

An das  
Bundesministerium für Finanzen  
zH Frau Dr. Beate Schaffer  
Abteilung III/5  
Johannesgasse 5  
1010 Wien

Per E-Mail: [e-recht@bmf.gv.at](mailto:e-recht@bmf.gv.at)

Univ.-Prof. Dr. Alexander Schopper  
Univ.-Ass. Mag. Patrick Raschner  
Univ.-Ass. Mag. Johannes Reheis

Datum  
20.10.2020

### **Stellungnahme zum Begutachtungsentwurf betreffend Bundesgesetz, mit dem das Depotgesetz geändert wird (5/SN-60/ME)**

Mit Schreiben vom 22.9.2020 (GZ 2020-0.607.843) übermittelte das Bundesministerium für Finanzen einen Begutachtungsentwurf für ein Bundesgesetz zur Abänderung des Depotgesetzes.

In offener Begutachtungsfrist erlauben wir uns, zum Ministerialentwurf wie folgt Stellung zu nehmen:

#### **1. Allgemeines**

Der vorliegende Entwurf greift mit der Entmaterialisierung von Wertpapieren eine Entwicklung auf, die sich in anderen Rechtsordnungen schon länger vollzogen hat. Bereits im Jahr 2009 setzte etwa die Schweiz mit dem *Bucheffektengesetz* den Schritt zu vollständig entmaterialisierten Wertrechten. Am 1.1.2020 trat ferner in Liechtenstein das *Token- und VT-Dienstleister-Gesetz* (TVT-G) in Kraft, das zivilrechtliche Grundlagen in Bezug auf Token sowie Rahmenbedingungen für VT-Systeme („vertrauenswürdige Technologien“) regelt. Auch in Deutschland wurde im August 2020 ein umfangreicher *Referentenentwurf eines Gesetzes zur Einführung von elektronischen Wertpapieren* (eWpG) veröffentlicht. Darüber hinaus wurde im September 2020 auf europäischer Ebene der Verordnungsentwurf für ein „*pilot regime for market infrastructures based on distributed ledger technology*“ vorgestellt.

Die Beispiele legen nahe, dass in Österreich legislativer Handlungsbedarf im Hinblick auf die Digitalisierung und Öffnung des österreichischen Finanzdienstleistungssektors für innovative Technologien besteht. Vor diesem Hintergrund ist die Einführung einer digitalen Sammelurkunde für Schuldverschreibungen und Investmentzertifikate jedenfalls ein begrüßenswerter erster Schritt. Er kann allerdings nicht darüber hinwegtäuschen, dass weitere Anstrengungen erforderlich sein werden, um die in den Erläuterungen zum vorliegenden Entwurf erwähnten Ziele (Digitalisierung und Entbürokratisierung im Finanzdienstleistungssektor sowie Steigerung der Attraktivität des österreichischen Finanzstandorts für internationale Marktteilnehmer) zu erreichen.

## 2. Im Detail

### Zu § 1 Abs 4 DepG

Kernstück des Entwurfs ist die Legaldefinition der „digitalen Sammelurkunde“ in § 1 Abs 4 DepG. In diesem Zusammenhang bedient sich der vorliegende Entwurf augenscheinlich einer **Fiktion**, um die Behandlung der einzuführenden digitalen Sammelurkunden mit jener der bestehenden physischen Sammelurkunden gleichzusetzen (arg: „*Mit Anteilen an einer solcherart ausgestellten und begebenen Urkunde sind **dieselben wertpapierrechtlichen Funktionen** verbunden wie mit Anteilen an einer Sammelurkunde gemäß § 24 lit a und b.*“).<sup>1</sup> Aus dem vorgeschlagenen Wortlaut geht allerdings nur bedingt hervor, wie weit diese Gleichsetzung mit physischen Urkunden tatsächlich gehen soll. Welche „*wertpapierrechtlichen Funktionen*“ mit einer digitalen Sammelurkunde im Einzelnen verbunden sind, wird im Entwurf und in den EB nicht näher ausgeführt. In den Erläuterungen wird (nur) festgehalten, dass es sich „[b]ei den durch digitale Sammelurkunden verkörperten Rechte [...] um „digital verbriefte“ Rechte [handelt], die den traditionell physisch verbrieften Rechten desselben Leistungsanspruchs rechtlich und insbesondere depotrechtlich, gleichstehen.“ Unschärf ist der Verweis auf die „*wertpapierrechtlichen Funktionen*“. Vorzuziehen wäre uE eine eindeutige Legaldefinition, die klarstellt, dass über „digital verbriefte“ Rechte nach **sachenrechtlichen Regeln verfügt** werden kann.<sup>2</sup> Damit ist klargestellt, dass die in einer digitalen Sammelurkunde verbrieften Anteile an Schuldverschreibungen und Investmentzertifikaten **sämtliche zugeschriebenen Wertpapierfunktionen** (Garantie-, Transport-, Legitimations- und Gutgläubensschutzfunktion) erfüllen.

