



# Position des Verbands der Auslandsbanken in Deutschland e.V. (VAB)

zu Registerführungstätigkeiten von Verwahrstellen, die in Deutschland  
als EU-Zweigniederlassung organisiert sind

Anknüpfend an frühere Stellungnahmen des Verbands der Auslandsbanken möchten wir in Kürze die derzeitige Situation sowie mögliche, bereits in die Diskussion eingebrachte Lösungsansätze zusammenfassen. Wir danken für das fortbestehende Interesse an diesem Thema und die Bereitschaft, sich mit diesem Thema auseinander zu setzen.

## 1. Derzeitige Situation

Deutschland ist im europäischen Vergleich ein Vorreiter im Bereich der Regulierung von elektronischen Wertpapieren, einschließlich Kryptowertpapieren, und Kryptofondsanteilen. In Diskussionen mit Stakeholdern zeigt sich immer wieder, dass dies eine wichtige Strahlkraft für den Finanzplatz entfaltet.

Dennoch werden die neuen Möglichkeiten gerade im Bereich der Kryptofondsanteile bislang kaum genutzt. Einer der Gründe hierfür liegt unseres Erachtens in den Schwierigkeiten begründet, die mit der Erlaubnispflicht für die Tätigkeit der Wertpapierregisterführung einhergehen. Soweit Fondsanteile als Kryptofondsanteile im Sinne des § 3 KryptoFAV ausgegeben werden, fallen im Zusammenhang mit den originären Pflichten einer Verwahrstelle bei der Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen auch Tätigkeiten an, die juristisch betrachtet als Registerführungstätigkeit einzustufen sind. Um die Ausgabe und Rücknahme von Kryptofondsanteilen operativ aus einer Hand erbringen zu können, muss die Verwahrstelle daher nach aktueller Verwaltungspraxis der BaFin über eine zusätzliche Erlaubnis für die Kryptowertpapierregisterführung verfügen. Diese Erlaubniserlangung scheint langwierig und komplex zu sein. Das dürfte gerade für Institute, die nicht die volle Bandbreite der neuen Möglichkeiten als Wertpapierregisterführer nutzen, sondern nur ihre Verwahrstellenpflichten operativ weiterhin aus einer Hand erfüllen wollen, nicht attraktiv sein.

Viel schwerwiegender ist unseres Erachtens jedoch, dass europäische Institute, die unter dem EU-Pass tätig sind und in Deutschland eine EU-Zweigniederlassung errichtet haben, diese Erlaubnis von vornherein nicht erhalten können. Sie sind aufgrund ihrer Organisationsform nicht erlaubnisfähig gemäß § 32 KWG. Dies trifft insbesondere die fünf Verwahrstellen im Sinne des KAGB, die in Deutschland als EU-Zweigniederlassung organisiert sind und die ausweislich der jüngsten BVI-Verwahrstellenstatistik (Stand 31.12.2023) zusammen Fondsvermögen im Wert von **EUR 1.150.893.000.000**, d.h. **knapp 42%** der in Deutschland verwahrten Fondsvermögen, verwahren. Diesen Häusern ist nach derzeitigem Stand von vornherein die Möglichkeit

verschlossen, als Verwahrstelle von Fonds, die ihre Anteile als Kryptofondsanteile begeben, Registerführungstätigkeiten im Zusammenhang mit der Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen zu erbringen. Sie sind zwingend darauf angewiesen, einen Dritten einzuschalten, was jedoch operativ schwer darstellbar ist und auch organisatorisch keine realistische Option ist.

Dieser Zustand besteht seit Einführung des neuen Erlaubnistatbestands in 2021 und wird seitdem vom VAB thematisiert. Bislang war weder eine Lösung im Wege einer (pragmatischen) Verwaltungspraxis noch eine Anpassung der Gesetzeslage erreichbar.

