



Bundesministerium der Justiz Bundesministerium der Finanzen

Bekanntmachung der Begründung der Verordnung über Anforderungen an elektronische Wertpapierregister

Vom 27. Oktober 2022

Nachstehend wird die Begründung des Bundesministeriums der Justiz und des Bundesministeriums der Finanzen zur Verordnung über Anforderungen an elektronische Wertpapierregister (eWpRV) vom 24. Oktober 2022 (BGBl. I S. 1882) bekannt gegeben (Anlage).

Berlin, den 27. Oktober 2022

Bundesministerium der Justiz

Im Auftrag
Höhfeld

Bundesministerium der Finanzen

Im Auftrag
Franke



Begründung zur Verordnung über Anforderungen an elektronische Wertpapierregister

A. Allgemeiner Teil

I. Zielsetzung und Notwendigkeit der Regelungen

Durch die Regelungen der Verordnung werden die Anforderungen, die das Gesetz über elektronische Wertpapiere (eWpG) die Führung von elektronischen Wertpapierregistern stellt, konkretisiert. Dadurch soll zum einen die Rechtssicherheit für die Marktteilnehmer erhöht werden. Zum anderen soll durch die Verordnung gewährleistet werden, dass im Rahmen der Tätigkeit der Registerführer die Interessen der Teilnehmer, insbesondere der Anleger, hinreichend geschützt sind.

II. Wesentlicher Inhalt des Entwurfs

Die Verordnung enthält einige Präzisierungen der Vorgaben des eWpG, die die Rechtssicherheit für die Adressaten erhöhen und den Schutz der Interessen der Teilnehmer des Registers sicherstellen.

III. Alternativen

Keine.

IV. Regelungskompetenz

Die §§ 15 und 23 eWpG sehen vor, dass nähere Vorgaben zur Ausgestaltung der elektronischen Wertpapierregister (zentrale Register und Kryptowertpapierregister) in einer gemeinsamen Rechtsverordnung des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz und des Bundesministeriums der Finanzen festgelegt werden.

V. Vereinbarkeit mit dem Recht der Europäischen Union und völkerrechtlichen Verträgen

Das eWpG sowie die Verordnung nach den §§ 15 und 23 eWpG regeln die Begebung von elektronischen Wertpapieren nach nationalem Recht. Europäische oder völkerrechtliche Verträge werden hiervon nicht betroffen.

VI. Regelungsfolgen

1. Rechts- und Verwaltungsvereinfachung

Der Verordnungsentwurf enthält keine Maßnahmen der Rechts- und Verwaltungsvereinfachung.

2. Nachhaltigkeitsaspekte

Der Verordnungsentwurf entspricht dem Grundsatz der Nachhaltigkeit. Er hat keine negativen ökologischen Auswirkungen und keinen Bezug zu sozialen Aspekten. Der Verordnungsentwurf soll zu einer angemessenen Regulierung elektronischer Wertpapierregister beitragen. Er dient damit der Ermöglichung finanztechnologischer Innovationen und dem Anlegerschutz.

3. Haushaltsausgaben ohne Erfüllungsaufwand

Keine.

4. Erfüllungsaufwand

Unter dieser Verordnung ist kein zusätzlicher, nicht bereits im Rahmen des Entwurfs eines Gesetzes zur Einführung von elektronischen Wertpapieren bezifferter Erfüllungsaufwand zu erwarten.

5. Weitere Kosten

Unter dieser Verordnung sind keine zusätzlichen, nicht bereits im Rahmen des Entwurfs eines Gesetzes zur Einführung von elektronischen Wertpapieren bezifferten Kosten zu erwarten.

6. Weitere Regelungsfolgen

Aus gleichstellungspolitischer Sicht sind die Regelungen neutral.

VII. Befristung; Evaluierung

Eine Befristung der gesetzlichen Regelungen ist nicht sinnvoll. Die Beteiligten werden die neuen Möglichkeiten nur dann nutzen, wenn sie sich darauf verlassen können, dass die Regelungen von Dauer sind.

Eine Evaluierung der neuen Vorschriften ist vorgesehen, sobald hinreichende Erfahrungen vorliegen, spätestens aber nach 5 Jahren.

B. Besonderer Teil

Die Verordnung beruht auf den §§ 15 und 23 eWpG, schöpft aber die beiden genannten Ermächtigungsgrundlagen nicht vollständig aus und verzichtet darauf, zu sämtlichen dort genannten Aspekten verbindliche Vorgaben zu machen. Grund hierfür ist zum einen, dass derzeit nicht alle dortigen Punkte regelungsbedürftig erscheinen, weil sie entweder bereits im eWpG selbst oder in sonstigen Vorschriften, die für die Registerführer als Kreditinstitute beziehungsweise Finanzdienstleistungsunternehmen gelten, hinreichend adressiert werden. Denn als Kreditinstitute beziehungsweise Finanzdienstleistungsunternehmen unterliegen registerführende Stellen in der Regel den §§ 25a ff. des Kreditwesengesetzes (KWG) sowie den Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) und den bankaufsichtlichen Anforderungen an die IT (BAIT). Dadurch erscheinen derzeit nur wenige und punktuelle Regelun-



gen zu § 15 Absatz 1 Nummer 3, 6 und 7 sowie § 23 Absatz 1 Nummer 5 (1. Teil), 6, 14, 15 und 16 eWpG erforderlich. Zum anderen erscheint es angesichts der verwendeten, sich noch in der Entwicklung befindlichen Technologien (insbesondere beim Kryptowertpapierregister) angezeigt, die Vorgaben zunächst nicht zu eng zu fassen, um die Marktentwicklung abwarten zu können. Die Verordnung kann nach Bedarf und auf der Grundlage von Erfahrungen später gegebenenfalls sachgerecht angepasst und ergänzt werden. Dadurch wird dem Grundsatz der Technologieneutralität und Innovationsoffenheit Rechnung getragen, einem wichtigen Leitgedanken des eWpG. Um gleichwohl eine effektive und umfassende Aufsicht über elektronische Wertpapierregister zu ermöglichen, werden den registerführenden Stellen aber weitreichende Pflichten zur Festlegung und Dokumentation von Prozessen und technischen Verfahren auferlegt.

Zu Abschnitt 1 (Anwendungsbereich)

Zu § 1 (Anwendungsbereich)

Diese Verordnung gilt für beide Formen elektronischer Wertpapierregister nach § 4 Absatz 1 eWpG – zentrale Register und Kryptowertpapierregister – sowie für registerführende Stellen im Sinne des § 12 Absatz 2 und des § 16 Absatz 2 eWpG. Die Einführung elektronischer Wertpapiere durch das eWpG bleibt zunächst auf elektronische Inhaberschuldverschreibungen sowie elektronische Investmentfondsanteile („Anteilscheine“) beschränkt. Bei einer späteren Öffnung des eWpG für weitere Wertpapiere kann die Verordnung ohne größeren Aufwand angepasst werden.

Zu Abschnitt 2 (Gemeinsame Vorschriften für zentrale Register und Kryptowertpapierregister)

Zu § 2 (Teilnehmer)

Diese Regelung trifft nähere Bestimmungen zum Begriff des Teilnehmers. Nach Absatz 1 ist im Ergebnis Teilnehmer, wer im Register namentlich (gegebenenfalls in pseudonymisierter Form) eingetragen ist. Personen, zugunsten derer im elektronischen Wertpapierregister gemäß § 13 Absatz 2 Satz 1 Nummer 1 oder § 17 Absatz 2 Satz 1 Nummer 1 eWpG eine Verfügungsbeschränkung eingetragen ist, sind also nur dann Teilnehmer, wenn diese als konkrete Person eingetragen sind. Dies gilt beispielsweise für (vorläufige) Insolvenzverwalter nach Eintragung der zu deren Gunsten angeordneten Verfügungsbeschränkungen.

