

Segna/Möslein/Omlor/von Buttler  
Gesetz über elektronische Wertpapiere eWpG



# Gesetz über elektronische Wertpapiere

eWpG

Kommentar

Herausgegeben von

**Prof. Dr. Ulrich Segna**

**Prof. Dr. Florian Möslein, LL.M.**

**Prof. Dr. Sebastian Omlor, LL.M., LL.M.Eur.**

**Dr. Julia von Buttlar, LL.M.**

bearbeitet von

Tom Hinrich Braegelmann, LL.M.; Sabrina Bremer; Dr. Julia von Buttlar, LL.M.; Prof. Dr. Matthias Casper; Prof. Dr. Susanne Lilian Gössl, LL.M.; Dr. Anna Lucia Izzo-Wagner; Dr. Markus Kaulartz; Dr. Tobias Krug, LL.M.; Dr. jur. Hans Kuhn, LL.M.; Prof. Dr. Urs Benedikt Lendermann; Prof. Dr. Jan Lieder, LL.M.; Dr. Robin Matzke; Prof. Dr. Eva Micheler; Prof. Dr. Florian Möslein, LL.M.; Dr. Heinrich Nemecek, LL.M.; Dr. Karl-Alexander Neumann, LL.M.; Prof. Dr. Sebastian Omlor, LL.M., LL. M. Eur.; Prof. Dr. Nicolas Raschauer; Dr. Christopher Rennig; Dr. Alexander Sajnovits, M.Sc.; Dr. Stephan Schulz; Prof. Dr. Ulrich Segna; Mag. Jur. Alireza Siadat; Dr. Lea Maria Siering; Dr. Christian Storck, LL.M.; Prof. Dr. Hans-Gert Vogel; Lukas Wagner, M.Sc.; Dr. Anne-Marie Weber, LL.M.; Manuel Weinberg; PD Dr. Alexander Wilhelm, MJur.; Dr. Nick Wittek, LL.B.; Christina Zapf

2024

  
C.H.BECK

Zitiervorschlag:  
Segna/Möslein/Omlor/von Buttlar/Bearbeiter eWpG § 1 Rn. 1

**beck.de**

ISBN 978 3 406 77002 9

© 2024 Verlag C.H.Beck oHG  
Wilhelmstraße 9, 80801 München  
Satz und Umschlag: Druckerei C.H.Beck  
Druck und Bindung: Beltz Graphische Betriebe GmbH  
Am Fliegerhorst 8, 99947 Bad Langensalza



[chbeck.de/nachhaltig](https://chbeck.de/nachhaltig)

Gedruckt auf säurefreiem, alterungsbeständigem Papier  
(hergestellt aus chlorfrei gebleichtem Zellstoff)

Alle urheberrechtlichen Nutzungsrechte bleiben vorbehalten.  
Der Verlag behält sich auch das Recht vor, Vervielfältigungen dieses Werkes  
zum Zwecke des Text and Data Mining vorzunehmen.

# Vorwort

Mit dem am 10. Juni 2021 in Kraft getretenen Gesetz über elektronische Wertpapiere (eWpG) hat das deutsche Wertpapierrecht eine neue Entwicklungsstufe erreicht. Auch wenn das eWpG seine Entstehung dem Aufkommen innovativer Technologien wie der Distributed-Ledger-Technologie (DLT) verdankt, ist es kein reines Blockchain-Gesetz. Es schafft nicht nur einen rechtlichen Rahmen für kryptobasierte Wertpapiere, sondern bietet Emittenten auch die Möglichkeit, elektronische Wertpapiere bei einer Wertpapiersammelbank zu „hinterlegen“, um sie zum Gegenstand des stückelosen Effektingiroverkehrs zu machen. Trotz (oder gerade wegen) seiner Janusköpfigkeit schlägt das eWpG konzeptionell keine neuen Wege ein. Vielmehr knüpft es an den traditionellen Wertpapierbegriff an und überträgt ihn in die digitale Welt. Auch das elektronische Wertpapier ist ein Wertpapier, nur mit dem Unterschied, dass statt einer Urkunde ein Registereintrag existiert. Es ist diese eigentümliche Mischung aus technologischer Innovation und rechtlicher Tradition, aus Modernisierung und Festhalten an hergebrachter wertpapierrechtlicher Dogmatik, welche die Arbeit mit dem eWpG ebenso reizvoll wie anspruchsvoll macht – ganz abgesehen von den zahlreichen zivil- und aufsichtsrechtlichen Detailfragen, die sich im Zusammenhang mit elektronischen Wertpapieren im Allgemeinen und Kryptowertpapieren im Besonderen stellen.

