

Interessenverband kapitalmarktorientierter KMU e.V.
c/o Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, An der Welle 10, 60322 Frankfurt am Main

Ansprechpartner:

Ingo Wegerich (Präsident)

Telefon: + 49 (69) 27229 24875

E-Mail: ingo.wegerich@luther-lawfirm.com

Bundesministerium der Finanzen
11016 Berlin

Bundesministerium der Justiz
11015 Berlin

Per E-Mail: VIIB5@bmf.bund.de
IIIA5@bmjv.bund.de

Verbändeanhörung zum überarbeiteten Referentenentwurf der Verordnung über Anforderungen an elektronische Wertpapierregister (eWpRV-E)

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir danken Ihnen, dass Sie uns Gelegenheit geben, zu dem überarbeiteten Referentenentwurf der Verordnung über Anforderungen an elektronische Wertpapierregister („**eWpRV-E**“) Stellung zu nehmen.

Der Interessenverband kapitalmarktorientierter KMU e.V. setzt sich insbesondere für die Verbesserung der maßgeblichen Rahmenbedingungen für kleine und mittlere Unternehmen bei der Kapitalmarktfinanzierung („**KMU-Emittenten**“) ein. Wir begrüßen es, dass die zuständigen Ministerien die Stellungnahmen der verschiedenen Verbände und Interessengruppen zu dem ersten Referentenentwurf der eWpRV zum Teil berücksichtigt haben und diesen überarbeitet haben. Dennoch sehen wir an einzelnen Stellen weiterhin Verbesserungspotential, insbesondere auch in Bezug auf KMU-Emittenten.

1. Erheblicher organisatorischer Aufwand

Wir gehen weiterhin davon aus, dass für KMU-Emittenten die Führung von elektronischen Wertpapierregistern, zumindest in Form des Kryptowertpapierregisters, nicht in Frage kommt bzw. bei Beauftragung entsprechender Dienstleister zu hohen Kosten führen wird. Die

Regelung des § 3 Abs. 1 eWpRV-E sieht nun zwar anstatt einer Festlegungspflicht eine Dokumentationspflicht vor, jedoch ergeben sich nach unserem Verständnis hieraus keine inhaltlichen Änderungen. Die Dokumentationspflicht setzt gerade eine vorherige Festlegung voraus. Daher bleibt es bei einer Fülle von einzuhaltenden Dokumentationspflichten für die registerführende Stelle, welche in den Paragraphen §§ 3, 13 und 21 Abs. 1 eWpRV-E normiert sind. Diese Fülle dürfte für KMU-Emittenten, welche nicht die Expertise und Personalstärke zum Führen eines derart umfangreichen Registers haben, einen Abschreckungseffekt erzeugen.

Hinzu kommt, dass der Emittent, wenn er als registerführende Stelle tätig wird, gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 8 KWG einer Erlaubnis bedarf. Da die Anforderungen an die Erlangung einer KWG-Erlaubnis und der nachfolgende Aufwand zur Einhaltung der strengen regulatorischen Anforderungen des KWG erheblich sind, gehen wir davon aus, dass KMU-Emittenten schon aus diesem Grund nicht selbst als registerführende Stelle eines Kryptowertpapierregisters tätig werden.

Den in § 3 Abs. 1 eWpRV-E nunmehr verwendeten Begriff des „sachkundigen Dritten“ erachten wir für hinreichend konkret um zu ermitteln, welche Anforderungen an die Dokumentationspflicht zu stellen sind. Ausweislich der Gesetzesbegründung (Seite 4) sollen diese auf ein Niveau begrenzt werden, welches von einem allgemein sachkundigen Personenkreis leicht erfasst werden kann.

2. Begriff des Teilnehmers

Wir begrüßen die Erläuterungen des Teilnehmerbegriffs in § 2 eWpRV-E, welche eine genauere Abgrenzung zwischen dem Teilnehmer und dem Berechtigten ermöglicht.

Im Ergebnis ist nun nach § 2 Abs. 1 eWpRV-E derjenige als Teilnehmer anzusehen, der im Register namentlich eingetragen ist. Darüber hinaus ist Teilnehmer nach § 2 Abs. 2 eWpRV-E derjenige, wer aufgrund einer Vereinbarung mit der registerführenden Stelle Zugang zu den Funktionen des Registers erhält. Nach der Gesetzesbegründung (Seite 3) ist ein Berechtigter, der nicht unter § 2 Abs. 1 oder 2 eWpRV-E fällt, demnach kein Teilnehmer. Dies gilt nach der Gesetzesbegründung ausdrücklich auch für Treu- und Sicherungsgeber, sodass der Begriff des Teilnehmers ausreichend präzisiert ist. Fällt die Person nicht unter den Begriff des Teilnehmers, so ist diese auf das Einsichtsrecht nach § 10 Abs. 2 eWpG verwiesen.