Ferner können Personen, die die Rechte einer im Register eingetragenen Person im Rahmen eines Rechtsverhältnisses zu dieser wahrnehmen, die Teilnehmerposition für diese ausüben. Dies gilt zum Beispiel für die Eltern eines Kindes, organschaftliche Vertreter einer juristischen Person, (vorläufige) Insolvenzverwalter oder Testamentsvollstrecker.

Nach Absatz 2 kann grundsätzlich jede Person aufgrund einer Vereinbarung mit der registerführenden Stelle zum Teilnehmer werden. Was genau der dort genannte Zugang zu Funktionen des Registers umfasst, obliegt der Vereinbarung mit der registerführenden Stelle und wird von der konkreten Ausgestaltung des Registers abhängen und daher hier nicht weiter vorgegeben. Das Erfordernis einer solchen Vereinbarung mit der registerführenden Stelle knüpft daran an, dass Personen, die nur im Einzelfall eine Funktion des Registers nutzen oder eine Änderung des Registers herbeiführen können, nicht schon allein deshalb unter den Teilnehmerbegriff fallen (zum Beispiel nur im Einzelfall nach § 14 Absatz 1 Satz 1 Nummer 2 und § 18 Absatz 1 Satz 1 Nummer 2 eWpG Weisungsberechtigte).

Teilnehmer aufgrund Vereinbarung nach Absatz 2 können zum Beispiel die Eltern eines Kindes, Insolvenzverwalter oder Testamentsvollstrecker sein, denen ein eigener Zugang zum Register gewährt werden soll. Insbesondere für rechtsgeschäftliche Vertreter dürfte eine solche Vereinbarung von praktischer Relevanz sein. In diesen Fällen erscheint es gerechtfertigt, dass diese Personen jeweils in den Genuss der an die Teilnehmereigenschaft geknüpften Rechtsfolgen kommen, wie zum Beispiel die in § 3 Absatz 2 eWpRV vorgesehene Zurverfügungstellung der Registerdokumentation. Das Einsichtsrecht dieser Personen nach § 10 Absatz 1 eWpG ist dabei, wie auch in § 10 Absatz 1 Satz 1 eWpRV klargestellt, auf die sie in ihrer entsprechenden Funktion oder Position betreffenden Registerangaben beschränkt. Hierdurch wird auch dem Geheimhaltungsinteresse in Bezug auf die Registereintragungen Rechnung getragen, sodass es nicht erforderlich erscheint, den Kreis der Personen, die gemäß Absatz 2 kraft Vereinbarung Teilnehmer werden können, zusätzlich zu begrenzen.

Unberührt von der Möglichkeit, eine Teilnehmerstellung aufgrund Vereinbarung zu erlangen, bleibt die Möglichkeit bestehen, die Teilnehmerrechte der im Register selbst eingetragenen Personen im Rahmen eines Rechtsverhältnisses zu diesen wahrzunehmen (zum Beispiel die Eltern als Vertreter ihres Kindes, ein Testamentsvollstrecker für den Erblasser oder der organschaftliche Vertreter für eine juristische Person) oder gemäß § 10 Absatz 2 eWpG auf Grundlage eines etwaigen berechtigten Interesses Einsicht zu nehmen.

Personen, die lediglich am technischen Betrieb des Aufzeichnungssystems beteiligt sind (zum Beispiel sogenannte Miner oder Validators) zählen nicht zu den Teilnehmern im Sinne des Absatz 2.

Ein Berechtigter (§ 3 Absatz 2 eWpG), der nicht unter den in Absatz 1 oder Absatz 2 genannten Personenkreis fällt, ist demnach kein Teilnehmer. Diese Personen sind der registerführenden Stelle regelmäßig unbekannt, sodass ein voraussetzungsloses Einsichtsrecht gemäß § 10 Absatz 1 eWpG nicht sachgerecht erscheint. Diese Personen interagieren auch regelmäßig nicht in gesteigerter Form mit dem Register (etwa in Form einer Weisungserteilung), sodass auch der in § 3 dieser Verordnung an die Teilnehmereigenschaft geknüpfte Anspruch auf Zurverfügungstellung der Registerdokumentation für diese nicht erforderlich erscheint. Auch Treu- oder Sicherungsgeber, die nicht unter den in Absatz 1 oder Absatz 2 genannten Personenkreis fallen, sind keine Teilnehmer. Diese Personen sind daher jeweils auf das Einsichtsrecht nach § 10 Absatz 2 eWpG bei berechtigtem Interesse verwiesen.



Zu § 3 (Dokumentationspflichten; Beaufsichtigung)

Die Regelung dient der Umsetzung des § 15 Absatz 1 Nummer 3, 10 und 11 und des § 23 Absatz 1 Nummer 4, 10 und 11 eWpG. Durch § 3 werden der registerführenden Stelle weitreichende Pflichten zur Dokumentation wesentlicher Aspekte der Einrichtung und Führung des Registers, der Übermittlung sowie Vollziehung einer Weisung oder Zustimmung sowie des angemessenen Zeitraums für Umtragungen und der Anforderungen an die Gültigkeit von Umtragungen auferlegt. Durch den Bezug auf „sachkundige Dritte“ wird die Dokumentationstiefe auf ein Niveau beschränkt, welches von einem allgemein sachkundigen Personenkreis leicht erfasst werden kann. Die Regelung gilt für beide Registerarten (zentrale Register und Kryptowertpapierregister), weitere Dokumentationspflichten für Kryptowertpapierregister sind in § 13 enthalten. Teilweise werden die Festlegungs- und Dokumentationspflichten an anderer Stelle in der Verordnung näher konkretisiert und die Offenlegungspflichten gegenüber Absatz 1 erweitert. So beinhaltet beispielsweise § 12 eine Konkretisierung des § 3 Absatz 1 Nummer 3 einschließlich der Mitteilung gegenüber den Teilnehmern des Registers. Die Anforderungen an die Dokumentation in Absatz 1 orientieren sich an den Anforderungen an die Dokumentation nach den Mindestanforderungen an das Risikomanagement gemäß § 25a Absatz 1 KWG (MaRisk). Die hier erfassten Informationen betreffen das Verhältnis der registerführenden Stelle zu den Inhabern etc., sodass es sachgerecht ist, diese Dokumentationspflichten auch der registerführenden Stelle zuzuweisen. Die Dokumentationspflichten sind insbesondere von denjenigen des Emittenten nach § 20 Absatz 1 eWpG zu unterscheiden, die sich nur auf konkrete Kryptowertpapiere beziehen.

Nach Absatz 2 ist die Dokumentation neben der Bundesanstalt als zuständiger Aufsichtsbehörde auch den Teilnehmern zur Verfügung zu stellen. Das Erfordernis der elektronischen Zurverfügungstellung lässt offen, ob dies per E-Mail, Einsicht im Internet oder ähnlich erfolgt; klargestellt ist jedoch, dass eine postalische Übersendung in Papierform nicht erforderlich ist.

Absatz 4 verpflichtet die registerführende Stelle dazu, die Dokumentation (einschließlich ihrer Aufzeichnungen über die Einrichtung und Führung des Registers) für einen Zeitraum von mindestens zehn Jahren aufzubewahren. Die Aufbewahrung ist erforderlich, damit die registerführende Stelle wirksam beaufsichtigt werden kann und kann die Durchsetzung zivilrechtlicher Ansprüche erleichtern. Die Dauer von zehn Jahren entspricht beispielsweise den Vorgaben, die für Zentralverwahrer (vgl. Artikel 29 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 909/2014), zentrale Gegenparteien (vgl. Artikel 29 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012) und Transaktionsregister (vgl. Artikel 80 Absatz 3 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012) gelten.

