufsicht und andere Behörden betrifft.

Für beide Registerarten gilt, dass **Änderungen** an den Registereinträgen von der registerführende Stelle nur bei Vorliegen bestimmter gesetzlicher Tatbestände vorgenommen werden dürfen. Registerführende Stelle eines zentralen Registers ist ein entsprechend zugelassener Zentralverwahrer, oder ein durch diesen lizenzierten Dritten, und eines Kryptowertpapierregisters der Emittent selbst, wenn er nicht einen anderen als registerführende Stelle benennt. Änderungen in den Registern sind zu dokumentieren. Verbraucher müssen einmal im Jahr einen Registerauszug in Textform erhalten. Eintragungen und Änderungen an Kryptoverwahrregistern sind der Aufsichtsbehörde zu melden und zusätzlich im Bundesanzeiger zu veröffentlichen.

### Sonstige Bestimmungen

Das Gesetz beinhaltet außerdem **Bußgeldvorschriften**. Mit dem Gesetz zur Einführung des eWpG wurden zusätzlich entsprechende Anpassungen an anderen Gesetzen vorgenommen, namentlich der Börsenzulassungsverordnung, dem Wertpapierprospektgesetz, dem Depotgesetz, dem Schuldverschreibungsgesetz, dem Kreditwesengesetz, der Prüfungsberichtsverordnung, dem Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz, der Gebührenverordnung zum Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz, dem Kapitalanlagegesetzbuch und dem Pfandbriefgesetz.

Darüber hinaus sind Verordnungsermächtigungen enthalten, auf deren Grundlage zum einen eine Verordnung über Anforderungen an elektronische Wertpapierregister (**eWpRV**), zum anderen eine bezüglich Kryptofondsanteilen (**KryptoFAV**) wohl bald erlassen werden. Bezüglich beider bestehen bereits Entwürfe der jeweils zuständigen Bundesministerien. Der Entwurf der eWpRV soll die Anforderungen an elektronische Wertpapierregister konkretisieren und umfasst allgemeine Anforderungen an die Einrichtung und Führung eines elektronischen Wertpapierregisters, die zu verwendenden Authentifizierungsinstrumente, die Zugänglichkeit des verwendeten Quellcodes sowie Anforderungen an kryptographische Verfahren und Schnittstellen.

Mit dem Inkrafttreten der KryptoFAV wird die Möglichkeit geschaffen werden, elektronische Anteilscheine an Investmentvermögen in der Rechtsform des Sondervermögens zu begeben, die in ein Kryptowertpapierregister eingetragen werden. Die Einführung dieser Kryptofondsanteile wurden zur weiteren Förderung des Fondsstandortes Deutschland zugelassen. Mit dem vorliegenden Entwurf werden bestimmte Vorschriften des eWpG auf elektronische Fondsanteile für anwendbar erklärt, womit die Rechtsgrundlage zur Einführung dieser Kryptofondsanteile geschaffen wird. Den Besonderheiten der Rechtsstellung der Verwahrstellen wird dadurch Rechnung getragen, dass abweichend von § 16 Absatz 2 eWpG bei Kryptofondsanteilen die Verwahrstelle registerführende Stelle sein muss oder in der Verantwortung steht einen dritten als Verwahrstelle zu beauftragen. Damit wird sie in die Lage versetzt, ihren Aufgaben gemäß den §§ 68 ff. und 80 ff. KAGB im Verhältnis zum Anleger nachzukommen.

Der Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI)  
ist die assetklassen- und produktübergreifende Interessenvertretung für  
Alternative Investments  
in Deutschland.

Juli 2022