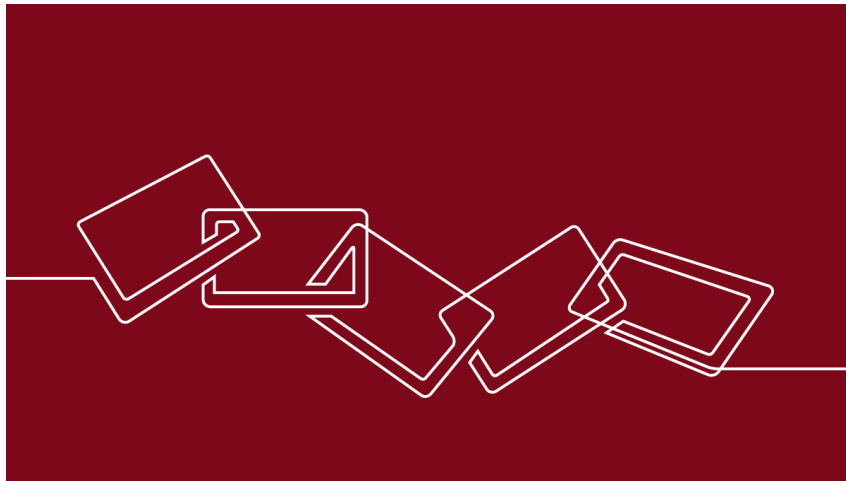


Blockchain im Wertpapiergeschäft



Wertpapiere können in naher Zukunft nicht nur in bewährter und klassischer Form mittels einer Wertpapierurkunde emittiert werden, sondern auch unter Zuhilfenahme ganz neuer Technologien, beispielsweise der Blockchain. Ehe aber der Sprung in das Wertpapiergeschäft von morgen erfolgen kann, müssen verschiedene zivilrechtliche und regulatorische Anpassungen erfolgen – schließlich ist das bisherige Regelwerk auf die etablierten Prozesse und Geschäftsabläufe für Wertpapierurkunden zugeschnitten, die es beim Einsatz einer neuen Technologie naturgemäß nicht mehr geben muss.

Level Playing Field notwendig

Neue technologische Optionen sind ohne Zweifel gut, aber sind sie auch besser als die herkömmlichen Emissionsverfahren? Das zu entscheiden ist nicht die Aufgabe der Regulator und deswegen muss die Reform des Aufsichts- und Zivilrechts unter dem Leitbild der Technikneutralität stehen. Es geht also darum, ein harmonisiertes Regelwerk und damit ein Level Playing Field für die Entstehung von und den Umgang mit Wertpapieren zu schaffen: Urkundenbasierte Emissionen müssen gleichberechtigt neben jenen urkundenlosen Emissionen stehen, bei denen technologisch verteilte Register – also sogenannte „distributed ledger“, zu



11.03.2019

von Miye Kohlhase

Kurzgefasst

Die Distributed-Ledger-Technologie (DLT), zu der die Blockchain zählt, ist gegenwärtig in aller Munde. Auch das Wertpapiergeschäft wird sie verändern. Zuvor aber sind rechtliche und gegebenenfalls regulatorische Änderungen notwendig.

Schlagworte

Blockchain
Wertpapier
Regulierung
Digitalisierung

Blog

denen auch die Blockchain zählt – genutzt werden. Dabei muss der europäische Regulierungsrahmen beachtet werden, denn ein Flickengewerk an nationalen Regelungen kann keine befriedigende Lösung darstellen.



Einzelmaßnahmen

Was konkret gilt es zu ändern? Aus Sicht des Bankenverbandes sind verschiedene Einzelmaßnahmen notwendig. In erster Linie muss ein sicherer Rechtsrahmen für Wertpapiere in DLT-Systemen geschaffen werden, der eine Übertragung dieser „Papiere“ nach klar nachvollziehbaren Grundsätzen gewährleistet. Hierfür böte das Sachenrecht viele Vorteile, obwohl es strenggenommen keine Sachen mehr gäbe. Um eine Eigentumsübertragung durch Einigung und Eintragung im distributed ledger zu ermöglichen, sollte an die Einführung von Vorschriften für ein qualifiziertes digitales Register (QDR) gedacht werden. Vorschriften, die eine urkundenbasierte Verbriefung von Wertpapieren, zum Beispiel von Schuldverschreibungen oder Aktien, erfordern, sollten dann dahingehend geändert werden, dass eine Urkunde im Falle einer Registrierung in einem QDR entbehrlich ist. Über diese zivilrechtlichen Maßnahmen hinaus besteht punktueller Anpassungsbedarf in der Wertpapierregulierung, beispielsweise auch bei der Zentralverwahrerregulierung oder im Depotrecht.

Diskussionspapier des Bankenverbandes

Angesichts der Bedeutung des Themas „Wertpapiergeschäft und Distributed-Ledger-Technologie“ hat der Bankenverband ein Diskussionspapier veröffentlicht, das die Prozesse rund um die Emission, Verwahrung und Abwicklung von Wertpapieren beleuchtet, bei denen technologisch verteilte Register genutzt werden. Auch werden die rechtlichen Rahmenbedingungen von Wertpapieren in verteilten Registern untersucht, wobei sich die Untersuchung ausschließlich auf

Blog

solche verteilten Register konzentriert, die in einem eingeschränkten Netzwerk geführt werden. Die im Papier aufgeführten Reformüberlegungen sollen wichtige Impulse für die Diskussion über ein verändertes Regelwerk beisteuern.