Zu § 4 (Niederlegung der Emissionsbedingungen gemäß § 5 des Gesetzes über elektronische Wertpapiere)

Die Regelung dient der Umsetzung des § 15 Absatz 1 Nummer 1 und des § 23 Absatz 1 Nummer 2 eWpG. In § 4 der Verordnung werden die Anforderungen des § 5 eWpG an die Niederlegung der Emissions- oder Anlagebedingungen in dreierlei Hinsicht präzisiert: Absatz 1 stellt klar, dass für die von § 5 Absatz 1 eWpG geforderte Niederlegung eine Speicherung der Informationen derart erforderlich ist, dass eine jederzeitige Wiedergabe möglich ist. Hinsichtlich der Speicherung in „beständiger elektronischer Form“ ist es notwendig, dass die Speicherung derart erfolgt, dass die Informationen jederzeit unverändert wiedergegeben werden können und nachgewiesen werden kann, dass keine zwischenzeitliche Veränderung stattgefunden hat. Insofern sollte die registerführende Stelle auf die Technische Richtlinie TR-03125 des Bundesamts für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI) zur Beweiserhaltung kryptographisch signierter Dokumente oder andere, damit vergleichbare Verfahren zurückgreifen. Zum Zeitraum, in dem Schutzbedarf besteht, siehe die Begründung zu § 5 dieser Verordnung. Absatz 2 klärt die Anforderung, die Emissions- oder Anlagebedingungen „jedermann zur beliebig wiederholbaren unmittelbaren Kenntnisnahme zugänglich zu machen“ dahingehend, dass die Bedingungen im Internet frei zugänglich und dort jederzeit leicht auffindbar sein müssen. Die jederzeitige Zugänglichkeit schließt nicht aus, dass der Zugang etwa wegen notwendiger Wartungsarbeiten kurzzeitig eingeschränkt sein kann.

Die reine Zugänglichmachung der Emissionsbedingungen im Internet oder die Niederlegung der Änderung der Emissionsbedingungen stellen für sich grundsätzlich kein öffentliches Angebot von Wertpapieren im prospektrechtlichen Sinne dar. Ob ein solches vorliegt, ist letztlich jedoch im Rahmen einer Gesamtschau aller Umstände des Einzelfalls vor dem Hintergrund der entsprechenden Begriffsbestimmung der Prospektverordnung (EU) 2017/1129 zu bewerten. Die Anforderungen der Prospektverordnung können durch diese Verordnung inhaltlich nicht modifiziert werden.

Absatz 3 präzisiert das Erfordernis nach § 5 Absatz 4 Satz 2 eWpG, Änderungen der Emissions- oder Anlagebedingungen nachvollziehbar zu dokumentieren. Änderungen des Datenzugangs nach Absatz 4 betreffen die Abrufbarkeit, die in geeigneter Weise bekannt zu machen sind. Absatz 5 stellt klar, dass der Zugang zu den Emissionsbedingungen im Falle eines Erwerbsangebots an lediglich einen eingeschränkten Personenkreis auf diesen beschränkt werden kann. Eine Verpflichtung der registerführenden Stelle, eine solche Beschränkungsmöglichkeit anzubieten, ergibt sich aus Absatz 5 nicht. Unberührt bleibt aber die Möglichkeit, dass der Emittent die registerführende Stelle im Rahmen einer vertraglichen Vereinbarung zu einer solchen Beschränkung verpflichtet.

Absatz 6 stellt klar, dass offenbare Unrichtigkeiten (vgl. § 5 Absatz 2 Satz 2 eWpG), wie beispielsweise als solche erkennbare Schreib- oder Rechenfehler, mit Zustimmung des Emittenten berichtigt werden können. Der Emittent selbst kann die registerführende Stelle auf offenbare Unrichtigkeiten hinweisen und die Berichtigung einfordern. Alternativ kann auch die registerführende Stelle den Emittenten auf offenbare Unrichtigkeiten aufmerksam machen und diese sodann mit Zustimmung des Emittenten berichtigen. Im Rahmen von § 7 Absatz 2 eWpG kann auch eine Pflicht der registerführenden Stelle zu einer solchen Berichtigung offener Unrichtigkeiten bestehen.



Zu § 5 (Anforderungen an die Einrichtung und die Führung des Registers nach § 7 des Gesetzes über elektronische Wertpapiere)

Die Regelung beruht auf § 15 Absatz 1 Nummer 3 und 7 und § 23 Absatz 1 Nummer 4 und 6 eWpG. Der Zeitraum, in dem der Schutzbedarf für Daten beziehungsweise Informationen besteht, lässt sich nicht generalisiert festlegen. Grundsätzlich wird dieser Schutzbedarf im Hinblick auf die niedergelegten Emissionsbedingungen und Registereintragungen nicht mehr bestehen, wenn ein elektronisches Wertpapier nach Erfüllung aller Leistungsansprüche im Register gelöscht (§ 4 Absatz 9 eWpG) wird. Aber auch ohne Löschung kann der Schutzbedarf entfallen, wenn alle aus dem elektronischen Wertpapier resultierenden Ansprüche verjährt sind. Andererseits kann aber auch trotz Löschung der Schutzbedarf fortbestehen, etwa im Falle einer Löschung gemäß § 6 Absatz 2 Satz 2 eWpG bei Ersetzung eines elektronischen Wertpapiers durch ein mittels Urkunde begebenes Wertpapier. Hier besteht der Schutzbedarf zumindest bis zum Zeitpunkt der Befriedigung oder Verjährung aller Ansprüche aus dem nunmehr urkundlich verbrieften Wertpapier fort. Wenn, zum Beispiel beim Einsatz einer DLT, die Gesamtheit der in einem DLT-Register enthaltenen Daten für deren Gesamtintegrität relevant ist, kann es sein, dass insoweit auch der Schutzbedarf im Hinblick auf Informationen und Daten zu elektronischen Wertpapieren, die bereits gelöscht sind oder deren Ansprüche verjährt sind, nicht entfällt.

Grundsätzlich sollten sich die getroffenen Maßnahmen nach Kriterien des IT-Grundschutzes des Bundesamtes für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI), den ISO/IEC-270XX-Standards oder anderen, vergleichbaren Kriterien richten. Sofern kryptographische Verfahren zur Erreichung von Vertraulichkeit, Integrität und Authentizität eingesetzt werden, sollte auf aktuelle Empfehlungen aus der TR-02102, der TR-03125 sowie aus der „Leitlinie für digitale Signatur-, Siegel-, Zeitstempelformate sowie technische Beweisdaten (Evidence Record)“ des BSI oder andere, damit vergleichbare Standards und Verfahren zurückgegriffen werden. Zur Gewährleistung der Schutzziele auch über einen langen Zeitraum wird es regelmäßig eines Bewahrungskonzepts mit Kryptoagilität nach dem Stand der Technik bedürfen, das erlaubt, elektronisch signierte, gesiegelte oder zeitgestempelte Daten durch geeignete Maßnahmen neu zu schützen, bevor der Sicherheitswert der vorhandenen Signaturen, Siegel oder Zeitstempel durch Zeitablauf geringer wird (siehe hierzu auch § 15 des Vertrauensdienstegesetzes (VDG) („Langfristige Beweiserhaltung“), Artikel 34 der Verordnung (EU) Nr. 910/2014 (eIDAS-VO) („Qualifizierter Bewahrungsdienst für qualifizierte elektronische Signaturen“) und Artikel 40 eIDAS-VO („Validierung und Bewahrung qualifizierter elektronischer Siegel“)).

