



Wortprotokoll der 87. Sitzung

Finanzausschuss

Berlin, den 20. März 2024, 14:30 Uhr

Berlin, Paul-Löbe-Haus

Sitzungssaal E 400

Vorsitz: Alois Rainer, MdB

Tagesordnung

Einziges Tagesordnungspunkt

Seite 4

Gesetzentwurf der Bundesregierung

**Entwurf eines Gesetzes über die Digitalisierung des
Finanzmarktes
(Finanzmarktdigitalisierungsgesetz – FinmadiG)**

BT-Drucksache 20/10280

Federführend:

Finanzausschuss

Mitberatend:

Rechtsausschuss

Wirtschaftsausschuss

Ausschuss für Digitales

Gutachtlich:

Parlamentarischer Beirat für nachhaltige Entwicklung

**Teilnehmende Mitglieder des Ausschusses in der Präsenzsitzung**

Fraktion	Ordentliche Mitglieder	Stellvertretende Mitglieder
SPD	Oehl, Lennard Schrodi, Michael Zimmermann, Dr. Jens	
CDU/CSU	Hauer, Matthias Meister, Dr. Michael Rainer, Alois Steiniger, Johannes Tillmann, Antje	
BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN	Grützmaker, Sabine Hönel, Bruno	
FDP	Herbrand, Markus Redder, Dr. Volker	
AfD	Schmidt, Jan Wenzel	
Die Linke		
BSW		



Teilnehmende Sachverständige:

Bitkom e.V.

Faupel, Benedikt

Boerse Stuttgart Group

Spankowski, Dr. Ulli

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)

Röseler, Raimund

Die Deutsche Kreditwirtschaft

Halbrodt, Karen

Arora, Patrick

Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V.

Bartel, Karen

Kern, Prof. Dr. Steffen (digital)

Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA)

Maume, Prof. Dr. Philipp

Technische Universität München

Möslein, Prof. Dr. Florian

Philipps-Universität Marburg

Riechert, Prof. Dr. Anne

institut für finanzdienstleistungen e.V. (iff)

Skauradszun, Prof. Dr. Dominik, LL.M.

Oberlandesgericht Frankfurt am Main / Hochschule Fulda



Beginn der Sitzung: 14:30 Uhr

Einzigiger Tagesordnungspunkt

Gesetzentwurf der Bundesregierung

Entwurf eines Gesetzes über die Digitalisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktdigitalisierungsgesetz – FinmadiG)

BT-Drucksache 20/10280

Vorsitzender **Alois Rainer**: Guten Tag meine Damen und Herren, ich eröffne die Sitzung und begrüße zunächst alle anwesenden Sachverständigen. Bitte sehen Sie es mir nach, wenn ich Sie aus zeitlichen Gründen nicht einzeln begrüße.

Die heutige Sitzung findet wie vereinbart im hybriden Format unter Vollpräsenz der Mitglieder statt.

Ich begrüße alle Kolleginnen und Kollegen im Saal. Außerdem ein herzliches Willkommen an die Gäste auf der Tribüne.

Gegenstand der Anhörung ist der Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes über die Digitalisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktdigitalisierungsgesetz – FinmadiG)“ auf BT-Drucksache 20/10280.

Soweit Sie als Sachverständige dem Finanzausschuss vorab schriftliche Stellungnahmen zugesendet haben, sind diese an alle Mitglieder verteilt worden. Sie werden auch Bestandteil des Protokolls der heutigen Sitzung.

Für das Bundesministerium der Finanzen darf ich hier im Saal Frau Ministerialrätin Dietze, Herrn Regierungsdirektor Dr. Silberg sowie Frau Regierungsrätin Dr. von Berg begrüßen.

Ferner begrüße ich die Vertreterinnen und Vertreter der Länder.

