

FINPLANET

DLT-BASIERTE WERTPAPIERE

SEPTEMBER 2026

Kryptowertpapiere, Kryptografische Instrumente oder DLT-Finanzinstrument?

**Vergleich der Ausgestaltungsformen und
Implikationen auf das Operating Model**

VERGLEICH DER AUSGESTALTUNGSFORMEN

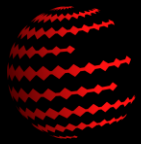
	Kryptowertpapier (eWpG)	Kryptografische Instrumente	DLT-Finanzinstrument (DLTR)
Definition	Prospektrechtlich/ aufsichtsrechtlich und zivilrechtlich reguliertes MiFID II Finanzinstrument	▶ Tokenisiertes Wertpapier (EU-Prospektverordnung) ▶ Tokenisierte sonst. Vermögensrechte (VermAnlG)	Finanzinstrument nach MiFID II, das auf einer DLT-Marktinфраstruktur gemäß DLT-Pilot-Regime emittiert, gehandelt oder abgewickelt wird
Mögliche Assetklassen	Breite Ausgestaltungsmöglichkeiten, Anleihen (Inhaberschuldverschreibungen), Fonds, Namensaktien, strukturierte Zertifikate	Breite Ausgestaltungsmöglichkeiten im Bereich Debt, i.d.R. Crowdfunding, bzw. nachrangige Unternehmensfinanzierungsinstrumente. Weitere Assetklassen grundsätzlich denkbar, jedoch oft eingeschränkt	Aktien, Anleihen und weitere zugelassene Fremdkapitalinstrumente, OGAW
Vorteile	▶ Hohe Rechtssicherheit ▶ Gutgläubensschutz ▶ Etablierter deutscher Rechtsrahmen ▶ Ggf. Anforderung einer DLT-Marktinфраstruktur als Aufnahmekriterium	▶ Größerer Gestaltungsspielraum bei der Ausgestaltung und Weiterentwicklung von Smart Contracts ▶ Direkte Peer-to-Peer-Übertragung ohne vorheriges Onboarding bei Kryptowertpapierregisterführer	▶ EU-weit harmonisierte Marktinфраstruktur ▶ Ermöglicht DLT-basierten Handel & Abwicklung
Nachteile/ Restriktionen	▶ Primär nationales Rechtsregime ▶ Registerführer erforderlich ▶ Grenzüberschreitende Anerkennung der Registerwirkung nicht vollständig harmonisiert	▶ Kein Gutgläubensschutz ▶ Eingeschränkte Rechtssicherheit ▶ Unterschiedliche Einordnung in den EU-Mitgliedstaaten	▶ Pilotcharakter ▶ Zulassungs- und Volumengrenzen¹⁾ ▶ Noch begrenzte Anzahl zugelassener DLT-Marktinфраstrukturen
EU-Skalierung	Heute das attraktivste Modell für institutionelle Investoren und Skalierung innerhalb der EU. Andere EU-Jurisdiktionen haben teilweise vergleichbare (Register-)Regelungen wie das eWpG	▶ Selektiv interessant für spezielle Assetklassen und individuelle Setups (DeFi-Anwendungen) ▶ Skalierungseffekt (produktseitig) kaum vorhanden	Strategisches Zielbild für einen europaweit skalierbaren Kapitalmarkt

Fußnote: 1) Produkt- und Schwellenwert-Grenzen Art. 3 DLT-Pilot-Regime zu beachten, u.a. Marktkapitalisierung < 500 Mio. bzw. Emissionsvolumen < 1 Mrd. + Gesamtwert auf DLT-Marktplatz max. 9 Mrd.; jedoch künftig ggf. Lockerung - vgl. dazu das Market Integration and Supervision Package (MISP)

IMPLIKATIONEN AUF DAS OPERATING MODEL

	Kryptowertpapier (eWpG)	Kryptografische Instrumente	DLT-Finanzinstrument (DLTR)
Emission	Emission über DE-regulierten Kryptowertpapierregisterführer notwendig	Emission nach nationalen Gesetzgebungen. Kein Kryptowertpapierregisterführer notwendig	Emission nach nationalen Gesetzgebungen in Kombination mit Anforderungen des DLT-Pilot-Regimes (gemeinsame Schnittmenge)
Custody	▶ Sammeleintragung: Depotgeschäft und ggf. qualifiziertes Kryptoverwahrgeschäft KWG-E¹⁾, ▶ Einzeleintragung: qualifiziertes Kryptoverwahrgeschäft KWG-E	Qualifiziertes Kryptoverwahrgeschäft KWG-E	Abhängig davon, ob ein Kryptowertpapier oder ein kryptografisches Instrument vorliegt, gelten die jeweiligen aufsichtsrechtlichen Verwahrbedingungen
Settlement	▶ Eintragung/ Umtragung der Inhaberschaft über das Kryptowertpapierregister ▶ Sollte ein Handelsplatz involviert sein, findet das Settlement in Verbindung mit der DLT-(T)SS statt ▶ Settlement zwischen zwei Depotbanken nur möglich, wenn beide Teilnehmer des Registers sind. Ausländische Depotbanken müssen das Depotgeschäft in DE notifiziert haben (Passporting)	▶ Settlement mittels Übertragung (Finalität) ▶ Sollte ein Handelsplatz involviert sein, findet das Settlement in Verbindung mit der DLT-(T)SS statt	▶ Eintragung/ Umtragung bei Kryptowertpapieren im Kryptowertpapierregister notwendig. DLT-(T)SS betreibt darüber hinaus das Record-Keeping. Eine Synchronisation zwischen DLT-(T)SS und Kryptowertpapierregisterführer muss stattfinden ▶ Bei kryptografischen Instrumenten Record-Keeping der DLT-(T)SS ausschlaggebend
Handel	Bilateraler Handel (OTC) oder über DLT-Pilot-Regime (DLT-MTF oder DLT-TSS) ²⁾	Bilateraler Handel (OTC) oder über DLT-Pilot-Regime (DLT-MTF oder DLT-TSS) ²⁾	Handel über lizenzierten DLT-MTF oder DLT-TSS

Fußnote: 1) Sofern Depotbank die Sicherung der Schlüssel nicht selbst erbringt; 2) Sofern Anforderungen des DLT-Pilot-Regimes eingehalten



FINPLANET

DLT-BASIERTE WERTPAPIERE

SEPTEMBER 2026

Welche Ausgestaltung DLT-basierter Wertpapiere passt zu deinem Geschäftsmodell?

**Wir unterstützen bei der Auswahl und
Umsetzung des passenden Modells.**