Problematisch erscheint ferner in diesem Zusammenhang, dass selbst die Anwendung der wertpapierrechtlichen Grundsätze auf physische Sammelurkunden *de lege lata* nur mit einiger Kreativität gerechtfertigt werden kann. Die Urkunde als „sinnfälliges“ Objekt ist der Anknüpfungspunkt für die Zuerkennung der sachenrechtlichen Verkehrsschutzwirkungen (zB Möglichkeit des gutgläubigen Erwerbs).<sup>3</sup> Durch die Verwahrung der Sammelurkunde bei der Wertpapiersammelbank ist dieses Publizitätselement – bereits heute – weitgehend zurückgedrängt; auch die hinterlegte physische Urkunde hat ihre ursprüngliche Funktion fast vollständig eingebüßt. Um mehr Rechtssicherheit zu schaffen, wäre eine umfassendere Reform des Depotrechts, in deren Rahmen die Existenz und Behandlung von unkörperlichen Vermögenswerten abschließend geregelt wird, erwägenswert.

Nach dem vorliegenden Entwurf **entstehen** die durch eine digitale Sammelurkunde **vertretenen Rechte mit der „Anlegung eines elektronischen Datensatzes bei einer Wertpapiersammelbank“** (§ 1 Abs 4 DepG). Die Anlegung des Datensatzes wird nach den Erläuterungen „*als Ausstellung und Begebung [...] gewertet.*“ Dabei handelt es sich insofern um eine unglückliche Formulierung, weil nach der im Wertpapierrecht herrschenden Vertragstheorie nicht das verbrieftete Recht selbst durch den Abschluss des Begebungsvertrags und die Übergabe des Wertpapiers entsteht, sondern dem Recht ab diesem Zeitpunkt die wertpapierrechtlichen Wirkungen zukommen.<sup>4</sup> Folge der Formulierung in § 1 Abs 4 wäre demnach, dass **nur konstitutive Wertpapiere als digitale Sammelurkunde** verbrieft werden können. Zumindest beim Investmentzertifikat handelt es sich jedoch um ein deklaratives Wertpapier, weil die Begründung des Miteigentumsrechts am Sondervermögen nicht an die Verbrieftung und Übergabe des Anteilsschein geknüpft ist.<sup>5</sup> Der Ausstellung einer Schuldverschreibung hingegen wird in der Regel konstitutive Wirkung zukommen.<sup>6</sup> In die Irre führt darüber hinaus der Wortlaut, dass eine digitale Sammelurkunde Rechte „*vertritt*“; richtigerweise „*verbrieft*“ eine Sammelurkunde mehrere Rechte (nichts anderes ist für die digitale Sammelurkunde intendiert) und „*vertritt*“ mehrere Einzelurkunden.

<sup>1</sup> Dies wird auch in den EB zu § 1 und zu § 24 wiederholt.

<sup>2</sup> Genau das ist die Funktion eines Wertpapiers, vgl *Roth*, Wertpapierrecht<sup>2</sup> 2.

<sup>3</sup> Vgl *Bydlinski*, System und Prinzipien des Privatrechts (1996) 508.

<sup>4</sup> S nur *Roth*, Wertpapierrecht<sup>2</sup> 18 f.

<sup>5</sup> *Canaris*, Bankvertragsrecht<sup>2</sup> (1981) Rz 2378; *Keinert*, Handbuch des Wertpapierrechts Band I (2014) Rz 71; *Oppitz in Apathy/Iro/Koziol*, Österreichisches Bankvertragsrecht Band VI<sup>2</sup> (2007) Rz 3/40; vgl auch *Meyer-Cording/Drygala*, Wertpapierrecht<sup>3</sup> (1995) 28.