Zum Ablauf der Anhörung: Für die Anhörung ist ein Zeitraum von 1 Stunde und 35 Minuten vorgesehen, also bis ca. 16:05 Uhr. Ziel ist es, möglichst vielen Kolleginnen und Kollegen die Möglichkeit zur Fragestellung zu geben. Daher hat sich der Finanzausschuss in dieser Legislaturperiode für folgendes Verfahren entschieden: Die vereinbarte Gesamtzeit wird in Einheiten von jeweils fünf Minuten unterteilt. Die Anzahl der Einheiten richtet sich nach der Größe der Fraktionen im Bundestag. Auch die Vertreterinnen und Vertreter der Gruppen „Die Linke“ und des BSW erhalten

jeweils ein Zeitfenster von fünf Minuten. In diesem Zeitraum von fünf Minuten müssen sowohl Fragen als auch Antworten erfolgen. Je kürzer die Fragen formuliert werden, desto mehr Zeit bleibt für die Antworten. Wenn mehrere Sachverständige gefragt werden, bitte ich, darauf zu achten, dass den folgenden Experten ebenfalls Zeit zur Antwort bleibt.

Ich bitte die Kolleginnen und Kollegen, zu Beginn ihrer Frage immer die Sachverständigen zu nennen, an die sich die Frage richtet. Bitte nennen Sie bei einem Verband nicht die Abkürzung, sondern den vollen Namen, um Verwechslungen zu vermeiden. Die Fraktionen werden gebeten, soweit nicht bereits geschehen, ihre Fragesteller bei mir anzumelden.

Die heutige Anhörung wird live im Parlamentsfernsehen auf Kanal 4 und im Internet per Livestream übertragen. Anschließend ist die Aufzeichnung der Anhörung in der Mediathek des Deutschen Bundestages abrufbar.

Zu der Anhörung wird ein Wortprotokoll erstellt. Zu diesem Zweck wird die Anhörung aufgezeichnet. Ich gehe davon aus, dass Sie mit der Aufzeichnung einverstanden sind. Zur Erleichterung der Protokollierung anhand der Tonaufzeichnung werde ich die Sachverständigen vor jeder Abgabe einer Stellungnahme namentlich aufrufen. Ich darf alle bitten, die Mikrofone zu benutzen und sie am Ende der Redebeiträge wieder abzuschalten, damit es nicht zu Störungen kommt. Da die Bildübertragung ins Internet an die Nutzung des Mikrofons gekoppelt ist, bitte ich Sie, Ihr Mikrofon nicht bereits vor dem Redebeitrag zu verwenden. Ich weise darauf hin, dass das Mitschneiden der Sitzung, also Bild- und Tonaufnahmen, durch Dritte untersagt sind.

Dann wollen wir auch mit der Anhörung beginnen. Wir beginnen mit der Fraktion der SPD. Herr Kollege Dr. Zimmermann, bitte.

Abg. **Dr. Jens Zimmermann** (SPD): Ich stelle meine erste Frage an Herrn Professor Dr. Maume von der Technischen Universität in München und möchte auf das Thema der Umsetzung der Verordnung (EU) 2023/1114 über Märkte für Kryptowerte (Englisch: „Markets in Crypto-Assets“- MiCA) zu sprechen kommen: Wie bewerten Sie die Rechtsfolgen des Vorschlags, insbesondere im Bereich des Marktmissbrauchs? Ergänzend würde mich Ihre Einschätzung zum neu eingeführten Begriff der



kryptografischen Instrumente interessieren. Halten Sie diesen Begriff aus Ihrer Sicht für zielführend und hinreichend präzise definiert?

Vorsitzender **Alois Rainer**: Bitte, Herr Prof. Maume.

Sv **Prof. Dr. Philipp Maume** (Technische Universität München): Bezüglich Ihrer ersten Frage: Es klingt vielleicht im ersten Moment etwas ätherisch: Rechtsfolgen der MiCA-Umsetzung. Es handelt sich um ein Umsetzungsgesetz und auf den ersten Blick sieht es so aus, als ob der deutsche Gesetzgeber wenig Spielraum hätte. Er hat aber tatsächlich relativ viel Spielraum, was die Rechtsfolgen angeht. Das liegt daran, dass die Rechtsfolgen in der MiCA-Verordnung nur teilweise geregelt sind, sodass der deutsche Gesetzgeber ziemlich viel Freiraum für Anpassungen hat.