Wir merken, dass diese Thematik über den Kreis der betroffenen EU-Zweigniederlassungen hinaus diskutiert wird und auch in den Herkunftsstaaten unserer Mitglieder auf Unverständnis stößt. Denn letztlich stellt die derzeitige Gesetzeslage in Kombination mit der aktuellen Verwaltungspraxis der BaFin eine klare Diskriminierung von EU-Zweigniederlassungen dar. Angesichts der Komplexität dieses Themas und wegen der bis kürzlich parallelaufenden Diskussion um die Zulässigkeit der Verwahrung von Kryptowertpapieren durch EU-Zweigniederlassungen bemerken wir zudem eine gewisse Rechtsunsicherheit und dass (erneut) der Eindruck zu entstehen scheint, in Deutschland seien die Dinge für ausländische Marktteilnehmer eben doch kompliziert. Als Verband, der dem Finanzplatz verpflichtet ist, möchten wir dafür plädieren, diesem negativen Eindruck entgegenzuwirken.

## 2. Lösungsmöglichkeiten

In der Vergangenheit wurden verschiedene Lösungsmöglichkeiten diskutiert, die wir weiterhin unterstützen:

### a) Auslegung des § 3 KryptoFAV

Der gesetzgeberische Wille ist erkennbar, dass im Falle von Kryptofondsanteilen eine Einbindung der Verwahrstelle in die Kryptofondsanteilregisterführung zwingend ist. Wir teilen diese gesetzgeberische Entscheidung für eine zentrale Rolle der Verwahrstelle, da die Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen hochkomplex, unter Anlegerschutzgesichtspunkten zentral und mit der Registerführung untrennbar verbunden ist.

Wir halten es aber keineswegs für zwingend, dass Verwahrstellen bei Erbringung der Kryptofondsanteilregisterführung einer zusätzlichen Erlaubnis bedürfen. Auch § 3 KryptoFAV macht aufgrund des Wortes „das“ (siehe Unterstreichung im nachfolgenden Zitat) deutlich, dass die Erlaubnispflicht lediglich für „ein anderes von der Verwahrstelle beauftragtes Unternehmen, das gemäß § 1 Abs. 1a Satz 2 Nummer 8 in Verbindung mit § 32 Absatz 1 Satz 1 des Kreditwesengesetzes über eine Erlaubnis zur Kryptowertpapierregisterführung verfügt“, gelten sollte. Hätte auch die Verwahrstelle von dieser zusätzlichen Erlaubnispflicht umfasst sein sollen, hätte der Nebensatz rein grammatikalisch anders eingeleitet werden müssen.

Zum besseren Verständnis hier der Wortlaut des § 3 KryptoFAV. Er lautet:

„Abweichend von § 16 Absatz 2 des Gesetzes über elektronische Wertpapiere ist registerführende Stelle bei Kryptofondsanteilen die Verwahrstelle oder ein anderes von der Verwahrstelle beauftragtes Unternehmen, das gemäß § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 8 in Verbindung mit § 32 Absatz 1 Satz 1 des Kreditwesengesetzes über eine Erlaubnis zur

Kryptowertpapierregisterführung verfügt. Beauftragt die Verwahrstelle gemäß Satz 1 ein anderes Unternehmen, muss sie sicherstellen, dass sie ihren Aufgaben und Verpflichtungen gemäß den §§ 70 bis 78 Absatz 1 und § 79 oder gemäß den §§ 81 bis 89 Absatz 1 und den §§ 89a und 90 des Kapitalanlagegesetzbuchs nachkommen kann.“

#### **b) Begrenzte Ausnahmeregelung für Verwahrstellen iSd KAGB**

Sollte es nicht möglich sein, im Wege der Auslegung von einer Erlaubnispflicht der Verwahrstelle bei Erbringung von Registerführungstätigkeiten im Zusammenhang mit der Ausgabe und Rücknahme von Kryptofondsanteilen abzusehen, wäre eine entsprechende gesetzliche Regelung eine gute Lösung. Diese könnte eine Ausnahme von der Erlaubnispflicht für Verwahrstellen (d.h. nicht nur für solche, die als EU-Zweigniederlassungen organisiert sind) schaffen, für den Fall – und streng begrenzt auf den Fall – dass sie im Rahmen ihrer Verwahrstellenpflichten speziell bei der Ausgabe und Rücknahme von Kryptofondsanteilen auch Tätigkeiten als Registerführer erbringen. Dieser Ansatz hätte den Vorteil, dass inländische Verwahrstellen und Verwahrstellen, die als EU-Zweigniederlassung organisiert sind, gleichbehandelt würden. Diese Ausnahmeregelung könnte durch eine Ermächtigung der BaFin zur Beaufsichtigung dieser Registerführungsaspekte im Rahmen der Verwahrstellenaufsicht ergänzt werden.

