

SdK e.V. - Hackenstraße 7b - 80331 München

An den
Deutschen Bundestag
Finanzausschuss
Frau Vorsitzende Katja Hessel, MdB
Platz der Republik 1
11011 Berlin

Nur per E-Mail: finanzausschuss@bundestag.de

Berlin, den 21.03.2021

Öffentliche Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages am 22.3.2021

Gesetzentwurf der Bundesregierung über die Einführung von elektronischen Wertpapieren (BT-Drucks. 19/26925)

Antrag der Fraktion der FDP „Einen innovationsfreundlichen Rechtsrahmen für Kryptoassets schaffen – Digitale Wertpapiere aller Art ermöglichen“ (BT- Drucksache 19/26025)

Sehr geehrte Frau Vorsitzende Hessel,

wir sind eingeladen worden, anlässlich der Öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages am 22. März 2021 zum Gesetzentwurf der Bundesregierung über die Einführung von elektronischen Wertpapieren (nachfolgend „eWP-RegE“) und über den Antrag der Fraktion der FDP „Einen innovationsfreundlichen Rechtsrahmen für Kryptoassets schaffen – Digitale Wertpapiere aller Art ermöglichen“ (nachfolgend „FDP-Antrag“) Stellung zu nehmen.

Dafür bedanken wir uns herzlich.

1. Über die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger (SdK)

Die Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. (nachfolgend „SdK“) ist eine Anlegerschutzorganisation mit ca. 8.000 Mitgliedern und nimmt jährlich für rund 190.000 Kapitalanleger die spezifischen Interessen über die gesamte Bandbreite der Finanzmarktprodukte und Kapitalanlagen mit den unterschiedlichsten

SdK-Geschäftsführung
Hackenstr. 7b
80331 München
Tel.: (089) 20 20 846 0
Fax: (089) 20 20 846 10
E-Mail: info@sdk.org

Vorsitzender
Daniel Bauer
Dipl.-Volkswirt

Publikationsorgane
AnlegerPlus
AnlegerPlus News

Internet
www.sdk.org
www.anlegerplus.de

Konto
Commerzbank
Wuppertal
Nr. 80 75 145
BLZ 330 403 10
IBAN:
DE38330403100807514500
BIC:
COBADEFFXXX

Vereinsregister
München
Nr. 202533

Steuernummer
143/221/40542

USt-ID-Nr.
DE174000297

Gläubiger-ID-Nr.
DE83ZZZ00000026217

Instrumenten von der Anlegerbildung über die Produktbeurteilung und die Erteilung kapitalmarktbezogener Informationen bis hin zur auch anlassbezogenen Interessenvertretungen in unterschiedlichen Formen (HV-Besuche, Mitgliedschaft in Gremien, Funktionsübernahmen, Spruchstellenverfahren, Anhörungen zu Gesetzesvorhaben etc.) wahr.

1. FDP-Antrag

Wir begrüßen den FDP-Antrag, da er deutlich macht, dass zum einen in der Bundesrepublik Deutschland noch erhebliche legislative Anstrengungen notwendig sind, um die Digitalisierung der Finanzdienstleistungen voranzubringen. Zum anderen zeigt der FDP-Antrag, dass insbesondere die Einnahme einer europäischen Perspektive erforderlich ist, um die dringend benötigten Modernisierungsschritte zu gehen. Es ist ein Verdienst des FDP-Antrags, den Fokus hierauf zu lenken.

Im Nachfolgenden nehmen wir aus Perspektive des Anlegerschutzes aber vor allem Stellung zum eWP-RegE. Unsere Anmerkungen sind dessen ungeachtet im grundsätzlichen Ansatz jedoch auf den FDP-Antrag übertragbar.

2. Inhalt und Zweck des Gesetzentwurfes der Bundesregierung

Mit dem eWP-RegE (auch „Gesetzesentwurf“) öffnet sich der Wirtschafts-Technologie-, und Rechtsstandort Deutschland erstmals für die Emission von Inhaberschuldverschreibungen auf Basis der Distributed Ledger Technology (DLT), deren derzeit wichtigstes Anwendungsfall die Blockchain-Technologie ist. Dieser Schritt erfolgt spät und wird für sich genommen nicht ausreichen, den Rückstand gegenüber anderen Jurisdiktionen (insbesondere Schweiz) aufzuholen. Hier sind weitere Anstrengungen notwendig.

So ist festzuhalten, dass der Gesetzentwurf das fast vollständige Fehlen privatrechtlicher Regeln für Token und tokenisierte Vermögenswerte unterstreicht. Das BGB sollte unseres Erachtens schnellstmöglich um entsprechende Regeln ergänzt werden, um diese klaffende Lücke privatrechtlicher Regeln für Token und tokenisierte Vermögenswerte zu schließen.