Satz 2 orientiert sich an AT 7.2 Nummer 3 der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) und ist hier aufgrund der besonderen Bedeutung der IT-Sicherheit insbesondere bei Kryptowertpapierregistern besonders geregelt. Für die Konkretisierung dieser Anforderungen soll auf die zu den MaRisk und den bankaufsichtlichen Anforderungen an die IT (BAIT) entwickelten Grundsätzen aufgebaut werden. Die Anwendung der MaRisk und BAIT durch die Bundesanstalt bleibt von dieser Regelung unberührt. Auch die Möglichkeit zu Auslagerungen unter den dafür allgemein geltenden Bestimmungen bleibt von diesem Paragraphen unberührt.

Zu § 6 (Anforderungen an die vorzusehenden Eintragsarten nach § 8 Absatz 1 des Gesetzes über elektronische Wertpapiere)

Diese Regelung setzt § 15 Absatz 1 Nummer 3 und § 23 Absatz 1 Nummer 4 eWpG um, soweit die jeweils vorzusehenden Eintragsarten nach § 8 Absatz 1 eWpG betroffen sind. Sie stellt klar, dass registerführende Stellen frei in der Wahl der Eintragsarten und den dafür vorzusehenden technischen Vorkehrungen sind. Sie sind insbesondere nicht gezwungen, ihre technischen Systeme so auszugestalten, dass jederzeit parallel Sammel- und Einzeleintragungen möglich sind. Zentralregisterwertpapiere, die nach § 12 Absatz 3 eWpG in ein durch eine Wertpapiersammelbank geführtes Register eingetragen werden und als dessen Inhaber eine Wertpapiersammelbank einzutragen ist, werden ohnehin ausschließlich als Sammeleintragung im zentralen Register und anschließend zur Abwicklung im Effekten giro bei der Wertpapiersammelbank erfasst.

Zwar kann sich aus § 8 Absatz 2 eWpG und § 9b Absatz 2 des Depotgesetzes eine Verpflichtung zu einer Umwandlung bzw. Überführung in die jeweils andere Eintragsart ergeben. Hieraus ergibt sich jedoch keine Verpflichtung, die erforderlichen technischen Vorkehrungen unmittelbar vorzuhalten.

Zu § 7 (Wesentlicher Inhalt des Rechts einschließlich eindeutiger Wertpapierkennnummer gemäß § 13 Absatz 1 Nummer 1 oder § 17 Absatz 1 Nummer 1 des Gesetzes über elektronische Wertpapiere)

Die Regelung setzt § 15 Absatz 1 Nummer 4 und § 23 Absatz 1 Nummer 1 und 19 eWpG um. Absatz 1 stellt klar, dass die Angabe eines „wesentlichen Inhalts des Rechts“ durch die Bezugnahme auf die niedergelegten Emissions- oder Anlagebedingungen ersetzt werden kann. Die Angabe eines von den Bedingungen getrennten „wesentlichen Inhalts des Rechts“ wird damit letztlich optional. Werden separate Angaben zum „wesentlichen Inhalt des Rechts“ gemacht, stehen diese aus Gründen des Anlegerschutzes nicht im freien Belieben des Emittenten oder der registerführenden Stelle, sondern müssen sämtliche für die Anlageentscheidung aus Sicht eines verständigen Anlegers relevanten Informationen enthalten. Zur Orientierung werden hierfür Mindestangaben vorgegeben. Da sich der Inhalt der Anlagebedingungen eines Investmentfonds nicht in sinnvoller Weise auf einige wenige relevante Informationen reduzieren lässt, ist bei Anteilsscheinen nur die Bezugnahme auf die Anlagebedingungen zulässig. Die Eintragung ist um eine internationale Wertpapierkennnummer (International Securities Identification Number – „ISIN“) zu ergänzen, um eine eindeutige Identifizierung des Wertpapiers nach anerkannten Standards (ISO 6166) zu ermöglichen und dadurch eine effektive Aufsicht zu erleichtern.



Zu § 8 (Personenbezogene Registerangaben)

Die Regelung dient der Umsetzung des § 15 Absatz 1 Nummer 4 und des § 23 Absatz 1 Nummer 1 und 19 eWpG. Sie bestimmt in Anlehnung an § 15 der Verordnung zur Durchführung der Grundbuchordnung, welche konkreten Angaben zu natürlichen und juristischen Personen sowie zu Gesellschaften bürgerlichen Rechts in einem elektronischen Wertpapierregister enthalten sein müssen, wenn diesbezüglich Angaben nach § 13 Absatz 1 Nummer 4 oder 6, Absatz 2 Satz 1 Nummer 1 oder 2 bzw. § 17 Absatz 1 Nummer 4 oder 6, Absatz 2 Satz 1 Nummer 1 oder 2 eWpG zu machen sind. Grundsätzlich sind dabei nur die zum Zeitpunkt der Eintragung aktuell gültigen Angaben maßgeblich, eine Pflicht zur Aktualisierung des Registerinhaltes bei Änderung beispielsweise durch einen Wechsel des Wohnorts besteht nicht. Bei Antrag auf Aktualisierung durch die Eingetragenen oder wenn die registerführende Stelle auf andere Weise Kenntnis von beispielsweise einem geänderten Namen oder Wohnort erlangt, kann diese das Register jedoch insoweit aktualisieren.

Die in Absatz 1 genannte Kennung für Rechtsträger ist international unter der Bezeichnung Legal Entity Identifier (LEI) bekannt.

Soweit Angaben zum Inhaber von Zentralregisterwertpapieren in Einzeleintragung zu machen sind, bestimmt Absatz 2 Satz 2, dass auch die Zuordnung einer eindeutigen Kennung genügen kann. Daher können in diesen Fällen personenbezogene Angaben in ausschließlich pseudonymisierter Form, also bspw. mittels einer nur dem Inhaber zugewiesenen Nummer, anhand derer er eindeutig identifiziert werden kann, in das Register aufgenommen werden, um eine eindeutige Zuordnung der Inhaberschaft des Wertpapiers zu ermöglichen. Im Fall von Kryptowertpapieren in Einzeleintragung hat die Bezeichnung des Inhabers durch Zuordnung einer solchen eindeutigen Kennung zu erfolgen.

Zu § 9 (Wechsel der Begebungsform nach § 6 des Gesetzes über elektronische Wertpapiere)

Die Regelung dient der Umsetzung des § 15 Absatz 1 Nummer 2 und des § 23 Absatz 1 Nummer 3 eWpG und enthält nähere Bestimmungen zu § 6 Absatz 2 und 3 eWpG. Wird ein elektronisches Wertpapier durch in Papierform ausgegebene Urkunden ersetzt (§ 6 Absatz 2 eWpG), so ist eine erforderliche Zustimmung des Berechtigten zu dokumentieren, damit diese nachprüfbar ist. In das Register ist als Ergänzung zur Eintragung der Löschung nach § 4 Absatz 9 eWpG ein entsprechender Hinweis aufzunehmen, sodass der Wechsel der Begebungsform aus dem Register hervorgeht. Auch im umgekehrten Fall (Wechsel von der Sammelverwahrung in ein zentrales Register) ist der Wechsel der Begebungsform kenntlich zu machen und die Inhaber der Wertpapiere sind von der Überführung in das zentrale Register in Kenntnis zu setzen. In den Fällen des Wechsels von Urkunden zu einem elektronischen Registereintrag gemäß § 6 Absatz 4 eWpG ist die Zustimmung des Berechtigten zu dokumentieren und ein Hinweis in das Register aufzunehmen.

Zu § 10 (Einsichtnahme in das Register gemäß § 10 des Gesetzes über elektronische Wertpapiere)

Die Regelung beruht auf § 15 Absatz 1 Nummer 5 und § 23 Absatz 1 Nummer 8 eWpG. § 10 eWpG enthält bereits einige konkrete Vorgaben zur Einsichtnahme in das Register. Die Einsichtnahme gemäß § 10 eWpG wird in § 10 der Verordnung daher nur punktuell ergänzt.

