

An den
Finanzausschuss
Deutscher Bundestag
Platz der Republik 1
11011 Berlin

26. März 2024

Petiten zum Entwurf des Finanzmarktdigitalisierungsgesetzes (FinmadiG)

Sehr geehrte Mitglieder des Finanzausschusses,

die Entscheidungsträger in Deutschland haben früh das Potenzial digitaler Finanzdienstleistungen als Teil einer zukunftsgerichteten und wettbewerbsfähigen Wirtschaft erkannt. Dank des eWpG und der jüngsten Änderungen durch das Zukunftsfinanzierungsgesetz ist ein auch im EU-Vergleich grundsätzlich attraktiver Rechtsrahmen gesetzt worden. Auch die nun anstehende Umsetzung der Verordnung über Märkte für Kryptowerte (VO (EU) 2023/1114 – MiCA) zeigt, dass der Gesetzgeber frühzeitig die erforderlichen Rahmenbedingungen für eigene Umsetzungsmaßnahmen der Marktteilnehmer und Rechtssicherheit für den Standort Deutschland schaffen möchte. Das begrüßen wir als Verband der Auslandsbanken sehr.

Leider werden diese positiven Signale **stark beeinträchtigt** durch eine fortbestehende erhebliche Rechtsunsicherheit im Markt im Zusammenhang mit dem Erlaubnistatbestand für die Erbringung des Kryptoverwahrgeschäfts. Dieser ist rein national eingeführt worden und im europäischen Recht nicht existent. Aktuell führt dies dazu, dass der etablierte und bewährte EU-Pass für die Verwahrung von DLT-basierten Wertpapieren nach der MiFID II in Deutschland nicht (mehr) umgesetzt wird. Stattdessen vertritt die BaFin eine Auffassung, die eine echte Marktzugangsschranke für EU-Zweigniederlassungen von

Verband der Auslandsbanken
in Deutschland e.V.
Weißfrauenstraße 12-16
60311 Frankfurt am Main
Tel: +49 69 975850 0
Fax: +49 69 975850 10
www.vab.de

Verband internationaler Banken,
Wertpapierinstitute und Asset
Manager

Eingetragen im Lobbyregister des
Deutschen Bundestages,
Registernummer: R002246

Eingetragen im Transparenzregister
der Europäischen Kommission,
Registrierungsnummer:
95840804-38

Instituten, die elektronische Wertpapiere bzw. Kryptowertpapiere verwahren wollen, schafft. Damit wird ein Tätigkeitsverbot für EU-Zweigniederlassungen etabliert, das diskriminierend wirkt. Entsprechend droht inzwischen eine nachhaltige Hemmung neuer Projekte von Verwahrstellen und Asset Managern im Kryptobereich.

Dieses Thema war bereits im Rahmen des Zukunftsfinanzierungsgesetzes von großer Wichtigkeit. Im Zuge des Finanzmarktdigitalisierungsgesetz (FinmadiG) ist die Bedeutung noch einmal erhöht. Denn die vorgesehenen Regelungen wollen den Rechtsrahmen für die Zeit nach Inkrafttreten der MiCA gestalten, legen aber angesichts des Regierungsentwurfs leider nahe, dass die EU-rechtswidrigen Konsequenzen und nachteiligen Folgen für den Finanzplatz beibehalten werden sollen. Das FinmadiG wird zudem dazu führen, dass auch inländische Banken und Wertpapierinstitute, die DLT-basierte Wertpapiere verwahren möchten, in zahlreichen Fällen einer zusätzlichen Erlaubnispflicht ausgesetzt sein werden, ohne dass es hierfür aufgrund der europäischen Regelungen einen Bedarf gäbe.