<sup>6</sup> Vgl *Hueck/Canaris*, Recht der Wertpapiere<sup>12</sup> (1986) 31.

In welcher **Art und Weise** die „**Anlegung**“ zu erfolgen hat, wird im Entwurfstext ebenfalls nicht näher ausgeführt, sondern vielmehr der Wertpapiersammelbank überlassen. So wird im Begutachtungsentwurf insbesondere mit keinem Wort der „**Ort**“ der Anlegung des Datensatzes angesprochen, dh wo dies zu erfolgen hat (etwa registermäßige Erfassung). Prinzipiell ist es aus Zweckmäßigkeitsüberlegungen begrüßenswert, die konkrete Ausgestaltung der „Anlegung der Datensätze“ der Wertpapiersammelbank zu überlassen<sup>7</sup> und dadurch iSd Technologieneutralität keine rechtlichen Hindernisse für allfällige künftige Weiterentwicklungen zu schaffen. Dennoch geht dadurch etwa im Vergleich mit der schweizerischen und (geplanten) deutschen Rechtslage<sup>8</sup> ein gewisses Maß an Rechtsunsicherheit einher.

Fragen wirft dieser Ansatz auch in Bezug die **Finanzstabilität** auf. Insbesondere stellt sich die Frage, ob bei Schaffung von Anteilen an digitalen Sammelurkunden im Wege der bloßen „*Anlegung eines elektronischen Datensatzes*“ weiterhin adäquate Vorschriften zur Gewährleistung der Integrität einer Emission (dh Gewährleistung der Gesamtmenge der im Umlauf befindlichen Anteile) existieren. Die Sicherstellung der Integrität einer Emission ist eine zentrale Funktion einer Wertpapiersammelbank (sog „notary function“).<sup>9</sup> Gerade im Blockchain-Bereich, den der vorliegende Entwurf wohl auch vor Augen hat, wurden iZm der Gewährleistung der Integrität von Emissionen jedoch bereits negative praktische Erfahrungen gemacht.<sup>10</sup> Vor diesem Hintergrund wird wohl auch im **deutschen Referentenentwurf in § 7 Abs 4 eWpG** ausdrücklich die Integrität einer Emission bei Registerführung adressiert („*Die registerführende Stelle hat sicherzustellen, dass der Gesamtbestand der vom Emittenten jeweils elektronisch begebenen Wertpapiere durch Eintragungen und im Falle von Kryptowertpapieren auch durch Umtragungen nicht verändert wird.*“). Unter Berücksichtigung dieser Risiken wird gewahrt, dass es doch einen Unterschied macht, ob Wertpapiere nur mehr als digital verbrieft Rechte existieren oder (zusätzlich) in einem Tresor verwahrt werden. Zwar wird die Finanzmarktaufsicht (FMA) auch *de lege ferenda* gem § 2 Zentralverwahrer-Vollzugsgesetz die rechtlichen Möglichkeiten haben, die Schaffung digitaler Sammelurkunden zu beaufsichtigen. Zur Förderung der Rechtssicherheit regen wir dennoch an in den EB klarzustellen, dass die FMA (zumindest stichprobenartig) die korrekte Anlegung der Datensätze – sowie eine damit allenfalls verbundene Registerführung – zu überwachen hat (vgl auch § 11 des deutschen Referentenentwurfs).

Die **Struktur** bzw der (materielle) **Inhalt dieses angelegten Datensatzes** ist laut Entwurfstext durch die Wertpapiersammelbank vorzugeben und auf Basis der vom Emittenten mitgeteilten Angaben vorzunehmen. Dieser Datensatz hat – wie aus den EB hervorgeht – **nicht nur** jene zurzeit in **Wertpapierurkunden** enthaltenen Informationen zu umfassen, **sondern auch** jene „*Informationen, die bei traditionellen Wertpapieren in den Wertpapierbedingungen enthalten sind*“. Aus dem vorgeschlagenen Gesetzestext selbst ergibt sich dazu jedoch nichts. Zwar bilden nach der gegenwärtigen Rechtspraxis die in Wertpapierbedingungen aufgestellten Vorgaben bereits heute „einen integrierenden Bestandteil“ von Sammelurkunden,<sup>11</sup> iSd Rechtssicherheit sollte sich uE zumindest der Sinngehalt der erläuternden Bemerkungen dennoch im Gesetzestext wiederfinden. Insofern wäre der Gesetzestext ergänzungsbedürftig.