In Absatz 1 wird klargestellt, dass Teilnehmer jederzeit die sie betreffenden Registerangaben abrufen können müssen. Absatz 2 betrifft das berechnete Interesse, das zur Einsicht nach § 10 Absatz 2 eWpG berechnete. Ein solches Interesse besteht stets für Teilnehmer, die mithin sowohl nach § 10 Absatz 1 als auch Absatz 2 eWpG Einsicht nehmen können. In Absatz 2 wird klargestellt, dass aber auch Berechnete (vgl. § 3 Absatz 2 eWpG), die nicht in den in § 2 bestimmten Teilnehmerkreis fallen, stets ein berechtigtes Interesse an einer Einsichtnahme in die sie betreffenden Registerangaben gemäß § 10 Absatz 2 eWpG haben. „Betreffen“ werden diese Personen regelmäßig die Angaben zum elektronischen Wertpapier selbst und, zum Beispiel falls sie Berechnete eines auf eine Wertpapier-sammelbank oder einen Verwahrer eingetragenen elektronischen Wertpapiers in Sammeleintragung sind, auch Angaben zum eingetragenen Inhaber. Unberührt hiervon bleibt die Darlegung der Berechnetenstellung gegenüber der registerführenden Stelle.

Da das Einsichtsrecht der Teilnehmer nach § 10 Absatz 1 eWpG nur im Hinblick auf ihre jeweilige Funktion oder Position im Register besteht, wird in Absatz 1 Satz 2 klargestellt, dass der Emittent unter § 10 Absatz 1 eWpG keine Einsicht erhält, soweit Verfügungsbeschränkungen oder eine Belastung eines Wertpapiers durch Rechte Dritter betroffen sind. § 13 Absatz 3 und § 17 Absatz 3 eWpG sind insofern nicht so zu lesen, dass sie einer solchen Einschränkung gegenüber dem Emittenten entgegenstehen. Unberührt bleibt die Möglichkeit des Emittenten, Einsicht in eingetragene Verfügungsbeschränkungen und Rechte Dritter unter den Voraussetzungen des § 10 Absatz 2 eWpG zu erhalten.

Es wird ergänzend zu § 10 Absatz 3 eWpG vorgegeben, dass Auskünfte nach § 10 Absatz 3 eWpG, die über Angaben zum eingetragenen Wertpapier hinausgehen, nur an Personen erteilt werden dürfen, die ihre Identität nachweisen, und dass die Identität in das nach § 10 Absatz 5 eWpG zu erstellende Protokoll aufzunehmen ist. Umfang und Verfahren der erforderlichen Identitätsfeststellung orientieren sich an geldwäscherechtlichen Regelungen. Anders als in § 11 können die registerführende Stelle und, unter den Voraussetzungen von § 17 des Geldwäschegesetz (GwG) es, etwaig eingebundene Dritte hier auf die in § 14 Absatz 2 Satz 1 Nummer 2 GwG vorgesehenen vereinfachten Sorgfaltspflichten zurückgreifen. Absatz 5 sieht vor, dass ein etwaiges von der registerführenden Stelle von der nach § 10 Absatz 2 eWpG Einsicht nehmenden und der nach § 10 Absatz 3 eWpG Auskunft begehrenden Person erhobenes Entgelt die Höhe der erforderlichen Aufwendungen nicht überschreiten darf. Für die Bestimmung der Erforderlichkeit von Aufwendungen kann grundsätzlich auf die zivilrechtliche Auslegung des Begriffs, unter anderem zu § 670 des Bürgerlichen Gesetzbuchs (BGB), zurückgegriffen werden. Ein pauschalisierter Aufwendungsersatz soll durch Absatz 5 nicht



ausgeschlossen werden. Absatz 8 bestimmt den Umfang der zu protokollierenden Angaben näher. Die Angaben über den Umfang der Einsicht enthalten insbesondere auch die Bezeichnung des Emittenten, des Inhabers oder der Person, zugunsten derer im elektronischen Wertpapierregister ein Recht an einem elektronischen Wertpapier oder eine Verfügungsbeschränkung eingetragen ist, soweit sich die Einsichtnahme auf diese bezieht.

Zu § 11 (Anforderungen an die Identifizierung des Weisungsberechtigten und das Authentifizierungsinstrument nach § 14 Absatz 1 und § 18 Absatz 1 des Gesetzes über elektronische Wertpapiere)

Die Regelung beruht auf § 15 Absatz 1 Nummer 9 und § 23 Absatz 1 Nummer 9 eWpG.

Die Identifikation nach Absatz 1 hat stattzufinden, bevor Weisungen des Weisungsberechtigten ausgeführt werden. Eine erneute Identifikation vor jeder einzelnen Weisung ist jedenfalls dann nicht erforderlich, wenn das genutzte Authentifizierungsinstrument der identifizierten Person zuverlässig zuzuordnen ist (siehe dazu auch § 11 Absatz 6 Nummer 2 der Verordnung und die entsprechende Begründung unten). Die Identifikation der Weisungsberechtigten nach dieser Verordnung macht eine Überprüfung der Weisungsberechtigung der so identifizierten Personen nicht überflüssig; dafür werden hier jedoch keine genaueren Vorgaben gemacht.

In Kryptowertpapierregistern sind personenbezogene Angaben zur Inhaberschaft eines Kryptowertpapiers in Einzelnoteintragung ausschließlich in pseudonymisierter Form, also bspw. mittels einer nur dem Inhaber zugewiesenen Nummer, anhand derer er eindeutig identifiziert werden kann, in das Register aufzunehmen. Dies erfolgt aus Datenschutzgründen, ermöglicht der registerführenden Stelle jedoch weiterhin eine eindeutige Zuordnung der Inhaberschaft des Wertpapiers. In allen elektronischen Wertpapierregistern muss der registerführende Stelle eine eindeutige Zuordnung der Inhaberschaft zudem auch schon aus Gründen der Geldwäscheprävention möglich sein. Insofern wird es sich regelmäßig anbieten, schon die Identifizierung für Zwecke einer Eintragung nach den hier aufgestellten Anforderungen durchzuführen, sodass auf diese für Zwecke der Weisungsausführung zurückgegriffen werden kann.

Umfang und Verfahren der von der registerführenden Stelle vorzunehmenden Identifizierung orientieren sich an den Vorgaben des Geldwäschegesetzes. Insoweit kann auch auf die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) veröffentlichten Auslegungs- und Anwendungshinweise zum Geldwäschegesetz zurückgegriffen werden. Der Verweis auf § 13 GWG umfasst auch etwaige gemäß § 13 Absatz 2 GwG erlassene Rechtsverordnungen. Der hier verfolgte Zweck einer verlässlichen Identifikation der Weisungsberechtigten gebietet ein konstant hohes Sorgfaltsniveau. Daher wurde nicht auf die in § 14 Absatz 2 Satz 1 Nummer 2 GwG vorgesehenen vereinfachten Sorgfaltspflichten verwiesen. Aus gleichem Grund verpflichtet Absatz 5 Satz 2 etwaig eingebundene Dritte explizit auf die Anforderungen von Absatz 4; hierdurch wird insbesondere klargestellt, dass auch ihnen die Anwendung vereinfachter Sorgfaltspflichten versperrt ist und die Erhebung bzw. Überprüfung der Angaben die dort genannten deutschen geldwäscherechtlichen Vorgaben erfüllen muss, also die Erfüllung etwaiger ausländischer Vorgaben nicht ausreichend ist. Um ein hohes Vertrauensniveau an die Identitätsfeststellung zu erreichen, sollte das jeweilige Verfahren zur Identitätsprüfung die Kriterien der BSI TR-03147 bzw. der BSI TR-03107 einhalten.

