

# **BAI-Stellungnahme**

## **zum Finanzmarktdigitalisierungsgesetz (FinmadiG)**

**GZ: VII A 3 - WK 5607/23/10002 :006**

**DOK 2023/1018560**

### **I. Vorbemerkung**

Der Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI) bedankt sich für die Gelegenheit zur Stellungnahme zum o.g. Entwurf.

Zunächst möchten wir darauf hinweisen, dass eine dreiwöchige Frist zur Stellungnahme, bei einem 226 Seiten-Dokument, zu kurz gefasst ist. Aufgrund dessen ist eine ausführliche Kommentierung des Entwurfs nicht möglich und es sollen nur die folgenden Punkte hervorgehoben werden.

### **II. Stellungnahme**

#### **1. Vereinheitlichung des Kryptowertepapierbegriffs**

Der BAI begrüßt die Gleichsetzung des deutschen Begriffes der Kryptowerte aus § 1 Abs. 11 Satz 4 KWG mit dem europäischen Begriff der Kryptowerte aus Artikel 3 Abs. 1 Nummer 5 MiCAR. Die Gleichschaltung von Definitionen auf deutscher Ebene mit den Vorgaben aus der EU-Ebene erleichtert auch zukünftige Gesetzesänderungen oder Novellen des EU-Gesetzgebers. Eine Harmonisierung der Begrifflichkeiten zu Kryptowerten im Sinne der MiCAR und im Sinne des KWG ist zwingend notwendig.

Allerdings erhält die Abgrenzung der kryptografischen Instrumente im Sinne des KWG-Entwurfs zu Kryptowerten im Sinne der MiCAR dadurch Unschärfe, dass die Kryptowerte-Definition in Artikel 3 Absatz 1 Nummer 5 MiCAR zunächst sehr weit gefasst ist, der Anwendungsbereich der MiCAR dann aber an anderer Stelle weiter eingeschränkt wird. Die weite Definition der Kryptowerte in Artikel 3 Absatz 1 Nummer 5 MiCAR umfasst zunächst auch *Security Token* und NFTs. Diese unterfallen nur nicht der MiCAR, weil sie als MiFID-II-Finanzinstrumente gemäß Artikel 2 Absatz 4 Buchstabe a) MiCAR beziehungsweise für NFTs als einmalige, nicht mit anderen Kryptowerten fungible Kryptowerte gemäß Artikel 2 Absatz 3 MiCAR vom Anwendungsbereich der MiCAR ausgenommen sind. Um die Gesetzesbegründung zum KWG-Entwurf mit der Definition von kryptografischen Instrumenten in Einklang zu bringen, hätte das BMF bei der Definition der kryptografischen Instrumente nicht nur auf die Definition der Kryptowerte nach MiCAR verweisen müssen, sondern auf den Anwendungsbereich der MiCAR insgesamt.

Weiterhin fallen unter das qualifizierte Kryptoverwahrgeschäft alle digitalen Vermögenswerte, die nach derzeitigem Recht unter das Kryptoverwahrgeschäft im Sinne des KWG fallen und zukünftig nicht von der Kryptoverwahrung im Sinne der MiCAR erfasst werden, also insbesondere *Security Token* und NFTs mit Anlagezweck, die keine Serie/Sammlung sind. Zum anderen erfasst das qualifizierte Kryptoverwahrgeschäft die Sicherung von privaten kryptografischen Schlüsseln zu kryptografischen Instrumenten und zu Kryptowertpapieren oder Kryptofondsanteilen. Unklar ist, warum der Gesetzgeber weiterhin zwischen der Sicherung kryptografischer Instrumente und der Sicherung privater kryptografischer Schlüssel, die dazu dienen, kryptografische Instrumente zu speichern, unterscheidet, wenn die BaFin sachlich stets nur auf die Obhut über den privaten kryptografischen Schlüssel abstellt (vgl. BaFin-Merkblatt: Hinweise zum Tatbestand des Kryptoverwahrgeschäfts, unter I. 1. a.E.). Dies sollte im Referentenentwurf berücksichtigt werden.