Sie haben ferner gezielt nach dem Marktmissbrauch gefragt. Aus meiner Erfahrung lässt sich sagen, dass die Wirksamkeit des Kapitalmarktrechts maßgeblich von seiner Durchsetzung abhängt. Zu dem Thema existieren im anglo-amerikanischen Raum bereits eine umfangreiche Forschung und empirische Nachweise. Das heißt, das ist wichtig. Dort müssen wir hinschauen.

Die MiCA-Verordnung oder insbesondere der entsprechende Titel der MiCA stellt im Wesentlichen eine Kopie der Vorschriften in der Marktmissbrauchsverordnung dar, die sich mit Themen wie Insiderhandel, Marktmissbrauch, Marktmanipulation befasst. Das heißt, man hat diese Vorschriften in der MiCA-Verordnung mehr oder weniger kopiert.

In Bezug auf die Umsetzung in das nationale Recht fordert die MiCA-Verordnung die Bereitstellung ordnungsgemäßer verwaltungsrechtlicher Maßnahmen, insbesondere durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Das ist im Entwurf für ein Gesetz zur Aufsicht über Märkte für Kryptowerte (Kryptomärkteaufsichtsgesetz – KMAG) auch entsprechend enthalten. Sonst steht da aber nicht viel drin. Ein sehr wichtiger Aspekt der Rechtsdurchsetzung ist die zivilrechtliche Rechtsdurchsetzung, also die Möglichkeit, als geschädigter Anleger vor Gericht gehen zu können, klagebefugt zu sein und Schadensersatz durchsetzen zu können. Dies ist etwas, was wir zum Beispiel im Zusammenhang mit Wirecard oder

Dieselgate durchweg sehen. Diese Regelung fehlt im KMAG-Entwurf.

Werfe ich aber einen Blick in das deutsche Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), also die Umsetzung der allgemeinen Kapitalmarktregeln, gibt es darin einen separaten Schadensersatzanspruch gemäß §§ 97, 98 WpHG, der sich auf eine unterlassene oder fehlerhafte Ad-hoc-Mitteilung bezieht. Das ist eine sehr wichtige Vorschrift. Auf dieser Basis wird derzeit häufig geklagt. Diese Regelung ist im KMAG nicht enthalten, was ich für ein deutliches Manko halte. Dies führt erstens zu einem Widerspruch, da es im allgemeinen Kapitalmarktrecht schadensersatzbewehrt ist, in der Umsetzung der MiCA jedoch fehlt. Zweitens besteht eine große Lücke, da man nicht klagen kann, wenn man vom Emittenten nicht umfänglich informiert wird. Die große Frage ist: Warum? Das kann man so regeln, wenn man es wollte. Aber dann ist es hochgradig begründungsbedürftig. Eine entsprechende Begründung fehlt aber im KMAG-Entwurf. Daher besteht dringender Handlungsbedarf.

Der zweite Aspekt betrifft die strafrechtliche Umsetzung. Wir unterscheiden wie immer vorsätzliche Straftaten und nicht vorsätzliche Straftaten. Der Straftatenkatalog im KMAG-Entwurf, konkretisiert in den §§ 47 bzw. 48, enthält einen Katalog von fahrlässigen Straftaten wie zum Beispiel Insiderhandel oder Marktmanipulation. Das Problem ist nun, dass dort von fahrlässiger Begehung die Rede ist. Das klingt erst einmal nicht schlimm, aber die Vorbildvorschriften, wiederum im WpHG zur Marktmissbrauchsverordnung, sprechen von Leichtfertigkeit, nicht von Fahrlässigkeit. Dies mag zunächst wie eine juristische Spitzfindigkeit klingen, ist es aber nicht, da Leichtfertigkeit etwas anderes als Fahrlässigkeit ist. Leichtfertigkeit ist eine Steigerung. Wenn man diese beiden Begriffe vergleicht, ergibt sich beispielsweise die Situation, dass ein leicht fahrlässiges Offenlegen von Insiderinformationen an der normalen Börse keine Ordnungswidrigkeit darstellt, während es an einer Kryptobörse hingegen eine Ordnungswidrigkeit wäre. Das passt nicht zusammen, weder strukturell als auch von der Wertung her. Warum sollen Kryptomärkte oder Handlungen auf Kryptomärkten denn schärfer bestraft werden als auf normalen Märkten? Auch hier findet sich in der Gesetzesbegründung keine Erklärung. Der Gesetzgeber sollte