Konkret steht dabei ein Aspekt des FinmadiG, namentlich die Abgrenzung von MiCA und MiFID II und der regulatorische Umgang mit Wertpapieren in Gestalt von Security Token (nachfolgend auch als „DLT-basierte Wertpapiere“ bezeichnet), besonders im Fokus. Dabei sehen wir folgende Regelungen des Entwurfs kritisch:

- DLT-basierte Wertpapiere (ausgenommen deutsche Kryptowertpapiere iSd eWpG und Kryptofondsanteile iSd KryptoFAV) sollen der Definition des kryptographischen Instruments iSd § 1 Abs. 1a KWG n.F. unterfallen, mit der Folge, dass die Verwahrung und Verwaltung von zahlreichen Wertpapieren iSd § 1 Abs. 1 Satz 3 DepotG (idF des Zukunftsfinanzierungsgesetzes) und damit auch von DLT-basierten Finanzinstrumenten iSd MiFID II vom deutschen Gesetzgeber im Rahmen des KWG aus dem EU-harmonisierten Aufsichtsrahmen ausgenommen und stattdessen einem rein nationalen Erlaubnistatbestand unterworfen wird („Goldplating“). Auch die (isolierte) Sicherung der zugehörigen Private Keys von DLT-basierten Wertpapieren durch bereits regulierte Depotführer und Verwahrstellen würde eine rein nationale Erlaubnispflicht nach sich ziehen.
- Von der Erlaubnispflicht für die Erbringung der qualifizierten Kryptoverwahrung sollen ausweislich der Begründung des Referentenentwurfs auch deutsche Kryptowertpapiere iSd eWpG und Kryptofondsanteile iSd KryptoFAV nur dann ausgenommen sein, wenn sie im Rahmen des Depotgeschäfts verwahrt werden. Nach unserem Verständnis und angesichts der derzeitigen Verwaltungspraxis der BaFin wären also sogar für diese spezielle Art der Wertpapiere nur inländische Institute mit einer Erlaubnis für die Erbringung des Depotgeschäfts nach KWG von der zusätzlichen Erlaubnispflicht ausgenommen.
- EU-Zweigniederlassungen wären in der Folge stark diskriminiert, da sie zwar über eine entsprechende Erlaubnis in ihrem Heimatstaat verfügen, der EU-Pass hier in Deutschland aber nicht akzeptiert würde. Aufgrund ihrer Organisationsform sind sie auch nicht in der Lage, eine zusätzliche Erlaubnis nach deutschem Recht als Aufnahmestaatsrecht zu erhalten.

Faktisch sind sie damit von der Verwahrung und Verwaltung von DLT-basierten Wertpapieren im Allgemeinen (mangels Fähigkeit, eine inländische Erlaubnis für das qualifizierte Kryptoverwahrgeschäft zu erhalten) und von deutschen Kryptowertpapieren im Besonderen (mangels Anerkennung ihrer heimatstaatlichen Erlaubnis) ausgeschlossen. Da diese Lage durch den vorliegenden Regierungsentwurf perpetuiert würde, ist unseres Erachtens der Gesetzgeber gefordert.

Die gesetzlichen Rahmenbedingungen, die der deutsche Gesetzgeber bei entsprechender Verabschiedung des Entwurfs schaffen würde, hätten unseres Erachtens **wirtschaftliche Konsequenzen**, würden zu **schwer nachvollziehbaren Ergebnissen in der Praxis und beim Verbraucherschutz** führen und stellen zudem einen **Verstoß gegen grundlegende Prinzipien des europäischen Rechts und des gemeinsamen Binnenmarkts** dar.

Entsprechend liegt der Schwerpunkt unserer Petiten auf der Ausgestaltung des Tatbestands der qualifizierten Kryptoverwahrung. Unser zentrales Anliegen lässt sich dabei wie folgt zusammenfassen:

- Sicherstellung, dass in Deutschland der sog. europäische Pass für die Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten EU-rechtskonform anerkannt wird, in der Ausgestaltung und mit dem Erlaubnisumfang, den er durch Art. 4 Abs. 1 Nr. 15 MiFID II erhalten hat.
- Rechtssicherheit für EU-Zweigniederlassungen, die in Deutschland tätig sind und deren herkunftsstaatliche Erlaubnis die Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten iSd MiFID II abdeckt, dass sie keine zusätzliche Erlaubnis für das qualifizierte Kryptoverwahrgeschäft oder das Depotgeschäft iSd KWG benötigen, soweit sie Kryptowertpapiere im Sinne des eWpG, Kryptofondsanteile im Sinne der KryptoFAV oder andere DLT-basierte Wertpapiere iSd § 1 Abs. 1 S. 3 DepotG (idF des Zukunftsfinanzierungsgesetzes) verwahren und zugehörige private kryptografische Schlüssel sichern. Dies muss gleichermaßen für die Verwahrung und Verwaltung im Rahmen der Tätigkeit als Verwahrstelle für Fonds wie auch für die Verwahrung und Verwaltung in der Eigenschaft als Depotführer für andere Kunden gelten.
- Auch für die Tätigkeit als Verwahrer im Sinne des eWpG muss eine vom EU-Herkunftsstaat gewährte Erlaubnis, welche die Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten umfasst, entsprechend den Regelungen des europäischen Passes anerkannt werden.