Die hier getroffenen Regelungen zu Erhebung und Überprüfung der Angaben zur Identifikation sind als aufsichtsrechtlicher Mindeststandard unter dem eWpG zu verstehen. Hiervon unberührt bleiben sich etwaig aus zivilrechtlichen Gesichtspunkten diesbezüglich ergebende Sorgfaltsanforderungen. Die geldwäscherechtlichen Vorschriften, denen die registerführende Stelle als Kreditinstitut gemäß § 2 Absatz 1 Nummer 1 GwG beziehungsweise als Finanzdienstleistungsinstitut gemäß § 2 Absatz 1 Nummer 2 GwG unterliegt, bleiben ebenfalls unberührt.

Absatz 6 stellt klar, dass eine Weisung und Authentifizierung auch mittels kryptographischer Signatur oder vergleichbarer Authentifizierungsinstrumente erfolgen kann. Kryptographische Signaturverfahren kommen typischerweise bei Blockchain-basierten Systemen zur Anwendung, sind aber nicht notwendigerweise hierauf beschränkt. Die Regelung bezieht sich daher auf beide Arten der nach dem eWpG vorgesehenen Register. Wegen der angestrebten Technologieneutralität und Vielgestaltigkeit möglicher Lösungen wird hier nicht weiter vorgegeben, wann sich ein Authentifizierungsinstrument einer Person „zuverlässig zuordnen“ lässt. Eine Möglichkeit stellen derzeit die im Rahmen der zweiten Zahlungsdiensterichtlinie (EU) Nr. 2015/2366 (PSD2) bzw. dem Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz entwickelten Instrumente der starken Kundenauthentifizierung dar.

Zu § 12 (Anforderungen an den angemessenen Zeitraum und die Gültigkeit von Umtragungen nach § 14 Absatz 4 und § 18 Absatz 4 des Gesetzes über elektronische Wertpapiere)

Die Regelung beruht auf § 15 Absatz 1 Nummer 11 und § 23 Absatz 1 Nummer 11 eWpG. Es wird davon abgesehen, einen bestimmten Zeitraum als angemessenen Zeitraum in der Verordnung vorzugeben. Diesbezüglich sollte die Marktentwicklung abgewartet werden. Es ist zu erwarten, dass Anbieter, auf deren Systemen die Umtragung unangemessen lange dauert, sich nicht am Markt behaupten können. Andererseits haben die Anleger und sonstigen Teilnehmer des Registers ein nachvollziehbares Interesse daran, die voraussichtliche bzw. maximale Dauer einer Umtragung zu kennen. Die Einhaltung eines bestimmten Zeitraums ist Merkmal der Zuverlässigkeit eines Registers. Die registerführende Stelle wird deshalb verpflichtet, die im Register als angemessen festgelegte Dauer einer Umtragung den Teilnehmern gegenüber transparent zu machen. Die Pflicht, den Teilnehmern die mitzuteilenden Festlegungen aktiv mitzuteilen, besteht nur, soweit mit diesen ein Kommunikationskanal besteht.

Die technischen Voraussetzungen der Gültigkeit einer Eintragung oder Umtragung sind schwer zu normieren, ohne den Grundsatz der Technologieneutralität zu verletzen. Bei dezentralen Aufzeichnungssystemen, die auf der Distributed-Ledger-Technologie basieren, könnte die Gültigkeit einer Umtragung beispielsweise an eine bestimmte Anzahl bestätigter nachfolgender Einträge (etwa bei einer Blockchain eine bestimmte Anzahl bestätigter „Blöcke“) geknüpft werden. Die konkrete Anzahl hinge in diesem Fall aber stark von der jeweiligen Technologie ab, beispielsweise dem



verwendeten Konsensverfahren im Fall einer Blockchain. Konsensverfahren sind zu verstehen als Regeln und Verfahren, durch die ein Konsens zwischen Netzwerkteilnehmern des Registers erreicht wird, dass Transaktionen validiert sind und dass das Register eine konsistente Menge und Reihenfolge der validierten Transaktionen enthält, wobei für einen Konsens nicht alle Netzwerkteilnehmer des Registers übereinstimmen müssen. Auch die Festlegung der Voraussetzungen der Gültigkeit einer Eintragung oder Umtragung bleibt daher der registerführenden Stelle überlassen. Sie ist zu dokumentieren und den Teilnehmern des Registers jederzeit abrufbar zur Verfügung zu stellen. Dies gilt auch für Änderungen der Festlegungen: Diese sind – ähnlich wie Änderungen der Emissions- oder Anlagebedingungen – so zu dokumentieren, dass sie sich jederzeit lückenlos nachvollziehen lassen. Dadurch wird der konstitutiven Bedeutung der Festlegung für die Übertragung der Inhaberschaft an den Wertpapieren Rechnung getragen.

Die Regelung verzichtet auf den in § 15 Absatz 1 Nummer 11, § 23 Absatz 1 Nummer 11 eWpG verwendeten Ausdruck „Transaktion“, um Verwechslungen zwischen Verpflichtungs- und Verfügungsgeschäft zu vermeiden. Im Register können Eintragungen und Umtragungen vorgenommen werden, die nach Maßgabe der Vorschriften des eWpG dingliche Wirkung entfalten. Darüber hinaus hat der Begriff der „Transaktion“ keinen eigenständigen Anwendungsbereich.

Zu Abschnitt 3 (Weitere Vorschriften für registerführende Stellen gemäß § 16 Absatz 2 des Gesetzes über elektronische Wertpapiere)

Zu § 13 (Festlegungs- und Dokumentationspflichten für die registerführende Stelle eines Kryptowertpapierregisters)

Die Regelung dient der Umsetzung des § 23 Absatz 1 Nummer 1, 5, 23, 26 und 29 eWpG. Sie erweitert den Katalog der Dokumentationspflichten gemäß § 3 für Kryptowertpapierregister bezüglich bestimmter Aspekte, die für Kryptowertpapierregister besonders relevant sind. Dies betrifft die Eintragung nach § 4 Absatz 4 eWpG, Berichtigung des Registers gemäß § 18 Absatz 5 eWpG, den Wechsel des Kryptowertpapierregisters nach den §§ 21, 22 eWpG, die Gewährung des Zugangs nach nichtdiskriminierenden Kriterien sowie Form und Inhalt des Registerauszugs nach § 19 eWpG, den das Gesetz in dieser Form nur für das Kryptowertpapierregister vorsieht. Die Details eines Wechsels nach den §§ 21, 22 eWpG in ein noch unbestimmtes elektronisches Wertpapierregister können von der registerführenden Stelle naturgemäß ex ante nicht vollständig bestimmt werden. Die Beschreibung der Einzelheiten des Verfahrens für einen Registerwechsel (Nummer 3) können sich daher auf insoweit hinreichend präzise und dennoch abstrakte Überlegungen zu den relevanten Prozessschritten, Schnittstellen, Standards, Kompatibilitätsfragen etc. beschränken. Die entsprechende Dokumentation soll es auch einem dritten elektronischen Wertpapierregister ermöglichen, eine Registerstruktur zu implementieren, in welche die elektronischen Wertpapiere übertragen werden können.

Zu § 14 (Zugänglichkeit des verwendeten Quellcodes und der Beschreibung des Aufzeichnungssystems)

Die Regelung dient der Umsetzung von § 23 Absatz 1 Nummer 13 eWpG. Eine laufende Überprüfung des Quellcodes durch die Bundesanstalt erfolgt nicht. Die Prüfung eines fremden Quellcodes durch die Bundesanstalt wäre weder inhaltlich noch personell umsetzbar. Der Quellcode steht durch den Verweis auf § 10 Absatz 4 eWpG den zuständigen staatlichen Aufsichts-, Ordnungs- und Strafverfolgungsbehörden, die in Erfüllung ihrer gesetzlichen Aufgaben handeln, offen. Die Befugnis zur Einsichtnahme des Bundesamtes für Sicherheit in der Informationstechnik beziehungsweise durch vom Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik beauftragte Dritte umfasst insbesondere die Befugnis, bei vermuteten Sicherheitsmängeln gegebenenfalls Sicherheitsanalysen durchzuführen. Eine darüber hinausgehende Befugnis zur Nutzung oder Verwertung des Quellcodes folgt hieraus nicht.

