

13. März 2026

Betreff: Stellungnahme der Gruppe Deutsche Börse zur Anwendbarkeit des eWpG auf Wertpapiere nach ausländischem Recht

Sehr geehrte Damen und Herren,

vielen Dank für das konstruktive Gespräch am 25. November 2025. Anknüpfend daran legen wir nachfolgend unser gemeinschaftliches Verständnis zur strategisch wichtigen Anwendbarkeit des Gesetzes über elektronische Wertpapiere (eWpG) auf Wertpapiere nach ausländischem Recht dar.

Eine in Luxemburg ansässige zwischenstaatliche Organisation und bedeutender supranationaler europäischer Emittent plant noch in diesem Jahr elektronische Wertpapiere nach luxemburgischem Recht über das von der Clearstream Europe AG (CEU) geführte zentrale Register zu begeben. Dieses Vorhaben hat eine wichtige Signalwirkung für die Innovationskraft des deutschen Finanzplatzes und ist im Sinne der Spar- and Investitionsunion ein entscheidender Baustein für die Wettbewerbsfähigkeit europäischer Finanzmarktinfrastruktur. Dieser Prozess hat die volle Unterstützung der Bundesbank, die im Rahmen der Emission als emissionsbegleitendes Institut agiert.

Zusammen mit der herrschenden juristischen Literatur sind wir der Auffassung, dass das eWpG auf elektronische Wertpapiere nach ausländischem Recht anwendbar ist – wenn der Emittent innerhalb der Emissionsbedingungen (explizit oder implizit) für die elektronische Begebung deutsches Recht, im Übrigen für die Entstehung und den Inhalt des Wertpapiers ausländisches Recht wählt (sog. Teilrechtswahl). Zur Erhöhung der Rechtssicherheit hat die CEU ein Rechtsgutachten von Clifford Chance eingeholt, welches diese Auffassung bestätigt. Das Gutachten wurde der BaFin (Referat WA 46) sowie der Bundesbank vorgelegt, die die vorgeschlagene Vorgehensweise als valide und inhaltlich nachvollziehbar bewertet haben.

Grundlage unserer Beurteilung ist auch die Überzeugung, dass der Gesetzgeber bei der Schaffung des eWpG nicht die Absicht verfolgte, dessen Anwendbarkeit auf inländische Wertpapiere zu beschränken. Vielmehr entspricht es der Intention des Gesetzes, im Sinne

der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes auch Wertpapiere nach ausländischem Recht zu erfassen. Die Ermöglichung der digitalen Emission und Verwahrung internationaler Wertpapiere in Deutschland ist hierfür ein entscheidender Schritt und stellt für physische Wertpapiere bereits einen aktiv gelebten Prozess dar.

Angesichts des Zeitplans des Emittenten werden wir auf Basis dieser fundierten Rechtsauslegung die notwendigen Schritte einleiten. Parallel dazu erarbeitet die Deutsche Börse Group eine Stellungnahme für eine legislative Klarstellung im Rahmen der anstehenden Evaluierung des eWpG, um die Rechtssicherheit langfristig weiter zu erhöhen.

Wir freuen uns darauf, die nächsten Schritte nun gemeinsam mit Ihnen zügig voranzutreiben. Im Vertrauen auf ein geteiltes Verständnis unserer Rechtsauffassung werden wir das weitere Vorgehen zeitnah wie angesprochen fortsetzen. Geben Sie uns bitte eine Rückmeldung, falls Sie hierzu noch ergänzende Gedanken oder Impulse haben.

Für einen weiteren Austausch stehen wir Ihnen selbstverständlich zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen,