Darüber hinaus haben wir die Gelegenheit genutzt, in unsere Petiten erneut das Thema der Kryptowertpapierregisterführung durch Verwahrstellen im Sinne des KAGB aufzunehmen, das u.E. nach wie vor nicht praxisgerecht ausgestaltet ist.

Im Anhang haben wir Ihnen hierzu konkrete Formulierungsvorschläge zur Anpassung der einzelnen gesetzlichen Regelungen aufbereitet.

Wir können die Dringlichkeit unserer Anliegen im Hinblick auf die Verwahrung und Verwaltung von DLT-basierten Wertpapieren nur unterstreichen und verbinden sie mit der Hoffnung auf entsprechende Änderungen im weiteren Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens.

Für Rückfragen oder einen Austausch hierzu stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Anhang: Petiten zum Entwurf eines Gesetzes über die Digitalisierung des Finanzmarktes (FinmadiG)

Petiten zum Entwurf eines Gesetzes über die Digitalisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktdigitalisierungsgesetz - FinmadiG)

I. Petiten zur Anerkennung des europäischen Passes für die Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten iSd MiFID II und zum regulatorischen Umgang mit MiFID II-Finanzinstrumenten in Gestalt von Security Token

1. Petitum zum Tatbestand der qualifizierten Kryptoverwahrung

§ 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 6 E-KWG sollte wie folgt gefasst werden:

„6. die Verwahrung und Verwaltung kryptographischer Instrumente oder die Sicherung privater kryptographischer Schlüssel für andere, die dazu dienen, kryptographische Instrumente, ~~Kryptowertpapiere im Sinne des § 4 Abs. 3 des Gesetzes über elektronische Wertpapiere oder Kryptofondsanteile im Sinne des § 1 Satz 2 der Verordnung über Kryptofondsanteile~~ oder Wertpapiere im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 3 DepotG¹ zu speichern oder darüber zu verfügen (qualifiziertes Kryptoverwahrgeschäft). Kein qualifiziertes Kryptoverwahrgeschäft liegt vor, wenn die Sicherung der privaten kryptographischen Schlüssel, die dazu dienen, Wertpapiere im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 3 des Depotgesetzes zu speichern oder darüber zu verfügen, für andere durch

a) ein Kreditinstitut mit Erlaubnis für die Erbringung des Depotgeschäfts im Sinne des § 1 Absatz 1 Nummer 5 dieses Gesetzes oder

b) eine Zweigniederlassung im Sinne des § 53b Absatz 1 Satz 1 dieses Gesetzes oder des § 73 WpIG, dessen herkunftsstaatliche Erlaubnis die Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU umfasst,

erfolgt. Kryptografische Instrumente im Sinne dieses Gesetzes sind digitale Darstellungen eines Wertes, der von keiner Zentralbank oder öffentlichen Stelle emittiert wurde oder garantiert wird und nicht den gesetzlichen Status einer Währung oder von Geld besitzt, aber von natürlichen oder juristischen Personen aufgrund einer Vereinbarung oder tatsächlichen Übung als Tausch- oder Zahlungsmittel akzeptiert wird oder Anlagezwecken dient und der auf

¹ In der Fassung des Zukunftsfinanzierungsgesetzes

elektronischem Wege übertragen, gespeichert und gehandelt werden kann. Keine kryptografischen Instrumente im Sinne dieses Gesetzes sind

