

Luca Topp

Elektronische Aktien

Mohr Siebeck

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Inhaltsübersicht	VII
Abkürzungsverzeichnis	XV
Kapitel 1: Einleitung und Problemaufriss	1
Kapitel 2: Geschichte und Reformdiskussion	7
<i>A. Die Entwicklung der Entmaterialisierung von Wertpapieren</i>	7
1. Frühe Entwicklungen im Aktienrecht	7
II. Fremdverwahrung von Wertpapieren	8
III. Sammelverwahrung von Wertpapieren und Effekten giroverkehr	9
IV. Globalverbriefung und Ausschluss des Verbriefungsanspruchs	13
V. Bundesschuldenwesengesetz (BSchuWG)	15
VI. Aktuelle Verwahr- und Übertragungspraxis	18
<i>B. Kritik an der sachenrechtlichen Handhabung des Effekten giroverkehrs</i>	22
<i>C. Funktionsverlust der Urkunde</i>	24
<i>D. Dogmatische Schwierigkeiten der sachenrechtlichen Übertragung</i>	25
I. Schuldrechtliche Grundlage des Wertpapierhandels	26
II. Erfüllung von Wertpapiergeschäften	27
1. Übertragung nach Depotrecht – § 24 DepotG	28
2. Übereignung nach sachenrechtlichen Grundsätzen	28
a) Einigung	29
b) Übergabe	30
aa) Geheißerwerb	31
bb) Das Problem der Besitzpositionen an der Dauerglobalurkunde	33
(1) Bestehen eines Herausgabeanspruchs	34

(2) Mittelbarer Besitz durch „Besitzverschaffungsmacht“	35
(3) Nebeneinander von Fremdbesitz und Eigenbesitz	36
c) Gutgläubiger Erwerb	37
aa) Der Besitz als Rechtsscheinträger	38
bb) Die Buchung als Rechtsscheinträger	39
d) Die Einführung des Zentralen Kontrahenten	41
3. Stellungnahme	43
E. <i>Reformdiskussion</i>	44
I. Die Wertrechtslehre von <i>Opitz</i>	46
II. <i>Zöllners</i> Plädoyer für eine schuldrechtliche Ausgestaltung	46
III. Das Modell der fiduziarischen Treuhand von <i>Einsele</i>	47
IV. Der Vorschlag <i>Michelers</i>	49
V. Das Bundesschuldenwesengesetz als Vorbild	52
VI. Der Vorschlag <i>Lehmanns</i>	53
VII. Exkurs: Wertpapiere und Wertrechte im Schweizer Recht	56
1. Das Schweizer Bucheffektengesetz	56
a) Die Bucheffekte als Rechtssubjekt <i>sui generis</i>	57
b) Entstehung	58
c) Übertragung	58
d) Gutgläubiger Erwerb	59
2. Wertrechte in der Schweiz	60
a) Namensaktien mit aufgeschobenem Titeldruck	60
b) Namensaktien mit aufgehobenem Titeldruck	62
c) Gesetzliche Regelung von Wertrechten im Rahmen des BEG	62
3. Registerwertrechte in der Schweiz	63
4. Übertragbarkeit ins deutsche Recht	69
VIII. Reformvorschläge unter Bezugnahme auf das BEG	70
Kapitel 3: Blockchaintechnologie	73
A. <i>Zentrale und verteilte Registerführung</i>	73
B. <i>Distributed-Ledger-Technologie</i>	74
C. <i>Blockchaintechnologie</i>	75
I. Funktionsweise	75
II. Gestaltungsvarianten	77
III. Begrifflichkeiten	79
1. Token	79
a) Definition	79
b) Zivilrechtliche Einordnung	81

c) Aufsichtsrechtliche Einordnung	82
2. Smart Contracts	84
3. Wallets	85
D. Zwischenergebnis	86
Kapitel 4: Das Gesetz zur Einführung elektronischer Wertpapiere	89
A. Leitgedanken	89
I. Keine Entscheidung der Reformdiskussion zum deutschen Depotrecht	90
II. Anwendungsbereich	90
III. Freiwilligkeit der Entmaterialisierung	91
IV. Technologieneutralität	92
B. Rechtsnatur elektronischer Wertpapiere	92
C. Entstehung elektronischer Wertpapiere	94
I. Begebungsvertrag	95
II. Eintragung und Niederlegung der Emissionsbedingungen	95
III. Arten elektronischer Wertpapieren	98
1. Zentralregisterwertpapier	98
2. Kryptowertpapier	99
3. Wechsel zwischen den Registern	102
D. Rechtspositionen an elektronischen Wertpapieren	103
I. Berechtigung und Eigentum	103
II. Inhaberstellung und Besitz	104
1. Inhaberstellung und Besitz an elektronischen Wertpapieren in Sammeleintragung	105
2. Inhaberstellung und Besitz an elektronischen Wertpapieren in Einzeleintragung	106
3. Die Rolle von Registerführer und Verwahrer	106
E. Übertragung elektronischer Wertpapiere	107
I. Elektronische Wertpapiere in Sammeleintragung	108
II. Elektronische Wertpapiere in Einzeleintragung	110
1. Einigung	111
2. Umtragung	112
3. Gutgläubiger Erwerb	113
III. Mischbestände	116
F. Handelbarkeit	117
I. Zulassung zum Handel an einem regulierten Handelsplatz	117