Nicht eindeutig geht aus dem Entwurf vor, durch wen die „**Anlegung**“ des Datensatzes zu erfolgen hat. Im Entwurfstext ist nur davon die Rede, dass die Rechte durch Anlegung „*bei einer Wertpapiersammelbank*“ entstehen. In den EB wird zwar weiter angeführt, dass die Anlegung des elektronischen Datensatzes bei einer Wertpapiersammelbank „*in Anlehnung an Art 3 Abs 1 CSD-VO*“ erfolgt; wie jedoch aus Erwgr 11 S 4 CSDR diesbezüglich hervorgeht, „*sollte [in der CSDR] die Art des Instituts, das Wertpapiere nach der Emission im Effektenregister einbuchten muss, nicht vorgeschrieben werden*“. Insofern ist auch dieser Verweis wenig hilfreich.

<sup>7</sup> So existiert bereits heute etwa bei der OeKB CSD GmbH in Form des digitalen Transfers von Globalurkunden (DTG) eine elektronische Schnittstelle zur Einlieferung von Globalurkunden. Siehe dazu Anhang 36 der AGB der OeKB CSD.

<sup>8</sup> Sowohl CH als auch D (im Referentenentwurf) stellen auf eine Anlegung in einem elektronischen Register ab. Vgl zB Art 6 Abs 1 lit c BucheffektenG: „*Bucheffekten entstehen: [...] mit der Eintragung von Wertrechten im Hauptregister einer Verwahrungsstelle und deren Gutschrift in einem oder mehreren Effektenkonten.*“

<sup>9</sup> Vgl iZm DLT bereits *Pinna/Ruttenberg*, Distributed ledger technologies in securities post-trading: Revolution or evolution?, ECB occasional Paper Series No 172 / April 2016, 9, 23, abrufbar unter <<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbop172.en.pdf>>.

<sup>10</sup> Vgl *Presseportal*, Schweizer Blockchain-Startup envion AG meldet Betrugsverdacht bei Crowdfunding-Aktion, abrufbar unter <<https://www.presseportal.de/pm/130693/3945871>>.

<sup>11</sup> Vgl zB <<https://www.oebk-csd.at/dam/jcr:03e05d62-d6ef-4299-bf42-67c785791793/Muster-Sammelurkunde-Anleihe.docx>>.

Aus praktischen Erwägungen spricht zwar viel dafür, dass die endgültige Anlegung **durch die Wertpapiersammelbank** zu erfolgen hat, wenngleich dies nach dem Entwurf nicht zwingend erscheint. Eine diesbezügliche Klarstellung erscheint aus Gründen der Rechtssicherheit und Rechtsklarheit wünschenswert. Fraglich ist in diesem Zusammenhang nämlich, welche Wechselwirkungen mit dem Umstand, dass die Anlegung des Datensatzes durch die Wertpapiersammelbank erfolgt und dem allgemeinen wertpapierrechtlichen Grundsatz, dass eigentlich der **Begeber bzw Emittent** die Ausstellung des Wertpapiers vornimmt, verbunden sind. Dies verdeutlicht im Übrigen **§ 46 Abs 2 InvFG**, der eine Unterzeichnung der Anteilsscheine durch einen Vertreter der Verwaltungsgesellschaft fordert.

Im Zusammenhang mit der Anlegung „*bei einer Wertpapiersammelbank*“ stellt sich noch die Frage nach dem **örtlichen Anwendungsbereich** der digitalen Sammelurkunde. Nach der Legaldefinition in der geltenden Fassung von § 1 Abs 3 DepG erfasst der Begriff „Wertpapiersammelbank“ nicht nur in Österreich lozierte Unternehmen, sondern alle in der EU zugelassene Zentralverwahrer sowie auch anerkannte Drittland-Zentralverwahrer. Demnach kann nach der vorgeschlagenen Fassung eine digitale Sammelurkunde wohl auch zB bei **jedem Zentralverwahrer aus dem EWR**, der gem Art 23 CSDR seine Dienstleistungen im gesamten Hoheitsgebiet der Union, auch durch Gründung einer Zweigniederlassung, erbringen darf, angelegt werden. Eine Stellungnahme in den Materialien wäre zu begrüßen.