1. E-Geld im Sinne des § 1 Absatz 2 Satz 3 des Zahlungsdiensteaufsichtsgesetzes,
 2. monetäre Werte, die die Anforderungen nach § 2 Absatz 1 Nummer 10 des Zahlungsdiensteaufsichtsgesetzes erfüllen oder nur für Zahlungsvorgänge im Sinne des § 2 Absatz 1 Nummer 11 des Zahlungsdiensteaufsichtsgesetzes eingesetzt werden,
 3. Kryptowerte im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 5 der Verordnung (EU) 2023/1114 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31. Mai 2023 über Märkte für Kryptowerte und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 1095/2010 sowie der Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/1937 (ABl. L 150 vom 9.6.2023, S. 40) im Anwendungsbereich der Verordnung (EU) 2023/1114
 - ~~4. Kryptowertpapiere im Sinne des § 4 Absatz 3 des Gesetzes über elektronische Wertpapiere und~~
 - ~~5. Kryptofondsanteile im Sinne des § 1 Satz 2 der Verordnung über Kryptofondsanteile.“~~
- 4. Wertpapiere im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 3 des Depotgesetzes.**

Begründung:

EU-Zweigniederlassungen von CRR-Kreditinstituten sind heutzutage etablierte Marktteilnehmer und decken einen signifikanten Teil des Verwahrstellengeschäfts für deutsche Fonds in Deutschland ab. Auch als Depotführer für Kunden in Deutschland spielen EU-Zweigniederlassungen eine wichtige Rolle. Sie erbringen diese Tätigkeiten unter dem sog. EU-Pass aufgrund ihrer entsprechenden heimatstaatlichen Zulassung. Sofern es jedoch nicht um die „konventionellen“ Wertpapiere und Finanzinstrumente geht, sondern um DLT-basierte Wertpapiere, sind sie in Deutschland derzeit von der Verwahrung und Verwaltung schlichtweg ausgeschlossen.

Denn nur Kreditinstitute mit einer inländischen Erlaubnis für die Erbringung des Depotgeschäfts iSd KWG bzw. mit einer deutschen Erlaubnis für das Kryptoverwahrgeschäft iSd KWG dürfen derzeit diese Tätigkeiten erbringen. EU-Zweigniederlassungen haben jedoch aufgrund ihrer Organisationsform keine Möglichkeit, eine inländische Erlaubnis nach KWG zu erlangen, und können daher noch nicht einmal deutsche Kryptowertpapiere und Kryptofondsanteile verwahren, geschweige denn andere DLT-basierte Wertpapiere, wie z.B. Kryptofondsanteile an Luxemburgischen Fonds oder französische Bonds, die auf der Blockchain emittiert wurden.

Wenn dieser Zustand gesetzlich beibehalten würde, drohen erhebliche wirtschaftliche Konsequenzen, Nachteile für den Anlegerschutz und Verstöße gegen grundlegende Prinzipien des europäischen Binnenmarkts:

a. Wirtschaftliche Konsequenzen

In wirtschaftlicher Hinsicht würde dem Finanzplatz Deutschland gerade im Hinblick auf diese zukunftsgerichteten Produkte nachhaltig Schaden zugefügt. Vor dem Hintergrund, dass international aufgestellte Häuser nach unseren Informationen momentan prüfen, in welcher EU-Jurisdiktion sie ihre Krypto-Aktivitäten bündeln, dürfte sich das Erfordernis einer zusätzlichen Erlaubnispflicht nach deutschem Recht und der Erfüllung paralleler regulatorischer Anforderungen im Rahmen des Depotgeschäfts einerseits und der qualifizierten Kryptoverwahrung andererseits als Standortnachteil erweisen. Dies dürfte auch dem allgemeinen Gedanken der Vermeidung zusätzlicher Bürokratie entgegenlaufen.

Das damit verbundene regulatorische Gold-Plating gegenüber dem EU-Recht dürfte die Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland im europäischen Vergleich erneut schmälern.

Ein Tätigkeitsverbot für Verwahrstellen, die als EU-Zweigniederlassung organisiert sind, wenn Fonds in DLT-basierte Wertpapiere investieren, wird dem Fondsstandort schaden. Denn deutsche Fonds, die eine solche Verwahrstelle derzeit beauftragt haben, könnten nicht in diese Produkte investieren oder müssten einen aufwändigen und kostenintensiven Verwahrstellenwechsel betreiben.