Letztlich begrüßen wir aber die mit dem Gesetzentwurf verbundene Einführung elektronischer Wertpapiere und damit die Möglichkeit, Wertpapiere künftig auch urkundlos zu begeben.

Das geltende Wertpapierrecht wird durch den eWP-RegE modernisiert und bietet einen Aufsetzpunkt für zeitnahe, weitere technische und regulatorische Innovationen.

Sinnvoll ist aus unserer Sicht, dass die bestehenden Wertpapierabwicklungssysteme für eine Übergangsphase weitergenutzt werden können und endlich eine Öffnung für neue Abläufe erfolgt. Allerdings sollte die Zielsetzung des Gesetzgebers klar dahin gehen, eine Ablösung der bestehenden Wertpapierabwicklung herbeizuführen.

Ausdrücklich begrüßt wird in diesem Zusammenhang das Bemühen um Technikneutralität. Eine schnellstmögliche Dematerialisierung von Aktien und GmbH-Anteilen ist aber unbedingt wünschenswert. Die deutsche Wirtschaft ist zur Kapitalbeschaffung nicht nur auf Anleihen, sondern auch auf die Ausgabe von gesellschaftsrechtlichen Unternehmensbeteiligungen am Kapitalmarkt angewiesen.

Verbesserungsbedarf sehen wir aus Gründen des Anlegerschutzes allerdings bei der aufsichtsrechtlichen Einordnung und Behandlung von Dienstleistungen bei den neuen Kryptowertpapieren (Registerführung, Kryptoverwahrgeschäft). Dies gilt insbesondere für Bereiche in denen der Zugriff auf fremdes Vermögen möglich ist. Aus Anlegerschutzgründen ist die Sicherung privater kryptografischer Schlüssel, die dazu dienen, Kryptowertpapiere zu halten, zu speichern oder darüber zu verfügen, ein kritischer Punkt. Wir haben Zweifel, ob der Gesetzentwurf hier dem Anlegerschutz gerecht wird.

Außerdem bedauern wir es, dass der Gesetzentwurf die Möglichkeit ungenutzt lässt, die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin) gänzlich neu aufzustellen und eine „Aufsicht mit Biss“ zu etablieren. Aus Anlegerschutzgründen ist bedauerlich, dass der Gesetzentwurf die aufsichtsbezogenen Erkenntnisse aus dem Wirecard-Skandal nicht adressiert. Hier wird vom Gesetzgeber wiederum eine Chance vertan.

2. Informationspflicht bei Veränderungen des Registerinhalts

Registerführende Stellen werden nach § 19 Abs. 2 Nr. 2 eWpG-RegE verpflichtet, einem Verbraucher – als Inhaber eines Kryptowertpapiers in Einzeleintragung – „bei jeder Veränderung des Registerinhalts“ einen Registerauszug in Textform zur Verfügung zu stellen.

Wir begrüßen den Ansatz dieser Regulierung, bei jeder Änderung des Registerinhalts einen Registerauszug zur Verfügung zu stellen. Dies ist aus Gründen der Transparenz unseres Erachtens unbedingt notwendig. Nach dem Wortlaut der Vorschrift soll dies aber nur für „Verbraucher“ gelten. Da aber Änderungen des Registerinhalts auch für „Nichtverbraucher“ maßgeblich und von Interesse sind, sollte die Begrenzung auf „Verbraucher“ aufgehoben werden. Stattdessen sollte es in der Vorschrift lauten „Anleger“.

Festzuhalten bleibt aber: Jede Änderung des Registerinhalts ist für einen Verbraucher maßgeblich und von Interesse.

3. Beaufsichtigung von Kryptoverwahrgeschäft als „Finanzdienstleistung“

Nach unserem Verständnis benötigt nach den Vorschriften des KWG und des eWP-RegE derjenige, der das Kryptoverwahrgeschäft betreibt, eine Erlaubnis als Finanzdienstleister (§ 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 6 KWG). Darunter fallen nach dem eWP-RegE auch "die Sicherung von privaten kryptografischen Schlüsseln, die dazu dienen Kryptowertpapiere für andere nach § 4 Abs. 3 des Gesetzes über elektronische Wertpapiere zu halten, zu speichern oder darüber zu verfügen. Damit wäre diese Geschäftstätigkeit eine erlaubnispflichtige Finanzdienstleistung.

Hier sehen wir Probleme beim Anlegerschutz im Hinblick auf die Beaufsichtigung.