meiner Meinung darüber nachdenken, eine zumindest einheitliche Regelung zu schaffen.

Zu Ihrer Frage mit den kryptografischen Instrumenten – ich weiß nicht, wie viel Zeit ich noch habe.

Vorsitzender **Alois Rainer**: Die Zeit ist um. Es gibt noch weitere Runde.

Für die Fraktion der CDU CSU der Kollege Steiniger, bitte.

Abg. **Johannes Steiniger** (CDU/CSU): Ich greife das Thema der kryptografischen Instrumente direkt auf und frage Herrn Möslein, wie sich aus Ihrer Sicht dieser neue Begriff, der nun durch dieses Gesetz eingeführt wird, in die Anwendungsbereiche der derzeitigen Kryptoregulierung der MiCA-Umsetzung einpasst.

Sv **Prof. Dr. Florian Möslein** (Philipps-Universität Marburg): Ich kann hier nicht nur in der Sache, sondern auch an dem Eindruck anknüpfen, dass es auf den ersten Blick so wirkt, als ob sich nicht viel ändern würde. Wir haben Regelungen zur qualifizierten Kryptoverwahrung im zukünftige Kapitel 5d des Kreditwesengesetzes (KWG). Dort sind ähnlich wie bislang schon Pflichten zur Vermögenstrennung vorgesehen sowie auch Erlaubnispflichten für die künftig qualifizierte Kryptoverwahrung.

Neu ist die Einführung der sogenannten kryptografischen Instrumente, die an die Stelle der bisherigen KWG-Kryptowerte treten. Die Definition dieser Instrumente entspricht aber wortgleich der bisherigen Definition von Kryptowerten. Es musste das Wort ersetzt werden, weil es künftig durch die MiCA bereits belegt ist.

Es sieht also auf den ersten Blick so aus, als ob alles so bleiben soll, wie es bisher ist. Allerdings wird durch die europäische Einrahmung durch die MiCA alles ganz anders. Der Vorschlag erscheint nämlich hinsichtlich der Definition als auch hinsichtlich des Regelungsgehalts ausgesprochen problematisch.

Was die Definition angeht, besteht die Konstruktion darin, eine sehr weite Definition zu verwenden, deren eigentlicher Gehalt erst durch die Definition einer Ausnahme klar wird. Unter den Ausnahmen findet sich neben E-Geld, monetären Werten und Kryptowertpapieren und Kryptofondsanteilen insbesondere auch der Begriff der Kryptowerte. Es

wird somit auf den Begriff der MiCA Bezug genommen. Das bedeutet, dass zwei große, breite Auffangtatbestände miteinander verknüpft werden. Man definiert einen weiten Begriff, verweist als Ausnahme auf einen ebenso weit definierten Begriff und beabsichtigt eigentlich, auf die Ausnahme von dem in Bezug genommenen weiten Begriff abzuzeilen, nämlich auf die Finanzinstrumente, die in der MiCA-Verordnung ausgenommen sind. Das ist ein ausgesprochen komplizierter Regelungsansatz, der insbesondere problematisch erscheint, weil die Auslegungszuständigkeiten unterschiedlich sind, für das deutsche Recht die deutschen Gerichte und für die europäische Definition der EuGH. Es droht eine Art Auslegungspingpong zwischen den deutschen und den europäischen Gerichten.