Mit unseren vorgeschlagenen Änderungen im Gesetzeswortlaut würde Folgendes erreicht:

- Ein Tätigkeitsverbot für sämtliche Verwahrstellen im Sinne des KAGB, die in Deutschland als EU-Zweigniederlassung organisiert sind, **sobald Fonds auch nur in ein einziges DLT-basiertes Wertpapier investieren**, wird vermieden. Im Zusammenhang mit der Verwahrstellentätigkeit iSd KAGB ist auf Grundlage der aktuellen BVI-Verwahrstellenstatistik potenziell ein **Fondsvermögen von EUR 1.150.893.000.000 betroffen**, d.h. gemessen am verwahrten Fondsvermögen **knapp 42%** der in Deutschland verwahrten Fondsvermögen.
- Fortbestand der Möglichkeit für **EU-Zweigniederlassungen von CRR-Kreditinstituten, als Depotführer** für Kunden in Deutschland tätig zu sein, wenn diese deutsche Kryptowertpapiere oder -fondsanteile sowie andere DLT-basierte Wertpapiere erwerben. Dies dürfte auch Konstellationen betreffen, in denen EU-Zweigniederlassungen als Service Provider für FinTechs oder andere Banken (insbesondere deutsche NeoBroker oder -Banken) oder im Rahmen einer Broker-Dealer-Beziehung tätig sind.
- Sicherstellung der Marktfähigkeit und Fungibilität von DLT-basierten Finanzinstrumenten. Es sollte vermieden werden, dass eine **erhebliche Anzahl von Anlegern** aufgrund der fehlenden Möglichkeit ihrer depotführenden Institute, diese zu verwahren, **DLT-basierten Finanzinstrumente nicht erwerben können**.

b. Anlegerschutz

Die Folgen der gesonderten Erlaubnispflicht für die qualifizierte Kryptoverwahrung haben auch über die oben skizzierten wirtschaftlichen Folgen hinaus nachteilige Konsequenzen für die Praxis und den Anlegerschutz:

- Nach der derzeitigen Gesetzesfassung ist die Verwahrung von DLT-basierten Wertpapieren sowie die Sicherung der Private Keys für deutsche Kryptowertpapiere und -fondsanteile sowie für andere DLT-basierte Wertpapiere im Rahmen der qualifizierten Kryptoverwahrung als nicht harmonisierte Finanzdienstleistung iSd KWG dem umfassenden Kundenschutz der MiFID II, wie im WpHG, der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565, der WpDVerOV und der entsprechenden Verwaltungspraxis der BaFin in den MaDepot konkretisiert, bedauerlicherweise entzogen. Es würden nach unserem Verständnis lediglich die schlanken Vorschriften des KWG an die Vermögenstrennung und die Zuordnung von Kundenwerten, wie durch das Zukunftsfinanzierungsgesetz eingeführt, Anwendung finden. Dies entspricht nicht dem Willen des EU-Gesetzgebers, den Anlegern den vollen Schutz der MiFID II zugutekommen zu lassen, und läuft dem Gedanken des Anlegerschutzes entgegen.
- Privatkunden und institutionelle Kunden können ihre DLT-basierten Wertpapiere nicht von hoch-regulierten CRR-Kreditinstituten verwahren lassen, wenn diese als EU-Zweigniederlassungen organisiert sind. Zudem können sie die zu deutschen Kryptowertpapieren und -fondsanteilen in Einzeleintragung gehörenden privaten kryptografischen Schlüssel weder von inländischen Banken mit bloßer Erlaubnis für das Depotgeschäft noch von ihren Depotführern, die als EU-Zweigniederlassungen von CRR-Kreditinstituten organisiert sind, sichern lassen, da – jedenfalls bei entsprechender Auslegung des § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 6 KWG n.F. – hierfür trotz Erlaubnis für die Erbringung des Depotgeschäfts bzw. korrespondierender heimatstaatlicher Erlaubnis eine zusätzliche Erlaubnis für die qualifizierte Kryptoverwahrung erforderlich wäre.

c. Verstoß gegen grundlegende Prinzipien des europäischen Rechts

Die vorgeschlagene Definition des kryptographischen Instruments verkennt unseres Erachtens, dass Finanzinstrumente iSd MiFID II und somit auch DLT-basierte Wertpapiere iSd DepotG vom Anwendungsbereich der MiCA ausgenommen wurden, weil sie bereits von einer anderen Regulierung, nämlich der MiFID II, erfasst sind (vgl. auch Begründung zu Art. 3 Nr. 2 lit. a Doppelbuchstabe bb). Sie sind regulatorisch bereits durch harmonisierte Regeln, die dem Grundsatz der gegenseitigen Anerkennung und des Herkunftsstaatsprinzips unterliegen, abgedeckt und bedürfen daher keiner zusätzlichen Regulierung auf nationaler Ebene. Auch ESMA betont diesen technologieneutralen Ansatz der MiFID II und weist solche DLT-basierten Finanzinstrumente eindeutig dem Regelungsbereich der MiFID II zu². Die technische Verpackung soll in diesem Fall gerade nicht ausschlaggebend sein.