So heißt es in der Gesetzesbegründung (Bundesrats-Drucksache 8/21, zu § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 6 KWG, Seite 81), es bestehe keine Notwendigkeit für eine gesonderte aufsichtsrechtliche Regelung zur Verwahrung und Verwaltung von Kryptowertpapieren. Deren Verwahrung und Verwaltung unterfalle wie auch die Verwahrung und Verwaltung von verbrieften Wertpapieren dem Depotgeschäft; „die Verwahrung und Verwaltung von Kryptowertpapieren wird daher ebenso vom Depotgeschäft konsumiert“.

Die Gesetzesbegründung geht also wohl davon aus, dass die Verwahrung und Verwaltung von Kryptowertpapieren aufsichtsrechtlich gleich einem Depotgeschäft zu behandeln ist. Es steht aber fest, dass der Verwahrer von Wertpapieren einer besonderen Aufsicht unterliegt (Depotgeschäft), weil er rein faktisch über die ihm von den Anlegern anvertrauten Wertpapiere verfügen kann. Genauso kann aber auch derjenige, dem kryptografische Schlüssel zur Sicherung anvertraut werden, über diese Schlüssel und damit über die zugehörigen Kryptowertpapiere verfügen.

Uns erschließt sich daher nicht, warum ein Anleger im Falle eines Kryptowertpapieres weniger schutzwürdig sein soll als zum Beispiel im Falle eines girosammelverwahrten Wertpapieres. Diese Lücke im Anlegerschutz ist nach unserer Einschätzung zu schließen.

Dies könnte z.B. dadurch erfolgen, dass die Sicherung von kryptografischen Schlüsseln, die dazu dienen, Kryptowertpapiere zu halten, zu speichern oder darüber zu verfügen, als Bankgeschäft und nicht als Finanzdienstleistung reguliert wird. Entsprechend müsste dann der Katalog der Bankdienstleistungen in § 1 Abs. 1 Satz 2 KWG um die Sicherung von kryptografischen Schlüsseln, die dazu dienen, Kryptowertpapiere zu halten, zu speichern oder darüber zu verfügen, ergänzt werden.

Problematisch bei der von uns vorgeschlagenen Lösung erscheint uns allein die Gefahr, dass dann die Innovationskraft von Unternehmen nicht genutzt zu werden droht, die die Voraussetzungen zum Betreiben des Bankgeschäfts nicht erfüllen und aus personellen oder finanziellen Gründen auch nicht erfüllen können. Dies müsste über die Ermöglichung von Kooperationsmodellen gelöst werden. Wir können jedenfalls weder bestätigen noch widersprechen, dass eine solche Regelung in Deutschland nur eine „Handvoll“ von Startups betreffen würde. Der FDP-Antrag gibt dazu an, dass nach ersten Schätzungen der Europäischen Kommission eine europäische Regelung in Form der MiCA-Verordnung derzeit etwa rd. 150 Dienstleister EU-weit betreffen könnte. Aber: Die MiCA-Verordnung hätte nicht nur einen territorial sondern auch inhaltlich wesentlich weiter gezogenen Anwendungsbereich als das eWP-GesE, sodass die Zahl der von unserer vorgeschlagenen Lösung betroffenen Unternehmen in Deutschland erheblich geringer sein wird.

Im Interesse des Anlegerschutzes sollten bei der Kryptoschlüsselverwahrung jedenfalls nur aus unbedingt zwingenden Gründen geringere Anforderungen als beim Depotgeschäft gelten. Der Gesetzgeber sollte nicht den Ansatz verfolgen, risikoaffinen Startups einen übermäßig leichten Marktzugang durch geringe regulatorische Anforderungen zu gewähren.

Dies gilt auch und v.a. deshalb, da gem. Art. 6 Nr. 2 Buchst. a (dazu S. Seite 72 der Gesetzesbegründung) Kryptowertpapierregisterführer nur ein Anfangskapital von 125.000 EUR vorhalten müssen. Für das vergleichbare Kryptoverwahrgeschäft gilt gleichfalls nur ein Anfangskapital von 125.000 EUR gem. § 33 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 b) KWG.

Angesichts der hohen Bereitschaft des Kapitalmarkts, erhebliche Gelder für Startups im Bereich des Kryptowertpapiergeschäfts nahezu ohne Einschränkung zur Verfügung zu stellen, ist dieses Anfangskapital schnell eingesammelt und bietet keinerlei Professionalitätsgewähr und ist angesichts der Anlagesummen in Kryptowährungen kein ausreichendes Haftkapital. Umso wichtiger ist dann eine starke Aufsicht.