Man kann das Problem entschärfen, indem man die Definition anders fasst. Man könnte beispielsweise von Finanzinstrumenten sprechen. Letztlich wäre so eine Klarstellung aber im Wesentlichen eine Flickschusterei, die eigentlich an den Ursachen nichts ändert und die vor allem den Regelungsgehalt nicht verändert.

Der Regelungsgehalt ist aus einem weiteren Grund europarechtlich problematisch. Denn die Richtlinie 2014/65/EU (MiFID II), die die Finanzinstrumente enthält, sieht keine eigenständige Zulassungspflicht für die Verwahrung von Finanzinstrumenten vor. Insofern ist die Beibehaltung des qualifizierten Kryptoverwahrungsgeschäfts eine überschießende Umsetzung dieser Richtlinie. Die Richtlinie folgt aber – jedenfalls nach herrschender Meinung – dem Ansatz der Vollharmonisierung. Insofern ist eine überschießende Umsetzung durch den deutschen Gesetzgeber fragwürdig, zumal er selbst in der Regierungsbegründung davon spricht, dass kein Goldplating erfolgen soll.

Wichtig ist ebenfalls zu erwähnen, dass ein Widerspruch zu der Systematik der europäischen Vorgaben gesehen werden kann, die nur eine Zweiteilung vorsieht, zwischen MiCA-Regime einerseits und MiFID-Regime andererseits. Was der deutsche Gesetzgeber letztlich macht, ist eine Dreiteilung in drei verschiedene Erlaubnis-Tatbestände. Kurzum, die Regelung widerspricht dem Level-Playing-Field innerhalb Europas und es ist ein Goldplating. Es drohen Wettbewerbsnachteile für deutsche Anbieter. Insofern plädiere ich für einen Verzicht auf das qualifizierte Kryptoverwahrungsgeschäft.



Vorsitzender **Alois Rainer**: Vielen Dank. Dann für die Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN die Kollegin Grützmacher, bitte.

Abg. **Sabine Grützmacher** (B90/GR): Ich würde meine ersten Fragenblock zum KMAG-Entwurf gerne an Frau Prof. Dr. Riechert vom Institut für Finanzdienstleistung richten, und zwar bezüglich den Ermittlungsbefugnissen. Mich interessiert, wie Sie die neuen Ermittlungsbefugnisse bewerten, die die BaFin durch das KMAG erhalten soll. Halten Sie diese für angemessen und verhältnismäßig?

Wie bewerten Sie die neuen datenschutzrechtlichen Festlegungen, die es zum Beispiel in § 4 Abs. 9 und in § 6 Abs. 4 KMAG-Entwurf gibt? Stehen diese im Einklang mit dem Datenschutzrecht, und wenn nein, was müsste da geändert werden? Welche darüber hinaus gehenden datenschutzrechtlichen Empfehlungen würden Sie uns vorschlagen?

Sve **Prof. Dr. Anne Riechert** (institut für finanzdienstleistungen e.V. (iff)): Hinsichtlich der ersten Frage bezüglich der Angemessenheit und Verhältnismäßigkeit der Befugnisse der BaFin: Hier müssen wir zunächst auf die Verordnung (EU) 2023/1114 verweisen, die diese Regelungen verbindlich festlegt und auch den Regelungsauftrag an die Bundesregierung zur Umsetzung stellt, wodurch die BaFin diese weitreichenden Befugnisse erhält. Es ist jedoch anzumerken, dass diese Rechte größtenteils nicht neu sind, da sie bereits aus der Marktmissbrauchsverordnung und auch aus der Umsetzung von den §§ 7 und 6 WpHG bekannt sind. Es gibt also keine neuen Regelungen. Dennoch muss erwähnt werden, dass die BaFin eine Gefahrenabwehrbehörde darstellt und in der Literatur bislang kritisiert wird, dass die Regelungen im § 6 oder auch im § 7 WpHG quasi strafprozessuale Ermittlungsbefugnisse vorsehen und dadurch ein strafprozessuales Sonderrecht für die BaFin geschaffen wird. Das unterliegt bislang schon der Kritik und ist auch weiterhin kritisch zu sehen, weil die BaFin nicht nur aufsichtsrechtliche Befugnisse hat, sondern auch die Möglichkeiten, diese Maßnahmen zwangsweise durchzusetzen. Sie hat weitreichende Möglichkeiten wie etwa Betretungsrechte oder auch Beschlagnahmerechte. Das ist etwas, was wir originär nur aus dem Strafprozessrecht kennen. Zudem kann auch von jedermann Auskunft verlangt werden.