Dieses Buch möchte Antworten auf diese Fragen geben, ohne dass dabei der wissenschaftliche Anspruch zu kurz kommen soll. Es wendet sich an alle, die sich bereits mit dem eWpG beschäftigen oder sich das Recht der elektronischen Wertpapiere erstmalig erschließen wollen: an die Rechtsprechung, Emittenten und Start-Ups, Rechtsanwälte, Unternehmensjuristen und Wirtschaftsprüfer, Banken und Finanzdienstleistungsinstitute, Aufsichtsbehörden und die Wissenschaft. Es möchte aber auch den Gesetzgeber erreichen, indem es auf Schwachstellen und Lücken des eWpG hinweist und Vorschläge zur Weiterentwicklung des deutschen Rechts unterbreitet.

Das Buch besteht aus fünf Teilen. Der erste Teil stellt das eWpG vor (Ziele und Entstehungsgeschichte des Gesetzes, konzeptionelle Grundlagen und Systematik, unionsrechtlicher und internationaler Regelungskontext), zeichnet – auch rechtsvergleichend – die schrittweise Dematerialisierung von Kapitalmarktpapieren in den letzten Jahrzehnten nach und wirft sodann einen vergleichenden Blick auf die elektronischen Wertpapiere des Bundes und der Länder. Der zweite Teil enthält eine Kommentierung der einzelnen eWpG-Vorschriften. Der dritte Teil versteht sich als Handbuch zu ausgewählten zivil-, kapitalmarkt- und aufsichtsrechtlichen Fragen rund um das eWpG (z.B. Strukturierung von Anleiheemissionen, Prospektrecht, digitalisierte Anteilscheine, aufsichtsrechtliche Änderungen). Im vierten Teil finden sich instruktive Berichte zu ausgewählten ausländischen Rechtsordnungen (Liechtenstein, Schweiz, Polen, UK) finden. Der fünfte Teil enthält Vertragsmuster.

Den Herausgebern ist es gelungen, für dieses Buch einen größeren Kreis namhafter Expertinnen und Experten aus der Anwaltschaft, den Aufsichtsbehörden und der Wissenschaft zu gewinnen. Allen Autorinnen und Autoren

## **Vorwort**

aus dem In- und Ausland gilt unser herzlicher Dank für ihre Bereitschaft, an diesem Projekt mitzuwirken.

Eigentlich sollte dieses Buch zu einem viel früheren Zeitpunkt erscheinen. Aufgrund verschiedener „Verzögerungen im Betriebsablauf“ musste der ursprünglich ins Auge gefasste Erscheinungstermin nicht nur einmal verschoben werden. Auch wenn diese Verzögerungen den Autorinnen und Autoren einige Geduld abverlangt haben – auch dafür sei allen herzlich gedankt –, hatten sie am Ende auch etwas Gutes: Sie boten die Gelegenheit, nicht nur die neuesten Entwicklungen auf europäischer Ebene – etwa die Verabschiedung der MiCAR – zu berücksichtigen –, sondern auch die Erweiterung des eWpG um die elektronische Aktie zum 15.12.2023 durch das Zukunftsfinanzierungsgesetz (ZuFinG). Und so präsentiert sich dieses Werk dem Leser auf aktuellem Stand.