4. Verlagerung der Ausgestaltung von Schutzprinzipien in Verordnungen

Wie ausgeführt sehen wir einen Gefahrenschwerpunkt für Anleger in der besonderen Machtstellung des registerführenden Emittenten. Der eWP-RegE verlagert die Begegnung dieser Gefahr mittels einer Verordnungsermächtigung in eine noch zu erlassende Rechtsverordnung (v.a. § 26 Nr. 6 eWP- RegE). Die Ermächtigung enthält keinerlei gesetzgeberische Leitplanken. Dies schafft keinen ausreichenden Anlegerschutz.

Zwar wird insbesondere in § 26 Abs. 1 Nr. 6 eWP- RegE eine Bindung an die Schutzprinzipien „Vertraulichkeit, Integrität, Verfügbarkeit und Authentizität der Daten“ gezogen. Diese Prinzipien sind aber nach unserer Einschätzung zu allgemein und wenig aussagekräftig formuliert. Allein die Herstellung eines Konnexes ohne gesetzgeberisch ausformulierte Tatbestände reicht für die erforderliche Rechtssicherheit im Anlegerschutz nicht aus. Es obliegt nach unserem Dafürhalten dem Gesetzgeber, genaue Bestimmungen über die Anforderungen an die Vertraulichkeit, Integrität, Verfügbarkeit und Authentizität der Daten aufzustellen.

5. Einbindung Bundesamt für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI)

Bedenken in diesem Zusammenhang erweckt auch die schwache Rolle des Bundesamts für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI) im eWP-RegE bei Erlass der erforderlichen Rechtsverordnungen. Nach § 23 Abs. 1 a. E. eWP-RegE ist das BSI nur „anzuhören“, soweit die Sicherheit informationstechnischer Systeme betroffen ist.

Hier wären eine Pflicht des Ordnungsgebers zur Koordinierung mit dem BSI sowie eine Pflicht zur Einholung und Veröffentlichung schriftlicher Stellungnahmen des BSI unbedingt erforderlich. Überlegenswert erscheint uns darüber hinaus auch, den Erlass von Bestimmungen in Rechtsverordnungen von einer zustimmenden Stellungnahme des BSI abhängig zu machen, soweit die Sicherheit

informationstechnischer Systeme bei anlegerschutzrelevanten Sachverhalten wie z.B. § 23 Abs. 1 Nr. 6eWP-RegE betroffen ist.

Durch eine derartige Einbindung des BSI kann nach unserem Dafürhalten ein angemessenes Anlegerschutzniveau erreicht werden.

6. Doppelrolle Emittent und Registerführer

Eine systemimmanente Gefahr sehen wir in der Doppelrolle des registerführenden Emittenten, also des Emittenten, der zugleich die Rolle der registerführenden Stelle übernimmt. In diesem Zusammenhang verweisen wir auf die Stellungnahme von COT Legal-Steinfeld Recht, insbesondere auf die angeführten Praxisbeispiele.

Aus Anlegersicht bergen die Einflussmöglichkeiten des registerführenden Emittenten auf die von ihm begebenen und registrierten Wertpapiere das meiste Manipulationspotenzial. Denn dessen (Unter-) Register setzen auf der von ihm geschaffenen Kryptowährung (des Hauptregisters) auf, um so „die Verwaltung und Fortschreibung des Registers automatisiert und algorithmenbasiert erfolgen“ zu lassen.

Wegen der zentralen Machtstellung des Emittenten, des erheblichen Informationsdefizits beim Anleger und der völlig gegenläufigen finanziellen Interessen bedarf es unbedingt einer starken Aufsichtsbehörde. Diese fehlt, und ein „level playing field“ ist nicht ersichtlich.

Als Anlegerschützer machen wir uns Sorgen, dass hier der Kern für die Finanzskandale der „Generation e-Wertpapiere“ gelegt und vom Gesetzgeber und der Aufsicht nicht erkannt ist.

7. Keine Neuaufstellung der BaFin

Die Machtstellung der registerführenden Emittentin bedarf eines qualifizierten Gegengewichts in Gestalt einer Aufsichtsbehörde. Die BaFin hat bewiesen, dass sie dieses Gegengewicht nicht sein kann.

Angesichts des über mehrere Jahre dauernden, aufsichtsrechtlichen Versagens der BaFin im Zuge des Wirecard-Skandals und den damit zusammenhängenden Erkenntnissen und Stellungnahmen aller Beteiligten (eingeschlossen Bundesministerien, Gesetzgeber, Parlamentarischer Untersuchungsausschuss)

sind wir zu der Überzeugung gelangt, dass es einer Auflösung der BaFin und sodann einer völligen Neuaufstellung der notwendigen Aufsichtsbehörde bedarf.