3. Einsichtnahme in das Register

Eine Regelung, welche den Begriff des „berechtigten Interesses“ näher konkretisiert, findet sich in dem überarbeiteten Referentenentwurf nicht. Allerdings halten wir für die Auslegung des unbestimmten Rechtsbegriffes den Verweis der Gesetzesbegründung zu § 10 Abs. 2 eWpG (vgl. BT-Drs. 19/26925, Seite 52) auf § 12 GBO sowie eine Konturierung durch die Marktpraxis für ausreichend. Die führende Registerstelle kann anhand dieser Kriterien nach

§ 10 Abs. 2 eWpG sowie § 10 Abs. 2 eWpRV-E bestimmen, ob jemand ein berechtigtes Interesse für die Einsichtnahme in das elektronische Wertpapierregister hat.

Zudem sehen wir eine Erleichterung durch die Einführung des § 10 Abs. 5 eWpRV-E. Danach kann die registerführende Stelle für die Gewährung einer Einsicht nach § 10 Abs. 2 eWpRV-E sowie für die Erteilung einer Auskunft nach § 10 Abs. 3 eWpG den Ersatz der erforderlichen Aufwendungen verlangen. Dies ermöglicht es KMUs, welche weniger Personalstärke und Expertise haben, sich eines externen Dienstleisters zu bedienen. Dessen Arbeitsaufwand kann mit der Kostenerstattung für die Einsichtnahme abgegolten werden.

Eine weitere Erleichterung stellt aus unserer Sicht der Verweis des § 10 Abs. 4 Satz 2 eWpRV-E auf die reduzierten Sorgfaltspflichten des § 14 GwG dar. Für die Identifizierung einer Person nach § 10 Abs. 3 eWpRV-E, die eine Auskunft nach § 10 Abs. 3 eWpG verlangt, orientiert sich das Verfahren nach § 11 Absatz 2 bis 4 und 5 eWpRV-E grundsätzlich an geldwäscherechtlichen Regelungen. Die Überprüfung der Nachweise, ob jemand zur Auskunft berechtigt ist, kann nun gemäß § 10 Abs. 4 Satz 2 eWpRV-E nach Maßgabe des § 14 Abs. 2 Satz 1 Nummer 2 GwG erfolgen. Dies entlastet die registerführende Stelle bei der Überprüfung der Nachweise.

4. Zugang zum Kryptowertpapierregister

Im Hinblick auf den Zugang zum Kryptowertpapierregister im Sinne des § 18 Abs. 1 und 3 eWpRV-E halten wir an unseren Anmerkungen zum Erfordernis von klareren Zugangsregeln unserer ersten Stellungnahme nach wie vor fest.

Dies insbesondere vor dem Hintergrund, dass es zu Konflikten mit dem Prospektrecht kommen könnte. Häufig richten sich Emissionen, insbesondere solche von KMU-Emittenten, im Rahmen von Privatplatzierungen nur an einen ausgewählten Kreis professioneller Investoren und nicht an Privatanleger, um die Prospektpflicht gemäß Art. 3 Abs. 1 EU-ProspektVO zu vermeiden. Müssten der Emittent und die registerführende Stelle im Rahmen einer Privatplatzierung eines Kryptowertpapiers jedem interessierten Anleger Zugang zum Kryptowertpapierregister und damit zum Erwerb des Kryptowertpapiers verschaffen, bestünde ein Risiko, dass es sich um ein öffentliches Angebot eines Wertpapiers handelt und dadurch die Prospektpflicht ausgelöst wird. Prospektrecht und § 17 eWpRV-E sollten daher aufeinander abgestimmt werden. Gemäß § 3 Abs. 5 eWpRV-E kann die registerführende Stelle den Zugang zu den Emissionsbedingungen bei einem Angebot an einen eingeschränkten Personenkreis auf diesen Personenkreis beschränken. Wir empfehlen auch weiterhin eine klarere Formulierung dieser Regelung als *lex specialis* oder eine Klarstellung, dass der Emittent den Zugang zum Angebot allgemein beschränken kann.

5. Angemessener Zeitraum für Umtragungen

Erfreulicherweise verfolgt auch die inhaltlich geänderte Regelung des § 12 Abs. 1 eWpRV-E einen marktbasierten Ansatz, indem die registerführende Stelle selbst den angemessenen Zeitraum festlegt, innerhalb dessen sie die Umtragungen vornimmt.

Mit freundlichen Grüßen



Ingo Wegerich
(Präsident)

Interessenverband kapitalmarktorientierter KMU e.V.