Unbenommen bleibt die Möglichkeit der registerführenden Stelle, den Quellcode des Aufzeichnungssystems und der Smart Contracts von sich aus gegenüber weiteren Kreisen offenzulegen, etwa im Interesse eines damit gegebenenfalls einhergehenden gesteigerten Vertrauens der Teilnehmer, verbesserter Sicherheit und Interoperabilität mit anderen Systemen.

Zu § 15 (Rückgängigmachung von Änderungen des Registerinhalts)

Die Regelung beruht auf § 23 Absatz 1 Nummer 5 eWpG. § 15 der Verordnung betrifft die Rückgängigmachung von Änderungen des Registerinhalts (wie z. B. Eintragungen und Umtragungen) in den Fällen der § 18 Absatz 5 eWpG. Hierzu wird zweierlei geregelt: Erstens wird die registerführende Stelle in Absatz 1 dazu verpflichtet, das Register technisch so zu gestalten, dass sie eine Rückgängigmachung von Änderungen des Registerinhalts unter den in § 18 Absatz 5 eWpG genannten Voraussetzungen vornehmen kann. Das eWpG setzt diese Anforderung an das Register implizit voraus, enthält dazu jedoch keine klare Vorgabe. Eine Klarstellung erscheint angezeigt, um die Rechtssicherheit zu erhöhen und um die Durchsetzbarkeit der Anforderung mit aufsichtsrechtlichen Mitteln zu erleichtern.

Zweitens wird durch die Regelung in Absatz 2 gewährleistet, dass der Begriff der Rückgängigmachung nicht im Sinne einer vollständigen und unwiederbringlichen Unkenntlichmachung eines bestimmten Registerinhalts missverstanden wird. Die Rückgängigmachung muss ihrerseits vollständig nachvollziehbar sein. Eine „Überschreibung“ von Registerinhalten ist nicht zulässig. Die Rückgängigmachung hat durch eine Art Korrekturbuchung im Register zu erfolgen, bei der sämtliche Änderungen – einschließlich des korrigierten Registerinhalts – dokumentiert bleiben. Dies deckt sich mit allgemeinen Grundsätzen, wie sie beispielsweise für die Führung von Handelsbüchern gelten. Die Formulierung der Vorschrift ist dementsprechend an § 239 Absatz 3 des Handelsgesetzbuchs angelehnt. Eine konkrete technische Umsetzung der Vorgaben gibt die Verordnung nicht vor.



Die Vorgaben in dieser Regelung stellen keine Entscheidung gegen die Möglichkeit öffentlicher DLTs/Blockchains dar. Deren Nutzung steht dem Registerführer offen, solange er die beschriebene Rückgängigmachung von Transaktionen durch Korrekturbuchungen ermöglicht. Dazu, wie er dies technisch verwirklicht, macht die Verordnung keine konkreten Vorgaben.

Zu § 16 (Anforderungen an kryptographische Verfahren und sonstige Methoden der Transformation von Daten; Überprüfung der Integrität der niedergelegten Emissionsbedingungen)

Absatz 1 beruht auf § 23 Absatz 1 Nummer 18 eWpG. Sie stellt die Anforderung auf, die Schutzziele der IT-Sicherheit – Integrität, Verfügbarkeit, Authentizität und Vertraulichkeit – sicherzustellen. Konkrete technische Vorkehrungen werden hierfür nicht vorgegeben. Die eingesetzten Verfahren und Methoden müssen grundsätzlich aber dem Stand der Technik entsprechen. Die registerführende Stelle sollte Veröffentlichungen des Bundesamts für Sicherheit in der Informationstechnik, zum Beispiel an der technischen Richtlinie TR-02102 zu kryptographischen Verfahren berücksichtigen. Die Regelung steht im Einklang mit anderweitigen aufsichtlichen Vorgaben an die IT-Sicherheit. Zum Zeitraum, in dem Schutzbedarf besteht, siehe die Begründung zu § 5 dieser Verordnung.

Absatz 2 beruht auf § 23 Absatz 1 Nummer 2 eWpG. Die registerführende Stelle muss – vorbehaltlich § 4 Absatz 5 – jedermann die technische Möglichkeit eröffnen, nachzuvollziehen, ob die bei der Niederlegung gespeicherten Informationen zwischenzeitlich verändert wurden. In der Praxis dürfte der Nachweis über die Unveränderbarkeit mithilfe kryptografischer Methoden geführt werden, etwa durch Hashfunktionen und kryptografische Signaturen. Integritätsprüfungen dieser Art werden auch an anderer Stelle eingesetzt, z. B. beim Download von Softwarepaketen aus dem Internet.

Zu § 17 (Liste der Kryptowertpapiere bei der Bundesanstalt)

Die Regelung beruht auf § 23 Absatz 1 Nummer 21 eWpG. Die Aufnahme aller wesentlichen Informationen in die Meldung an die Bundesanstalt dient dem Schutz der Marktteilnehmer. Gleichzeitig wird sichergestellt, dass jederzeit eindeutig ist, wer registerführende Stelle und damit Adressat etwaiger Verwaltungsakte ist.

Eine Überprüfung der Angaben durch die Bundesanstalt erfolgt nicht. Die Bundesanstalt soll aber solche Angaben nicht in die von ihr geführte Liste übernehmen, bei denen sie davon ausgehen kann, dass sie erkennbar unzutreffend sind. Um dem Emittent Gelegenheit zur Korrektur der Angaben zu geben, setzt die Bundesanstalt diesen von ihrer Auffassung in Kenntnis und setzt ihm zur Korrektur eine Frist.

Zu § 18 (Teilnahme an einem Kryptowertpapierregister; Beschwerde)

Die Regelung beruht auf § 23 Absatz 1 Nummer 23 eWpG. Der registerführenden Stelle bleibt es überlassen, die Kriterien für die Teilnahme an einem von ihr betriebenen Kryptowertpapierregister im Einzelnen festzulegen. Um allen Interessierten einen fairen Zugang zu ermöglichen, müssen die Kriterien sich aber am Maßstab der Transparenz, Objektivität und Nichtdiskriminierung messen lassen. Eine Beschränkung des Zugangs ist insbesondere zulässig, wenn dies erforderlich ist, um die Sicherheit der registerführenden Stelle (§ 4 Absatz 10 in Verbindung mit § 16 Absatz 2 eWpG) oder des Kryptowertpapierregisters (§ 4 Absatz 1 Nummer 2 in Verbindung mit § 16 eWpG) zu gewährleisten. Wird der Zugang verweigert, kann Beschwerde bei der Bundesanstalt eingelegt werden. Diese hat, wenn sie die Verweigerung für unberechtigt erachtet, die Gewährung des Zugangs durch Verwaltungsakt anzuordnen. Für den Fall, dass die Zulassungsvoraussetzungen von einem Teilnehmer nicht mehr erfüllt werden, hat die registerführende Stelle ebenfalls von vornherein geeignete Regelungen und Verfahren festzulegen.