Ein letzter berücksichtigungswürdiger Aspekt ist hier, dass wie bereits eingangs erwähnt gegenwärtig auf europäischer Ebene ein Verordnungsentwurf für ein „*pilot regime for market infrastructures based on distributed ledger technology*“ diskutiert wird. Danach sollen künftig **nicht nur Wertpapiersammelbanken bzw Zentralverwahrer**, sondern auch **Betreiber eines Multilateralen Handelssystems** (sog „DLT-MTF“) die erstmalige Verbuchung von Wertpapieren, Abwicklungsdienstleistung etc vornehmen können (vgl Art 4 Abs 2 des Proposals). Das Pilot Regime befindet sich zwar noch im Entwurfsstadium, jedoch erscheint es uE bereits heute erwägenswert entsprechende zivilrechtliche Voraussetzungen für DLT-MTFs zu schaffen, um ein möglichst rasches und friktionsfreies Zusammenspiel der zivil- und aufsichtsrechtlichen Vorgaben zu ermöglichen.

In diesem Zusammenhang wird im Allgemeinen Teil der EB der Grundsatz der **Technologieneutralität** des Entwurfes betont (arg „*Zudem handelt es sich um einen technologieneutralen Ansatz zur Digitalisierung von Sammelurkunden.*“). Diesbezüglich bleiben allerdings einige Fragen offen: Ist die Technologieneutralität nur auf die konkrete Ausgestaltung eines allfälligen elektronischen Registers bezogen oder können „digital verbriefte Rechte“ – natürlich unter Berücksichtigung aufsichtsrechtlicher Vorschriften (insbesondere der VO 909/2014 [CSDR]) – auch zB unter Einsatz der „Distributed-Ledger-Technologie“ (DLT) angelegt werden? Was wären die Auswirkungen hinsichtlich der Übertragung der betroffenen Rechte? Wäre ein gutgläubiger Erwerb von Anteilen an einer digitalen Sammelurkunde, die auf einer Blockchain geführt wird, möglich?

Laut Entwurf kommt eine digitale Sammelurkunde nur für die in § 24 lit b DepG genannten Wertpapiere in Frage, sohin nur für Anteile „*an einer Sammelurkunde, die nach den Ausgabebedingungen **Schuldverschreibungen oder Investmentzertifikate** vertritt [...]*“. Im Vergleich zum ebenso kürzlich veröffentlichten deutschen Referentenentwurf können erfreulicherweise auch Investmentzertifikate durch eine digitale Sammelurkunde vertreten werden. Fraglich bleibt jedoch, wieso diese Möglichkeit im Gesetzesentwurf nicht auch bzgl **Inhaberaktiensammelurkunden** eröffnet wird. Dafür ist natürlich eine Anpassung des AktG erforderlich, die jedoch wohl nur geringfügig ausfallen würde.<sup>12</sup> Probleme bereitet jedoch zweifellos die oben angesprochene Formulierung des § 1 Abs 4 („*Eine digitale Sammelurkunde [...] vertritt Rechte, die durch Anlegung eines elektronischen Datensatzes [...] entstehen*“; s oben), weil sie wie bereits ausgeführt suggeriert, dass die in der Sammelurkunde verbrieften Rechte durch die Anlegung des Datensatzes entstehen. Dies ist bei der Aktie als deklaratorisches Wertpapier jedoch gerade nicht der Fall; die Aktie als Mitgliedschaft entsteht nämlich bereits mit der Eintragung der Aktiengesellschaft in das Firmenbuch bzw mit der Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung.<sup>13</sup> Bis zur Ausgabe der Urkunde besteht sie als unverbrieftes Recht. Im Hinblick

<sup>12</sup> § 10 Abs 2 AktG erfordert keine großen Änderungen, § 13 AktG müsste uU an die Eigenheiten der digitalen Sammelurkunde angepasst werden.