² Siehe ESMA Consultation paper on the draft Guidelines on the conditions and criteria for the qualification of crypto-assets as financial instruments, ESMA75-453128700-52.

Ein Tätigkeitsverbot für EU-Zweigniederlassungen von CRR-Kreditinstituten ignoriert das etablierte Prinzip des europäischen Passes für die harmonisierte Tätigkeit der Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten im Sinne der MiFID II und das eindeutig technologie-neutrale Verständnis von Finanzinstrumenten durch die MiFID II. Sofern der Befürchtung begegnet werden soll, dass der Aspekt der Sicherung der Private Keys von DLT-basierten Wertpapieren im Rahmen der Herkunftsstaatsbeaufsichtigung nicht adäquat berücksichtigt sein könnte, so stünden andere Mittel zur Verfügung. So könnten etwa im Rahmen der EBA oder ESMA entsprechende Guidelines erarbeitet werden, die ein einheitliches Verständnis der Aufsichtsbehörden gewährleisten.

2. Petitum zur Definition des Verwahrers von elektronischen Wertpapieren nach eWpG

§ 4 Abs. 6 eWpG sollte wie folgt ergänzt werden:

„Verwahrer ist, wer über die Erlaubnis zum Betreiben des Depotgeschäfts im Inland **oder als CRR-Kreditinstitut oder Wertpapierinstitut mit Sitz in einem anderen Vertragsstaat des Europäischen Wirtschaftsraums über die Erlaubnis zur Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU** verfügt.“

Begründung:

Die Ergänzung in § 4 Abs. 6 eWpG soll vermeiden, dass regulierte Institute mit Sitz in einem anderen Mitgliedsstaat, die über eine Erlaubnis für die Verwahrung und Verwaltung von Finanzinstrumenten im Sinne der MiFID II verfügen, mangels inländischer Erlaubnis für die Erbringung des Depotgeschäfts von der Tätigkeit als Verwahrer von elektronischen Wertpapieren ausgeschlossen werden. Dadurch wird die Beachtung des sog. Europäischen Passes sichergestellt.

II. **Petition zur Kryptofondsanteilsregisterführung zur Aufnahme im Rahmen des FinmadiG**

Wir regen an, eine Ausnahmeregelung für Verwahrstellen im Sinne des KAGB von der Erlaubnispflicht nach § 32 KWG für die Kryptofondsanteilregisterführung nach KryptoFAV einzuführen.

Hilfsweise: Klarstellung in § 2 KWG durch Einführung einer eng begrenzten Ausnahmeregelung, dass Verwahrstellen, die als EU-Zweigniederlassung organisiert sind, im Rahmen der Ausgabe und Rücknahme von Kryptofondsanteilen auch Tätigkeiten vornehmen können, die als Kryptofondsanteilregisterführung einzustufen sind, ohne eine zusätzliche Erlaubnis nach KWG hierfür zu benötigen.

Begründung:

Die derzeitige Auslegung des Gesetzeswortlauts führt dazu, dass Verwahrstellen eine zusätzliche Erlaubnis für die Erbringung der Kryptowertpapierregisterführung benötigen, wenn sie im Zusammenhang mit der Ausgabe und Rücknahme von Kryptofondsanteilen Aufgaben wahrnehmen, die zugleich als Kryptofondsanteilregisterführung einzustufen sind.

Das Zusammenfallen der Verwahrstellenaufgaben und der Kryptofondsanteilregisterführung ist dabei der gesetzlich gewünschte Regelfall (vgl. § 3 KryptoFAV). Überlappungen dieser beiden Tätigkeitsfelder bestehen insbesondere bei der Entgegennahme von Weisungen, Registerangaben, KYC und der mit der Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen verbundenen Zahlungsabwicklung. Folgerichtig hat sich der Gesetzgeber dafür entschieden, den Verwahrstellen die Verantwortung für die Führung solcher Register zuzuordnen.