Zu § 19 (Schnittstellen)

Die Regelung setzt die Ermächtigungsgrundlage nach § 23 Absatz 1 Nummer 24 eWpG um. Aus Gründen der Technologieneutralität und Innovationsoffenheit wird davon abgesehen, die Kommunikationsverfahren mit den Teilnehmern in Form spezifischer Vorgaben zu regeln. Stattdessen wird auf die gängigen Standards für Kommunikationsverfahren und für den Datenaustausch verwiesen. Damit sind standardisierte Formate für Datenaustausch und Datendarstellung gemeint, die allen Beteiligten auf faire, offene und nicht diskriminierende Weise zur Verfügung stehen. Vergleichbar mit dem Begriff „Stand der Technik“ müssen die „gängigen Standards“ zur Erreichung der Schutzziele der IT geeignet sein, nehmen hier aber im Hinblick auf die Schnittstelle zwischen den Beteiligten den Aspekt der Verbreitung dieser Standards unter den Beteiligten mit in den Fokus. Dies dient auch der frühzeitigen Verankerung eines hohen Maßes an Interoperabilität zwischen dem Kryptowertpapierregister und etwaigen anderen Systemen, die perspektivisch von den Teilnehmern oder etwaigen in ihrem Auftrag handelnden Dritten bei der Nutzung der Funktionen des Kryptowertpapierregisters (z. B. Abruf von Informationen oder Übermittlung von Weisungen) eingesetzt werden. Die Teilnehmer oder in ihrem Auftrag handelnde Dritte sollen so grundsätzlich in die Lage versetzt werden, Anwendungen einzusetzen und zu entwickeln, die über interoperable Programmschnittstellen (Application Programming Interfaces, APIs) mit dem Kryptowertpapierregister interagieren können.

Um den Import und Export von Daten zu ermöglichen, ist das Aufzeichnungssystem mit einer geeigneten Schnittstelle zu versehen. Die BaFin kann über diese Schnittstelle bestimmte Daten abrufen. Dies soll jedoch nur im Einzelfall geschehen; ein kontinuierlicher Datenabruf durch die BaFin ist damit nicht bezweckt.

Art und Umfang der durch die BaFin über diese Schnittstellen abrufbaren Daten können ex ante aufgrund der Vieltätigkeit möglicher Sachverhalte nicht abschließend benannt werden. Hier wird sich erst mit zunehmender Erfahrung eine Verwaltungspraxis herausbilden können. Entscheidend ist, dass sich die BaFin zu Aufsichtszwecken nötigenfalls ein Bild von den aktuellen Eigenschaften des Aufzeichnungssystems, gegebenenfalls einschließlich der am Betrieb dieses Beteiligten machen kann. Unter Verhältnismäßigkeitsgesichtspunkten wird die BaFin im Rahmen des



ihr eingeräumten Ermessens auch zu berücksichtigen haben, welche Daten zum Abruf tatsächlich geeignet sind. Art und Umfang der zum Abruf geeigneten Daten wird dabei auch von der Art des betriebenen Aufzeichnungssystems und der jeweiligen technischen Ausgestaltung abhängen. Zum Beispiel unterscheidet sich der Umfang der prinzipiell verfügbaren Daten auch zwischen solchen Aufzeichnungssystemen, bei denen keine besondere Berechtigung zur Ausübung bestimmter Funktionen erforderlich ist, und solchen, wo dies erforderlich ist (sogenannte permissionless oder permissioned DLTs). Unter Berücksichtigung dieser Grenzen kommt gegebenenfalls ein Abruf von Daten insbesondere folgender Art durch die BaFin in Betracht: Daten zur Auslastung des Aufzeichnungssystems; Informationen zur Größe, zum Zustand, zum Versionsstand und allen für den Betrieb und die Beteiligung an dem Aufzeichnungssystem relevanten Eigenschaften des Aufzeichnungssystems; eine Auflistung jener, die Eintragungen vornehmen oder bestätigen dürfen beziehungsweise Informationen über beteiligte Netzwerkknoten.

Zu § 20 (Dokumentation der Vorkehrungen und Verfahren für die Übertragung des Wertpapierregisters nach § 21 Absatz 2 und § 22 des Gesetzes über elektronische Wertpapiere)

Die Regelung beruht auf § 23 Absatz 1 Nummer 26 eWpG. Das eWpG sieht einen Wechsel des Wertpapierregisters entweder auf Veranlassung des Emittenten (§ 22 eWpG) oder auf Anordnung der Aufsichtsbehörde vor (§ 21 Absatz 2 eWpG) vor. Der zweitgenannte Fall lässt sich auch durch Vereinbarung zwischen den Beteiligten nicht ausschließen. Die Möglichkeit der Übertragung eines elektronischen Wertpapiers auf ein anderes elektronisches Wertpapierregister muss deshalb für jedes Kryptowertpapierregister zu jedem Zeitpunkt gewährleistet sein. Die technische Umsetzung dieser Anforderungen wird nicht vorgegeben. Die registerführende Stelle hat geeignete Vorkehrungen zu treffen und diese zu dokumentieren. Die Dokumentation einschließlich ihrer Änderungen ist der Bundesanstalt vorzulegen, damit diese jederzeit nachvollziehen kann, ob die technischen Voraussetzungen für einen Registerwechsel gegeben sind. Da die Anordnung des Registerwechsels durch die Bundesanstalt gemäß § 21 Absatz 2 eWpG erfolgt, wenn das Register die gesetzlichen Voraussetzungen nicht mehr erfüllt, müssen die getroffenen Vorkehrungen den Besonderheiten einer solchen Situation Rechnung tragen. In der Dokumentation ist darzustellen, dass der Registerwechsel auch unter krisenartigen Bedingungen möglich bleibt.

Zu § 21 (Dokumentation des Kryptowertpapierregisters)

Die Regelung dient primär der Umsetzung des § 23 Absatz 1 Nummer 4 eWpG. Sie weist darüber hinaus Berührungspunkte zu § 23 Absatz 1 Nummer 6, 7, 9, 10, 11, 17, 18, 19, 22 und 27 eWpG auf (die sich ihrerseits teilweise überschneiden). Inhaltlich konkretisiert und präzisiert die Regelung den Inhalt und die Anforderungen an die Beschreibung und Dokumentation des Registers. In der Verordnung wird weitgehend auf konkrete Vorgaben für die Ausgestaltung des Kryptowertpapierregisters verzichtet. Dies gilt sowohl für die verwendeten Technologien als auch für die Definition und Ausgestaltung des „Aufzeichnungssystems“ im Sinne von § 4 Absatz 11 eWpG und dessen Verbindung mit weiteren Registerkomponenten. Die registerführende Stelle entscheidet darüber, welche Datenbanken oder Speichersysteme sie verwendet und wie diese miteinander verknüpft werden. Ihr steht es – innerhalb des durch die gesetzliche Definition in § 4 Absatz 11 eWpG vorgegebenen Rahmens – grundsätzlich frei, bestimmte Technologien (z. B. Distributed-Ledger- oder Blockchain-Technologie) zu verwenden und zu definieren, welche Inhalte des Registers und welche weiteren nicht-personenbezogenen Daten sie auf dem von ihr als Aufzeichnungssystem bestimmten System und welche sie auf anderen Systemen speichert. Durch diese weitgehende Gestaltungsfreiheit wird dem Grundsatz der Technologieneutralität Rechnung getragen und eine möglichst weitgehende Innovationsoffenheit beibehalten. Um – gerade im Hinblick auf die dinglichen Wirkungen von Eintragungen im Register – sicherzustellen, dass die unterschiedlichen Komponenten des Registers klar definiert sind und bei Bedarf angemessen überprüft werden können, bedarf es aber einer genauen und verlässlichen Dokumentation. Dies soll durch die Regelung gewährleistet werden.

Zu § 22 (Hinweise auf Bußgeldvorschriften des Gesetzes über elektronische Wertpapiere)

Für die Registerführung wird in Bezug auf Verstöße gegen die §§ 4 und 14 dieser Verordnung auf die Bußgeldvorschriften des Gesetzes über elektronische Wertpapiere verwiesen.

Zu Abschnitt 4 (Schlussbestimmung)

Zu § 23 (Inkrafttreten)

Die Verordnung soll unmittelbar in Kraft treten.