Wir danken dem Verlag C. H. Beck für seine Bereitschaft, die prominente „graue Reihe“ um diesen Band zu erweitern. Frau Rechtsanwältin Astrid Stanke danken wir für ihr umsichtiges Lektorat und die angenehme Zusammenarbeit. Unser Dank gilt auch den beteiligten Mitarbeitern an den Lehrstühlen in Marburg und Wiesbaden für ihre Unterstützung.

Wiesbaden, Marburg und Paris, im Juli 2024

Ulrich Segna, Sebastian Omlor, Florian Möslin, Julia von Buttlar

## Die Autoren

Tom Hinrich Braegelmann, LL.M., Rechtsanwalt in Berlin

Sabrina Bremer, Rechtsanwältin in Frankfurt am Main

Dr. Julia von Buttlar, LL.M., Regierungsdirektorin,  
European Securities Markets Authority

Prof. Dr. Matthias Casper, Professor in Münster  
Universität Münster

Prof. Dr. Susanne Lilian Gössl, LL.M., Professorin in Bonn  
Universität Bonn

Dr. Anna Lucia Izzo-Wagner, Rechtsanwältin in Frankfurt

Dr. Markus Kaulartz, Rechtsanwalt in München

Dr. Tobias Krug, LL.M., Rechtsanwalt in Frankfurt

Dr. jur. Hans Kuhn, LL.M., Rechtsanwalt in Zürich

Prof. Dr. Urs Benedikt Lendermann, Professor in Hachenburg  
Hochschule der Deutschen Bundesbank

Prof. Dr. Jan Lieder, LL.M., Richter am Oberlandesgericht und Professor in  
Freiburg  
Albert-Ludwigs-Universität Freiburg

Dr. Robin Matzke, Rechtsanwalt in Berlin  
Humboldt-Universität zu Berlin

Prof. Dr. Eva Micheler, Professorin in London  
London School of Economics

Prof. Dr. Florian Möslein, LL.M., Professor in Marburg  
Philipps-Universität Marburg

Dr. Heinrich Nemecek, LL.M., Rechtsanwalt in Berlin

Dr. Karl-Alexander Neumann, LL.M., Rechtsanwalt in Hamburg

Prof. Dr. Sebastian Omlor, LL.M., LL. M. Eur., Professor in Marburg  
Philipps-Universität Marburg

Prof. Dr. Nicolas Raschauer, Professor in Lausanne  
EHL Lausanne

Dr. Christopher Rennig, Wissenschaftlicher Mitarbeiter in Marburg  
Philipps-Universität Marburg

## Die Autoren

- Dr. Alexander Sajnovits, M.Sc., Akademischer Rat a. Z. an der  
Johannes Gutenberg-Universität Mainz
- Dr. Stephan Schulz, Rechtsanwalt in Hamburg
- Prof. Dr. Ulrich Segna, Professor in Wiesbaden  
EBS Universität für Wirtschaft und Recht
- Alireza Siadat, Mag. Jur., Rechtsanwalt in Frankfurt
- Dr. Lea Maria Siering, Rechtsanwältin in Berlin
- Dr. Christian Storck, LL.M., Rechtsanwalt in Frankfurt
- Prof. Dr. Hans-Gert Vogel, Professor in Emden, Hochschule Emden/Leer
- Lukas Wagner, M.Sc., Rechtsanwalt in Berlin
- Dr. Anne-Marie Weber, LL.M., Assistenz-Professorin in Warschau  
University of Warsaw
- Manuel Weinberg, Referent Wertpapieraufsicht, Bundesanstalt  
für Finanzdienstleistungsaufsicht, Frankfurt
- Dr. Alexander Wilhelm, MJur., Privatdozent an der  
Johannes Gutenberg-Universität Mainz
- Dr. Nick Wittek, LL.B., Rechtsanwalt in Frankfurt am Main
- Christina Zapf, Rechtsanwältin in Frankfurt am Main

