

## Änderungsvorschläge an der Schnittstelle zwischen dem Gesetz über elektronische Wertpapiere (eWpG) und dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)

Im FinmadiG wird das eWpG bislang nicht adressiert, jedoch ergibt sich durch Artikel 6 ein Anknüpfungspunkt im KAGB. Angesichts der Sachnähe zur Digital-/Kryptomaterie des FinmadiG erachten wir die Berücksichtigung folgender Punkte, die sich nun im Rahmen der praktischen Auseinandersetzung mit dem eWpG als Hindernisse ergeben und der digitalen Transformation im Fondsgeschäft entgegenstehen, als sinnvoll.

### 1. Umwandlung von Anteilscheinen in Kryptofondsanteile

Das eWpG sieht bislang nicht vor, dass mittels Urkunde verbriefte Wertpapiere ohne Weiteres durch Kryptowertpapiere ersetzt werden können. Nach § 6 Abs. 4 S. 1 eWpG wird für die Ersetzung eines verbrieften durch ein elektronisches Wertpapier die ausdrückliche Zustimmung des Berechtigten vorausgesetzt. Anders als bei Fremd- oder Eigenkapitalinstrumenten, die als elektronische Wertpapiere i.S.d. eWpG begeben werden können, existiert im kollektiven Kapitalanlagerecht kein Forum wie die Gläubiger- oder Gesellschafterversammlung, so dass praktisch gar keine Zustimmung der Anleger von Publikumsfonds, und schon gar nicht 100%, einholbar ist.

Wir regen daher an, einen Wechsel der Begebungsform von Fondsanteilen abweichend von § 6 Abs. 4 S. 1 eWpG im KAGB zu ermöglichen, vorbehaltlich dass die BaFin anlegerinteressewahrend diesem Wechsel im Rahmen der Genehmigung der Anlagebedingungen zustimmt. Maßgebliches Kriterium sollte sein, dass dem Anleger durch den Wechsel der Begebungsform kein Aufwand entsteht, weil die Kryptofondsanteile weiterhin im bestehenden Bankdepot eingebucht werden können, weil die depotführende Stelle alle Arten von Kryptowertpapieren i.S.d. eWpG verwahren kann.

Wir schlagen daher vor, § 95 KAGB wie folgt zu ergänzen:

**„Abweichend von § 6 Absatz 4 Satz 1 des Gesetzes über elektronische Wertpapiere können verbrieft Anteilscheine ohne Zustimmung des Anlegers durch elektronische Anteilscheine ersetzt werden.“**

#### **Begründung:**

***Das KAGB kennt generell keinen Mechanismus zur Zustimmung einzelner Anleger, sondern enthält spezialgesetzlichen Regelungen zur Anlegerinformation und Genehmigungsvorbehalte der BaFin, mit denen den Besonderheiten der kollektiven Kapitalanlage mittels Investmentfonds Rechnung getragen wird.***

***Wenn die Ersetzung verbrieft durch elektronische Anteilscheine in den Anlagebedingungen eines Investmentvermögens vorgesehen werden soll, bedarf diese Änderung der Anlagebedingungen gem. § 163 Abs. 1 S. 1 KAGB der Genehmigung der BaFin und die Änderung ist dem Anleger bekanntzumachen, womit ein hinreichender Anlegerschutz gewahrt wird.***

## 2. Vorrang des Umwandlungsgesetzes (UmwG) und des KAGB bei Verschmelzungssachverhalten

Es ist umstritten, ob § 6 Abs. 4 S.1 eWpG auch Verschmelzungssachverhalte umfasst. Dies betrifft zunächst das Gesellschaftsrecht bei Verschmelzungen i.S.d. § 2 UmwG, weil für einen Verschmelzungsbeschluss womöglich nicht mehr die Dreiviertelmehrheit (§ 65 Abs. 1 UmwG) ausreichen würde, sondern eine Zustimmungsquote von 100% notwendig wäre, wenn der übertragende Rechtsträger den Anteilinhabern des übernehmenden Rechtsträgers erstmals Kryptoaktien gewähren würde. Eine Zustimmungsquote von 100% wäre in der Praxis aber ein kaum überwindbares und womöglich teuer zu bezahlendes Hindernis und stellt einen Makel für diese erst kürzlich ermöglichte Begebungsform dar. Unseres Erachtens trifft das UmwG spezialgesetzliche (und technologieneutrale) Regelungen für Verschmelzungen im gesellschaftsrechtlichen Kontext, die dem eWpG, das im Grunde nur die elektronische Begebungsform von Fremd- oder Eigenkapitalinstrumenten ermöglichen sollte, vorgehen.

Vorgenannte Problematik stellt sich spiegelbildlich auch für Verschmelzungen i.d.S. § 1 Abs. 19 Nr. 37 KAGB. Analog zum UmwG sind Verschmelzungen von Investmentvermögen in §§ 181 ff., 179, 281 KAGB einschließlich der Anforderungen an die Verschmelzungsinformationen für die Anleger abschließend (technologieneutral) geregelt; ein Zustimmungsvorbehalt jedes einzelnen Anlegers des übertragenden Investmentvermögens existiert im KAGB nicht. Die Verschmelzung offener Publikumsinvestmentvermögen bedarf zudem der Genehmigung der BaFin. Unseres Erachtens ist § 6 Abs. 4 S. 1 eWpG bei Fondsverschmelzungen deshalb nicht einschlägig. Da die BaFin dies jedoch anders beurteilt, ist eine gesetzliche Klarstellung notwendig. Würde man der Ansicht der Aufsicht folgen, führt dies nämlich zum befremdlichen Ergebnis, dass nur inländische Verschmelzungen mit Kryptofondsanteilen gesperrt wären, grenzüberschreitende Verschmelzungen hingegen möglich blieben, bei denen die Anleger vom übernehmenden EU-Fonds tokenisierte Fondsanteile erhalten, weil § 6 Abs. 4 S. 1 eWpG bei ausländischen Fondsanteilen keine Anwendung findet.

Wir schlagen daher vor, § 95 KAGB wie folgt zu ergänzen:

**„Ungeachtet des § 6 Absatz 4 Satz 1 des Gesetzes über elektronische Wertpapiere steht die Begebungsform der Anteile oder Aktien des übernehmenden Investmentvermögens einer Verschmelzung nicht entgegen.“**

### **Begründung:**

***Das KAGB kennt generell keinen Mechanismus zur Zustimmung einzelner Anleger, sondern enthält spezialgesetzliche Regelungen zur Anlegerinformation und Genehmigungsvorbehalte der BaFin, mit denen den Besonderheiten der kollektiven Kapitalanlage mittels Investmentfonds Rechnung getragen wird.***

***Die Verschmelzung eines Sondervermögens bedarf gem. § 182 Abs. 1 KAGB der Genehmigung der BaFin und der Anleger enthält gem. § 186 KAGB Verschmelzungsinformationen, womit ein hinreichender Anlegerschutz gewahrt wird, wenn der Anleger vom übernehmende Sondervermögen Kryptofondsanteile erhalten soll.***