#### **c) „Topping-Up“-Erlaubnis nach § 53 KWG iVm § 32 KWG**

Es wurde die Idee aufgeworfen, dass EU-Zweigniederlassungen iSd § 53b KWG neben ihrer herkunftsstaatlichen Zulassung als CRR-Kreditinstitute eine aufnahmestaatliche, also deutsche, Zulassung für die Tätigkeit als Wertpapierregisterführer gemäß § 53 KWG iVm § 32 KWG beantragen können.

Wir können die Praktikabilität einer solchen Lösung derzeit noch nicht beurteilen. Ob sie für unsere betroffenen Mitgliedsinstitute eine Option ist, könnte nur im Rahmen eines Austauschs mit der BaFin geklärt werden. Auf den ersten Blick gibt es durchaus Aspekte, die klärungsbedürftig sein könnten. Denn die Zweigniederlassung würde einerseits als unselbständiger Teil des Gesamtunternehmens mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat durch die Herkunftsstaatsbehörde nach den dortigen Regelungen beaufsichtigt, zum anderen als fiktives inländisches Institut durch die BaFin (dann allerdings nicht in ihrer Eigenschaft als Aufnahmestaatsbehörde). Die Tätigkeit als EU-Zweigniederlassung unter dem EU-Pass und zugleich als fiktives inländisches Institut würde grundsätzlich mit der Erfüllung doppelter, aber nicht gleichlaufender Pflichten einhergehen, z.B. betreffend Eigenmittel, Geschäftsorganisation, Qualifikation, Melde- und Reportingpflichten etc..

Entscheidend ist also, wie diese Lösung in der Aufsichtspraxis gelebt würde. Hier steht der Verband jederzeit für Gespräche bereit. Bei einer pragmatischen Ausgestaltung, die auch dem Umstand Rechnung trägt, dass es sich um Zweigniederlassungen hochregulierter CRR-Kreditinstitute handelt, die zudem bereits der Verwahrstellenaufsicht der BaFin nach dem KAGB unterliegen, wären wir für die offene und konstruktive Mitarbeit an einer solchen Lösung offen.

**d) Begrenzte Freistellung von der Erlaubnispflicht für Verwahrstellen, die als EU-Zweigniederlassungen organisiert sind**

Im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens zum Zukunftsfinanzierungsgesetz und zum Finanzmarktdigitalisierungsgesetz hat der Verband hilfsweise eine Klarstellung in § 2 KWG durch die Einführung einer eng abgegrenzten Freistellungsregelung vorgeschlagen. Diese soll EU-Zweigniederlassungen speziell für und begrenzt auf die Konstellation der Ausgabe und Rücknahme von Kryptofondsanteilen durch die Verwahrstelle Tätigkeiten erlauben, die als Wertpapierregisterführung einzustufen sind, ohne dass hierfür eine gesonderte zusätzliche Erlaubnis nach KWG erforderlich ist. Diese Freistellungsregelung sollte ferner so formuliert werden, dass dem Bedürfnis nach Beaufsichtigung und Erfüllung der zusätzlichen materiellen Anforderungen an die Registerführung für Kryptofondsanteile im Rahmen der tätigkeitsbezogenen Verwahrstellenaufsicht Rechnung getragen werden kann, auch um Aufsichtslücken zu vermeiden. Der konkrete Formulierungsvorschlag liegt dem BMF bereits vor.

Wir würden uns freuen, in einem vertrauensvollen Austausch diese Lösungsansätze zu erörtern, in der Hoffnung eine tragfähige Lösung für dieses Thema zu finden.

\* \* \*