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort .....	V
Die Autoren .....	VII
Bearbeiterverzeichnis .....	XI
Literaturverzeichnis .....	XIII
<b>1. Teil. Einleitung</b> .....	1
Abschnitt 1. Das Gesetz über elektronische Wertpapiere (eWpG) .....	1
Abschnitt 2. Dematerialisierung von Kapitalmarktpapieren .....	24
Abschnitt 3. Die elektronischen Wertpapiere des Bundes und der Länder – gesetzliche Grundlagen und Vergleich mit dem eWpG .....	52
<b>2. Teil. Kommentar</b> .....	83
§ 1 Anwendungsbereich .....	83
§ 2 Elektronisches Wertpapier .....	102
§ 3 Inhaber und Berechtigter .....	128
§ 4 Begriffsbestimmungen .....	135
§ 5 Niederlegung .....	169
§ 6 Verhältnis zu Wertpapierurkunden .....	181
§ 7 Registerführung; Schadenersatz .....	193
§ 8 Sammeleintragung; Einzeleintragung .....	215
§ 9 Sondervorschrift für Sammeleintragungen .....	223
§ 10 Publizität; Registergeheimnis .....	240
§ 11 Aufsicht .....	253
§ 12 Zentrale Register .....	259
§ 13 Registerangaben in zentralen Registern .....	264
§ 14 Änderungen des Registerinhalts .....	273
§ 15 Verordnungsermächtigung in Bezug auf zentrale Register .....	280
§ 16 Kryptowertpapierregister .....	286
§ 17 Registerangaben im Kryptowertpapierregister .....	301
§ 18 Änderungen des Registerinhalts .....	314
§ 19 Registerauszug .....	329
§ 20 Veröffentlichung im Bundesanzeiger .....	338
§ 21 Pflichten des Emittenten .....	347
§ 22 Wechsel des Wertpapierregisters .....	364
§ 23 Verordnungsermächtigung in Bezug auf Kryptowertpapierregister .....	367
§ 24 Verfügungstransparenz .....	370
§ 25 Übereignung .....	381
§ 26 Gutgläubiger Erwerb .....	391
§ 27 Eigentumsvermutung für den Inhaber .....	399
§ 28 Rechte aus der Schuldverschreibung; Einwendungen des Emittenten ...	403
§ 29 Leistungspflicht nur gegen Umtragung; Erlöschen .....	424
	IX

# Inhaltsverzeichnis

§ 30 Außerordentliche Kündigung .....	430
§ 30a Führung des Aktienregisters .....	437
§ 30b Umtragung bei Ausschluss säumiger Aktionäre .....	439
§ 31 Bußgeldvorschriften .....	440
§ 32 Anwendbares Recht .....	494
§ 33 Übergangsregelung .....	514
<b>3. Teil. Handbuch</b> .....	519
Kapitel 1. Strukturierung von Anleiheemissionen: Entscheidungskriterien, Geschäftsleiterpflichten und Verfahrensabläufe .....	519
Kapitel 2. Prospektrecht und Börsenzulassung und Zulassungsfolgepflichten ..	567
Kapitel 3. Digitalisierte Anteilscheine .....	600
Kapitel 4. Wertpapierbegriff .....	630
Kapitel 5. Aufsichtsrechtliche Änderungen aufgrund der Einführung elektronischer Wertpapiere (Art. 6 eWpEG) .....	660
Kapitel 6. Weitere aufsichtsrechtliche Aspekte des eWpG .....	735
Kapitel 7. Gescheiterte Emissionen .....	775
<b>4. Teil. Ausland</b> .....	814
Kapitel 8. Liechtenstein .....	814
Kapitel 9. Schweiz .....	829
Kapitel 10. Polen .....	861
Kapitel 11. UK .....	873
<b>5. Teil. Vertragsmuster</b> .....	887
Kapitel 12. Vertragsmuster .....	887
Stichwortverzeichnis .....	913