II. Pflicht zur Einbuchung bei einem Zentralverwahrer aus Art. 3 Abs. 1 CSDR	118
III. Einbeziehbarkeit von Wertpapieren in den Effekten giroverkehr	121
1. Zentralregisterwertpapiere in Sammeleintragung bei einer Wertpapiersammelbank	121
2. Zentralregisterwertpapiere in Einzeleintragung bei einer Wertpapiersammelbank	121
3. Elektronische Wertpapiere in Eintragung bei anderen Registerführern	124
4. Zwischenergebnis	125
G. Erlaubnispflichtige Tätigkeiten im Zusammenhang mit elektronischen Wertpapieren	126
I. Führung eines Wertpapierregisters	127
II. Eintragung als Inhaber eines Sammelbestands als erlaubnispflichtige Verwahrung	128
III. Wertpapierverwaltung	129
IV. Betreiben eines Handelsplatzes	130
V. Zwischenergebnis	130
H. Stellungnahme zum eWpG	131
Kapitel 5: Die Bedeutung der Verbriefung für Aktien	137
A. Notwendigkeit der Verbriefung für Entstehung und Übertragung der Aktie	138
I. Die Entstehung der Aktie als Mitgliedschaftsrecht	138
1. Grundsatz	138
2. Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital	139
3. Zwischenergebnis	142
II. Die Entstehung der Aktie als Wertpapier	142
III. Die Funktion der Wertpapierurkunde für die Übertragung der Aktie	143
IV. Die Rolle des gutgläubigen Erwerbs für die Übertragung der Aktie	143
1. Anlegerschutz durch Schutz des guten Glaubens	145
2. Anlegerschutz durch Systemsicherheit	147
3. Zwischenergebnis	148
B. Gesetzliche und faktische Verpflichtung zur Verbriefung	149
I. Verbriefungszwang nach dem AktG bei Wahl der Inhaberkarte	150
II. Verbriefungszwang nach dem Börsengesetz	150
III. Notwendigkeit der Verbriefung für die Einbeziehung in den Effekten giroverkehr	153

IV. Zwischenergebnis	156
C. Verbriefungsanspruch der Aktionäre	156
D. Die Möglichkeit der Begebung unverbriefter Aktien nach geltendem Recht	159
E. Zwischenergebnis	161
Kapitel 6: Elektronische Aktien auf Grundlage des eWpG ...	163
A. Inhaber- und Namensaktien	164
B. Die Gründung der Aktiengesellschaft	168
C. Elektronische Inhaberaktien	169
I. Rechtliche Zulässigkeit elektronischer Inhaberaktien	169
1. Elektronische Inhaberaktien in Sammeleintragung	172
a) Bei einer Wertpapiersammelbank	172
b) Bei einem Verwahrer oder Kryptowertpapierregisterführer	173
2. Elektronische Inhaberaktien in Einzeleintragung	174
3. Geltung der Übergangsregelung	176
4. Folgen bei Nichteinhaltung	177
5. Zwischenergebnis	178
II. Entstehung elektronischer Inhaberaktien	178
1. Reguläre Entstehung	178
2. Entstehung bei Kapitalerhöhung aus bedingtem Kapital ...	179
III. Übertragung elektronischer Inhaberaktien	180
1. Übertragung urkundlich verbrieftter Inhaberaktien	180
2. Übertragung elektronischer Inhaberaktien in Sammeleintragung	182
a) Wertpapierrechtliche Übertragung	182
b) Abtretung	183
3. Übertragung elektronischer Inhaberaktien in Einzeleintragung	184
a) Wertpapierrechtliche Übertragung	184
b) Abtretung	184
IV. Das elektronische Wertpapierregister für Inhaberaktien	187
V. Zwischenergebnis	190
D. Elektronische Namensaktien	190
I. Entstehung elektronischer Namensaktien	191
II. Übertragung elektronischer Namensaktien	192
1. Übertragung von Namensaktien nach geltendem Recht ...	193

a)	Übertragung sonderverwahrter Namensaktien	193
b)	Übertragung der blankoindossierten Namensaktie in Sammelverwahrung	195
c)	Abtretung	196
2.	Übertragung elektronischer Namensaktien nach dem eWpG	197
a)	Übertragung elektronischer Namensaktien in Sammeleintragung	197
b)	Übertragung elektronischer Namensaktien in Einzeleintragung	199
c)	Abtretung	204
d)	Vinkulierte Namensaktien	204
III.	Das elektronische Wertpapierregister für Namensaktien	205
IV.	Das Verhältnis von Aktienregister und Wertpapierregister	206
1.	Rechtsnatur	208
2.	Registerfunktion	208
a)	Sammeleintragungen im Wertpapierregister	209
b)	Einzeleintragungen im Wertpapierregister	210
3.	Registerführung	210
a)	Registerführer	210
b)	Einsichtnahmerecht und Auskunftsrechte	213
c)	Genehmigungs- und Erlaubnispflichten	214
4.	Registerinhalt	215
5.	Änderungen des Registerinhalts	217
6.	Einsichtnahmerechte	218
7.	Zwischenergebnis	219
V.	Ergebnis zu elektronischen Namensaktien auf Grundlage des eWpG	221
E.	<i>Kommunikation zwischen Gesellschaft und Aktionären</i>	222
I.	Die Regelungen des ARUG II	223
1.	Begrifflichkeiten	224
2.	Regelungen im Einzelfall	225
a)	Informationsfluss von der Gesellschaft zum Aktionär ...	225
b)	Informationsfluss vom Aktionär zur Gesellschaft	228
II.	Anwendbarkeit auf elektronische Aktien nach dem eWpG	229
F.	<i>Abkehr von der Inhaberaktie?</i>	232
G.	<i>Die elektronische Aktie als Chance für die „kleine“ AG?</i>	236
	Kapitel 7: Fazit und Ausblick	241
	Literaturverzeichnis	247
	Register	253