<sup>13</sup> Vgl Hueck/Canaris, Recht der Wertpapiere<sup>12</sup> 217; s auch Schopper in Artmann/Karollus, AktG<sup>6</sup> § 9 Rz 33 mwN.

auf eine spätere Öffnung der digitalen Sammelurkunde für Aktien sollte dies berücksichtigt werden und die Formulierung in § 1 Abs 4 dementsprechend angepasst werden.

Im vorletzten Satz der EB zu § 1 Abs 4 wird unter Verweis auf § 33a IPRG **kollisionsrechtlich** ausgeführt, dass die „Buchung“ beim Zentralverwahrer rechtsbegründend ist. Der Vollständigkeit halber anzumerken ist, dass die Übertragung von Wertpapieren im Effekten giro nicht zwingend eine Buchung bei der Wertpapiersammelbank auslöst. Immer dann, wenn ein Zentraler Kontrahent (CCP) an der Transaktion mitwirkt – so bspw stets im Amtlichen Handel der Wiener Börse – kommt es aufgrund des „Nettings“ zwischen CCP und Clearingmitglied nur hinsichtlich der Spitzen zu einer Umbuchung bei der Wertpapiersammelbank.

Zweifel wirft schließlich folgende Formulierung in den EB auf: „*Der zivilrechtliche als auch der kapitalmarkt-rechtliche Wertpapierbegriff bleibt unberührt.*“ Es stellt sich die Frage, welche Bedeutung der **Abgrenzung zum allgemeinen „zivilrechtlichen Wertpapierbegriff“** zukommt. Zwar kann der Wertpapierbegriff des § 1 Abs 1 DepG losgelöst vom allgemeinen zivilrechtlichen Wertpapierbegriff betrachtet werden. Die Bestimmungen zur digitalen Sammelurkunde berühren jedoch auch andere gesetzliche Regelungen, die auf den allgemeinen zivilrechtlichen Wertpapierbegriff abstellen (bspw das sogar in den Erläuterungen zitierte IPRG). Die Formulierung ist uE auch insofern nicht konsequent, wenn in den EB zu § 1 betont wird, dass die durch digitale Sammelurkunden verkörperten Rechte traditionell physisch verbrieften Rechten „*insbesondere depotrechtlich*“ gleichstehen. Ganz generell erscheint eine strikte Grenze zwischen dem Wertpapierbegriff des DepG und dem „zivilrechtlichen Wertpapierbegriff“ unzweckmäßig. Es lässt sich nicht ausschließen, dass es dadurch zu einem ungewünschten Auseinanderfallen mit anderen einschlägigen Gesetzen kommt. Vor diesem Hintergrund regen wir an, eine Anpassung des letzten Satzes vorzunehmen.

#### **Zu § 6 Abs 2 und § 24 lit e**

Der Entwurf macht ferner regelungstechnische Defizite im DepG sichtbar. Mangels einer eigenen Vorschrift über Sammelurkunden (vgl § 9a deutsches Depotgesetz), erfordern die Anwendung der Vorschriften über die Sammelverwahrung sowie der Ausschluss der Ausfolgungsansprüche des Hinterlegers auf die digitale Sammelurkunde eine „**Verweisungskaskade**“,<sup>14</sup> weil teilweise erst der Umweg über die physische Sammelurkunde gegangen werden muss. Der Begriff „Sammelurkunde“ ist selbst nicht definiert. Der Lesbarkeit und Verständlichkeit des DepG ist damit wenig gedient, insofern kann nochmals der uE bestehende **Bedarf einer weitergehenden Reform des DepG**, welche zukünftig bspw einen eigenen, in sich konsistenten Abschnitt für die Behandlung von digitalen „Wertpapieren“ miteinschließt, wiederholt werden.

Der Zweck der Hinzufügung der „digitalen Sammelurkunde“ in § 24 lit e liegt darin – wie auch die EB klarstellen – eine *sinngemäße Geltung* der Bestimmungen über die Sammelverwahrung und Verschaffung von Eigentum an Sammelbestandanteilen (§§ 4 ff) sowie der Bestimmungen des § 23 auch für die Anteile an einer digitalen Sammelurkunde zu normieren. Dadurch soll die Verschaffung von (Mit-)Eigentum an Anteilen an einer digitalen Sammelurkunde wie bei traditionellen Sammelurkunden durch Besitzeanweisung erfolgen.