Wir können nicht erkennen, wie anders die notwendige Kulturänderung bei der BaFin eingeleitet werden kann. Insbesondere die Hoffnung, ausländische Führungskräfte für die Einleitung dieser Kulturänderung bei einer deutschen Behörde in Bonn zu interessieren, halten wir für realitätsfern. Bei der Neuschaffung der Aufsichtsbehörde sollte sich der Gesetzgeber ein Vorbild an den sehr effektiven und durchschlagstarken deutschen Steuerbehörden nehmen.

Kritisch ist beim eWP-RegE daher zu sehen, dass der Gesetzentwurf keine Anstrengungen für eine Neuaufstellung der Aufsicht unternimmt. Die Aufsicht wird auch nach Umsetzung geplanter anderer Gesetzesreformen (z.B. FISG) nicht ausreichend aufgestellt bzgl. Kultur, Personal und Mitteln. Es fehlt weiterhin an einer Aufsichtskultur mit Biss. Der Entwurf wäre eine Gelegenheit gewesen, hier voranzukommen.

Zusammengefasst lautet unsere Kritik an der Aufsicht bzw. BaFin (die in manchen Bereichen inzwischen auf die Deutsche Bundesbank übertragbar ist):

Es ist erforderlich, dass die BaFin ausreichend eigenes und vor allem auch qualitativ geeignetes Personal bereitstellt. Die Bezahlung der Mitarbeiter ist dem Marktniveau anzupassen. Eine Behörde, die um die besten Köpfe aus dem Finanzwesen und der Informationstechnologie kämpft, muss auch die entsprechende Bezahlung ermöglichen. Es kann nicht sein, dass man in Zukunft eventuell auf fachkundige Dritte, namentlich die Big-4 der Wirtschaftsprüfung, angewiesen ist. Der system- und europarechtswidrige Haftungsausschluss der BaFin gegenüber Dritten in § 4 Abs. 4 FinDAG, das wegen Art. 34 GG auch erheblichen verfassungsrechtlichen Bedenken begegnet, muss abgeschafft werden. Die BaFin und die Deutsche Bundesbank müssen ihre Aufgaben nicht nur im öffentlichen Interesse, sondern auch drittschützend, im subjektiven Interesse der Kapitalmarktteilnehmer wahrnehmen.

Es mangelt an Transparenz. BaFin und Bundesbank müssen künftig umgehend via DGAP-Meldung darüber informieren, wenn eine Prüfung im Hinblick auf elektronische Wertpapiere und deren Register eingeleitet wird sowie welche Aspekte Gegenstand der Prüfung sind. Die bisherigen Veröffentlichungspflichten sind unzureichend. Denn auch über einzelne Verfahrensschritte sollte der Kapitalmarkt von den Aufsichtsbehörden im Sinne eines transparenten Anlegerschutzes umfassend und unverzüglich informiert werden.

Die Aufsicht muss ihre Rolle mit Biss, Ambition, Ressourcen und Verstand ausführen. Dazu bedarf es einer völligen Kulturänderung und wir können nicht erkennen, wie bei der BaFin in ihrer jetzigen Gestalt überhaupt nur der Nukleus dafür gelegt werden kann.

8. Aufsicht als Individual-Verbraucherschutz

Bislang ist der Verbraucherschutz nur als kollektive Querschnittsaufgabe der Aufsicht (BaFin) gesetzgeberisch niedergelegt, § 4 Abs. 1a FinDAG. Diese (im Übrigen uE auch unionsrechtswidrige) nicht-individualschützende Regelung wird von Anlegerschützern vielfach kritisiert. Leider enthält auch das eWP-RegE keinerlei Vorschriften dahingehend, dass die Aufsicht dem Individual-Verbraucherschutz dient mit der Möglichkeit, dass Verbraucher individualschützende Klage gegen das Aufsichtsorgan bei Pflichtverletzungen erheben können.

Der eWP-RegE sollte daher Änderungen von § 4 Abs. 1a und Abs. 4 FinDAG vorsehen, wonach die Aufsichtsbehörden (BaFin) ihre Kompetenzen auch im Sinne einer individualschützenden Funktion für die Verbraucher bzw. Anleger ausüben. Die Funktion der Aufsicht muss dezidiert als Individual-Verbraucherschutz reguliert werden.

Wir bedanken uns erneut für die Möglichkeit, in der öffentlichen Anhörung am 22.03.2021 Stellung nehmen zu dürfen und stehen gerne für Rückfragen zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Rechtsanwalt Dr. Marc Liebscher, LL.M.

Leiter Hauptstadt-Büro Berlin
SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.