Wenn man Kritik äußern müsste oder würde, würde man diese zuerst gegen die Verordnung richten, da diese den Regelungsauftrag an Deutschland bzw. an alle Mitgliedstaaten enthält, das umzusetzen.

Bezüglich der zweiten Frage zu den Datenschutzmaßnahmen ist festzustellen, dass die Verordnung (EU) 2023/1114 in Erwägungsgrund 117 und auch in Artikel 101 die Datenschutzgrundverordnung grundsätzlich unberührt lässt. Dies bedeutet, dass es möglich wäre, eine eigene Regelung im deutschen Recht zu schaffen, wie in jedem Mitgliedstaat nach Artikel 6 Absatz 1 lit e. Beispielsweise kann man Regelungen zur öffentlichen Aufgabenwahrnehmung treffen. Darauf wird allerdings im KMAG-Entwurf nicht verwiesen. Es wird nicht erwähnt, dass eine Umsetzung von einer öffentlichen Aufgabenwahrnehmung erfolgt. Dies könnte noch ergänzt werden.

Wenn man dies macht, muss man aus meiner Sicht noch einmal prüfen, inwiefern es vorteilhaft wäre, gewisse Regelungen anzupassen und konkreter zu gestalten, beispielsweise, welche personenbezogenen Daten verarbeitet werden oder wie es mit den Betroffenen aussieht. Denn das ist bislang noch unklar. Es werden allgemeine Regelungen getroffen. Man muss immer bedenken, wenn es um Datenverarbeitung geht: Je mehr ich in Grundrechte eingreife und je tiefer die Verarbeitung ist, desto mehr muss ich auch an Regelungen treffen, desto bestimmter und desto klarer müssen die Regelungen sein. Aktuell gibt es Regelungen, wonach im Rahmen des Datenaustauschs zwischen BaFin und der Deutschen Bundesbank mitgeteilte Daten verarbeitet werden dürfen oder auch Beobachtungen oder Feststellungen weitergeleitet werden dürfen. Es wäre aus Sicht des Datenschutzes sehr vorteilhaft, wenn man dies in einer Regelung noch weiter konkretisieren würde.

Man müsste möglicherweise auch das Verhältnis auch zu § 4e Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz (FinDAG) klarstellen, in dem ebenfalls eine generelle Befugnis zur Datenverarbeitung festgelegt ist. Allerdings entspricht eine solche generelle Befugnis nicht unbedingt den datenschutzrechtlichen Anforderungen in Bezug auf den Schutz von Persönlichkeitsrechten.

Vorsitzender **Alois Rainer**: Vielen Dank. Für die Fraktion der FDP der Kollege Dr. Redder, bitte.



Abg. **Dr. Volker Redder** (FDP): Ich möchte gerne auf das von Dr. Zimmermann aufgeworfene Thema der kryptografischen Instrumente und des Krypto-Standorts Deutschland zurückkommen. Meine Frage richtet sich an Herrn Faupel von der Bitkom, da es auch um den Branchenverband geht. Wie bewerten Sie als Branchenverband den Krypto-Standort Deutschland im innereuropäischen beziehungsweise internationalen Vergleich? Welchen Einfluss hat die überwiegend aufsichtsrechtliche Umsetzung der MiCA im Finanzmarktdigitalisierungsgesetz auf den Standort Deutschland? Und wie bewerten Sie vor diesem Hintergrund des europäischen Standortwettbewerbs die Schaffung des Tatbestandes des qualifizierten Kryptoverwahrgeschäfts sowie der Definition des kryptografischen Instruments?