#### **Zu § 28 Abs 3**

Die Möglichkeit, bestehende physische Sammelurkunden ohne Zustimmung des Hinterlegers durch digitale Sammelurkunden zu ersetzen ist zu begrüßen. Wie die EB bemerken, kann somit eine schnellere Digitalisierung der hinterlegten Bestände erreicht werden, soweit die beteiligten Akteure dies wünschen.

### **3. Zusammenfassung der wichtigsten Punkte**

- Die Schaffung einer digitalen Sammelurkunde für Schuldverschreibungen und Investmentzertifikate ist zweifelsohne ein **begrüßenswerter Schritt**.

<sup>14</sup> In § 24 lit e wird hinsichtlich des Begriffes der digitalen Sammelurkunde auf § 1 Abs 4 verwiesen, der im Hinblick auf den Anwendungsbe-reich und die wertpapierrechtlichen Funktionen wiederum auf § 24 rückverweist. Der Ausschluss des Ausfolgungsanspruches erfolgt in § 6 Abs 2, der ebenfalls auf § 24 verweist.

- In Bezug auf die in § 1 Abs 4 DepG vorgeschlagene Legaldefinition der digitalen Sammelurkunde wäre jedoch eine Klarstellung geboten, dass über „digital verbriefte“ Rechte nach **sachenrechtlichen Regeln verfügt** werden kann.
- Insbesondere sollte dabei die im Hinblick auf Investmentzertifikate unpassende **Formulierung** in § 1 Abs 4 DepG, wonach die durch eine digitale Sammelurkunde *vertretenen Rechte* mit der Anlegung eines elektronischen Datensatzes *entstehen*, angepasst werden; dies auch im Hinblick auf eine spätere Öffnung der digitalen Sammelurkunde für Aktien.
- Die durch den Begutachtungsentwurf eingeräumte **Flexibilität** bei der **Anlegung des Datensatzes** erscheint prinzipiell begrüßenswert, wenngleich damit aufgrund der fehlenden ausdrücklichen registermäßigen Erfassung ein gewisses Maß an Rechtsunsicherheit einhergeht.
- Um die Integrität einer Emission sicherzustellen, regen wir auch an, in den EB klarzustellen, dass die **FMA** die Schaffung digitaler Sammelurkunden zu **überwachen** hat.
- Betreffend die **Struktur des angelegten Datensatzes** erscheint der Gesetzestext insofern ergänzungsbedürftig, als dass auch Wertpapierbedingungen einen integrierenden Bestandteil der digitalen Sammelurkunde bilden sollen.
- Vor dem Hintergrund, dass nach allgemeinen wertpapierrechtlichen Grundsätzen eigentlich der Begeber bzw Emittent die Ausstellung des Wertpapiers vornimmt, wäre eine Klarstellung wünschenswert, **durch wen** die „**Anlegung**“ des Datensatzes bei digitalen Sammelurkunden zu erfolgen hat.
- Ein Klarstellungsbedarf besteht ferner für den **örtlichen Anwendungsbereich** der Schaffung einer digitalen Sammelurkunde und der Dienstleistungserbringung durch „ausländische“ Zentralverwahrer.
- Im Übrigen erscheint es in Anbetracht der **gegenwärtigen europäischen Rechtsentwicklungen** bereits heute erwägenswert, entsprechende zivilrechtliche Voraussetzungen für andere Marktinfrastrukturen anzudenken bzw zu schaffen.
- In diesem Kontext sollte uU ebenso der in den Erläuterungen angesprochene Grundsatz der **Technologieutralität** konkretisiert werden.
- Abschließend festzuhalten ist, dass die Einführung einer digitalen Sammelurkunde auf dogmatisch nicht unstrittige Meinungen zur Sammelurkunde zurückgreift, weshalb eine **umfassendere Reform des Depotrechts** erwägenswert scheint, in deren Rahmen die Existenz und Behandlung von unkörperlichen Vermögenswerten auf breiterer Basis geregelt wird. Dadurch könnten auch die angesprochenen regelungstechnischen Defizite im DepG auf eine rechtssichere Basis gestellt werden.

Mit freundlichen Grüßen

Univ.-Prof.  
Dr. Alexander Schopper

Univ.-Ass.  
Mag. Patrick Raschner

Univ.-Ass.  
Mag. Johannes Reheis