Verwahrstellen, die nicht über eine zusätzliche Erlaubnis verfügen, müssten nach aktuellem Stand einen Dritten mit entsprechender Lizenz für die Erbringung der Kryptowertpapierregisterführung für die Tätigkeit der Registerführung einsetzen, obwohl diese eng mit den eigenen (nicht auslagerbaren) Verwahrstellenaufgaben verbunden sind.

Die dadurch bewirkte künstliche Aufspaltung von Verwahrstellenaufgaben und Aufgaben der Registerführung im Rahmen der Ausgabe und Rücknahme von Anteilsscheinen auf zwei unterschiedliche Einheiten führt nach unseren Erkenntnissen zu wirtschaftlichen und operationellen Schwierigkeiten.

Im Falle von Verwahrstellen, die als EU-Zweigniederlassungen organisiert sind, kommt erschwerend hinzu, dass sie aufgrund ihrer Organisationsform grundsätzlich keine inländische Erlaubnis erlangen können. Insofern führt die derzeitige Regelung auch zu einer erheblichen Schlechterstellung von EU-Zweigniederlassungen im Vergleich zu Verwahrstellen mit inländischer Erlaubnis, da EU-Zweigniederlassungen immer einen Dritten als registerführende Stelle einsetzen müssen. Andere Verwahrstellen, die in Deutschland als eigenständige Gesellschaft organisiert sind, bleibt es hingegen unbenommen, diese Dienstleistungen zusammen

mit ihren Verwahrstellenaufgaben effizient in Personalunion zu erbringen, wenn sie eine zusätzliche Erlaubnis erhalten.

Kapitalverwaltungsgesellschaften wollen ihre bestehenden Fonds und neuen Fondsprodukte zunehmend auf die Blockchain heben und Kryptofondsanteile ausgeben. Sofern die von ihnen beauftragte Verwahrstelle jedoch als EU-Zweigniederlassung organisiert ist oder als inländisches Institut (noch) nicht über die erforderliche zusätzliche Erlaubnis für die Kryptowertpapierregisterführung verfügt, würde die hier zwingende Einbindung eines Dritten als Kryptofondsanteilregisterführer neben komplexeren und operativ stärker risikobehafteten Prozessen (mit den einhergehenden Nachteilen für den Anlegerschutz) auch zu Mehrkosten für den Fonds und letztlich für die Anleger führen.

Fonds, die derzeit eine EU-Zweigniederlassung als Verwahrstelle haben, werden demnach bei Ausgabe von Kryptofondsanteilen neben der zusätzlichen operativen Komplexität entweder Mehrkosten für ihre Anleger in Kauf nehmen oder über einen (nicht ohne Weiteres durchführbaren) Wechsel der Verwahrstelle nachdenken müssen. Gleiches gilt bei Fonds, deren Verwahrstelle angesichts der lang andauernden und kostenintensiven Erlaubnisverfahren (noch) nicht über die zusätzliche Erlaubnis für die Kryptowertpapierregisterführung verfügt. Dies sind keine Optionen, die die Attraktivität neuer Technologien wie der Blockchain-Technologie fördern oder den deutschen Finanzmarkt in dieser Hinsicht zukunftsfähiger ausgestalten.

Begründung für das Hilfspetition:

Falls unser Hauptpetition als nicht durchführbar erscheint, schlagen wir hilfsweise eine eng begrenzte Ausnahmeregelung im Rahmen des § 2 KWG vor, der EU-Zweigniederlassungen speziell für und begrenzt auf die Konstellation der Ausgabe und Rücknahme von Kryptofondsanteilen durch die Verwahrstelle Tätigkeiten erlaubt, die als Registerführung einzustufen sind, ohne dass hierfür eine gesonderte zusätzliche Erlaubnis nach KWG erforderlich ist. Diese Ausnahmeregelung sollte so formuliert werden, dass dem Bedürfnis nach Beaufsichtigung und Erfüllung der zusätzlichen materiellen Anforderungen an die Kryptowertpapierregisterführung weiterhin im Rahmen der tätigkeitsbezogenen Verwahrstellenaufsicht Rechnung getragen werden kann.

* * *