## 2. Erlaubnisverfahren

Der BAI begrüßt, dass das BMF mit dem Referentenentwurf nun offiziell bestätigt, dass es von der Möglichkeit zur Einführung des vereinfachten Verfahrens in Deutschland Gebrauch macht. Das vereinfachte Verfahren befindet sich nicht im KMAG-Entwurf, sondern soll in einer separaten vom BMF zu erlassenden Rechtsverordnung (vgl. § 11 Abs. 2 Kryptomärkteaufsichtsgesetz) geregelt werden. Diese bleibt abzuwarten.

Zukünftig ist es Wertpapierinstituten, die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen im Sinne der MiCAR sind, nach § 15 Absatz 7 Satz 3 WpIG-Entwurf erlaubt, ihre Geschäftstätigkeit um das E-Geld-Geschäft zu erweitern. Das bisher aus § 15 Absatz 7 WpIG resultierende Trennungsgebot, nachdem eine Erlaubnis nach dem WpIG nicht mit einer Erlaubnis nach dem ZAG kombinierbar war, wird aufgehoben. Allerdings dürfen solche Wertpapierinstitute nach § 11 Absatz 3 Satz 3 ZAG-Entwurf nicht das vollständige E-Geld-Geschäft betreiben, sondern sind auf die Emission von E-Geld-Token im Sinne der MiCAR beschränkt. Die MiCAR kennt ein solches Trennungsgebot, also die Beschränkung von Zulassungen, nicht. Daher dürfen nun auch Wertpapierfirmen die Erlaubnis zur Emission von E-Geld-Token unter der MiCAR beantragen. Das nationale Recht muss folglich geöffnet werden, um Wertpapierinstituten diese gleiche Möglichkeit zu eröffnen. Allerdings drängt sich dadurch die Frage auf, warum es Wertpapierinstituten weiterhin verwehrt bleiben soll, die qualifizierte Kryptoverwahrung anzubieten. Im Rahmen der MiCAR können Wertpapierinstitute eine Erlaubnis für die Kryptoverwahrung erlangen. Die qualifizierte Kryptoverwahrung nach dem KWG-Entwurf bleibt ihnen jedoch wegen des Trennungsgebots aus § 15 Absatz 7 WpIG-Entwurf, das Wertpapierinstituten verbietet, gleichzeitig eine KWG-Erlaubnis zu haben, weiterhin verwehrt.

\*\*\*\*\*

Bonn, 13. November 2023

## Kontakt:

### **Bundesverband Alternative Investments e.V.**

#### **Sina Nennstiel LL.B.**

- Referentin Recht –

Poppelsdorfer Allee 106  
53115 Bonn, Deutschland  
Tel.: +49-(0)228-96987-13  
E-Mail: [nennstiel@bvai.de](mailto:nennstiel@bvai.de)  
[www.bvai.de](http://www.bvai.de)

Der Bundesverband Alternative Investments e. V. (BAI) ist die zentrale Interessenvertretung der Alternative Investments-Branche in Deutschland. Der Verband versteht sich als Katalysator zwischen professionellen deutschen Investoren und anerkannten Anbietern von Alternative Investments-Produkten weltweit. Er setzt sich dafür ein, dass deutsche institutionelle bzw. professionelle Investoren ihre Kapitalanlage im Hinblick auf Alternative Investments, insbesondere mit Augenmerk auf die langfristige Sicherung der deutschen Altersvorsorge, einfacher und besser diversifizieren können. Der BAI fördert den Bekanntheitsgrad sowie das Verständnis für alternative Anlagen in der Öffentlichkeit und setzt sich für die wissenschaftliche Forschung ein. Er führt den Dialog mit den politischen Entscheidungsträgern sowie den zuständigen Aufsichtsbehörden und pflegt den Austausch mit nationalen und internationalen Organisationen und Verbänden. Der Verband verfolgt das Ziel, gesetzliche Reformen sowie eine Rechtsfortbildung im Interesse der Mitglieder und deren Anleger zu erreichen und attraktive und international wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen für die Anlage in Alternative Investments zu schaffen. Der Kreis der BAI-Mitglieder, die sich aus allen Bereichen des professionellen Alternative Investments-Geschäfts rekrutieren, ist auf über 220 Unternehmen angewachsen.