Sv **Benedikt Faupel** (Bitkom e.V.): Als Branchenvertreter des Verbands Bitkom möchte ich vom rein rechtlichen Aspekt ein wenig weggehen und zum Krypto-Standort Deutschland übergehen. Es ist wichtig zu betonen, dass grundsätzlich der Blockchain- und Krypto-Standort Deutschland nicht nur eine gute Ausgangslage hat, sondern auch ein sehr großes Potenzial besitzt. Im internationalen Vergleich sind wir sehr frühzeitig vorangegangen. Ich erinnere an die Blockchain-Strategie, die Kryptowerttransferverordnung, das Gesetz über elektronische Wertpapiere (eWpG), die Besteuerung von virtuellen Währungen und Token, das Zukunftsfinanzierungsgesetz, die proaktive Begleitung von MiCA, TFR, DORA und weiteren sowie natürlich jetzt die nationale Umsetzung im Finanzmarktdigitalisierungsgesetz. Im europäischen Vergleich haben wir aus unserer Sicht lange Zeit vom, ich nenne es mal, Label „Licensed in Germany“ profitiert. Hier droht aus unserer Sicht eine mögliche Veränderung.

Während MiCA etc. im internationalen Vergleich einen positiven Vorteil für Europa bieten, sehen wir bereits heute, dass die Veränderungen und die Auswirkungen auf den Standort Deutschland gegebenenfalls weniger positiv sind. Durch das Passporting in der EU werden Unternehmen, die bereits in der EU sind oder hier ansiedeln möchten, zukünftig sehr genau das Gesamtpaket prüfen, das ein Land ihnen bietet.

Daher ist es aus unserer Sicht absolut wichtig, nicht nur die aufsichtsrechtliche Umsetzung der verschiedenen Regulierungen zu beachten, sondern

auch darüber nachzudenken, welche anderen Vorteile Unternehmen haben, die zu uns kommen und den neuen Rechtsrahmen Europa nutzen möchten. Was können wir diesen Unternehmen bieten? In diesem Zusammenhang verweise ich auf den Koalitionsvertrag oder möchte ihn zu Rate ziehen. Dort heißt es: „Es gilt, die mit den neuen Technologien wie zum Beispiel Blockchain verbundenen Chancen zu nutzen, Risiken zu identifizieren und einen angemessenen regulatorischen Rahmen zu schaffen.“ Ich glaube, der angemessene Rahmen wurde in den letzten Jahren geschaffen. Das war ein sehr wichtiger Schritt für die Rechtssicherheit und bietet die Grundlage, auf der unsere Unternehmen, die Wirtschaft nun aufbauen kann.

Es ist jetzt aber wichtig, dass der Fokus auch eindeutig und verstärkt wieder auf den ersten Teil des Satzes gelegt wird. Wir müssen die mit Blockchain verbundenen Chancen nutzen. Sonst besteht aus unserer Sicht nämlich die Gefahr, dass wir die letzten Jahre zwar die wichtige Fleißarbeit gemacht haben, es jetzt aber mittel- und langfristig verpassen, die Früchte unserer Arbeit dann auch hier in Deutschland zu ernten.

Insgesamt ist entscheidend, dass die Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands im Blockchain-Standort gestärkt wird und dass wir weiterhin das ausgewogene regulatorische Umfeld haben, das wir bisher geschaffen haben und an dem wir auch sehr unterstützend mitwirken. Es ist aber auch wichtig, dass wir jetzt Anreize bieten, um Unternehmen mittel- und langfristig anzuziehen und diese Unternehmen auch langfristig zu binden.

Des Weiteren wurde das kryptografische Finanzinstrument angesprochen. Herr Dr. Redder, die Kollegen waren in ihren juristischen Ausführungen schon sehr nah dran. Das kryptografische Instrument könnte verbessert werden, indem es in kryptografisches Finanzinstrument umbenannt wird. Auch könnte es meiner Meinung nach sinnvoll sein, das qualifizierte Kryptoverwahrgeschäft heranzunehmen, obwohl ich nicht weiß, ob das im aktuellen Gesetzgebungsprozess noch möglich ist. Aber zumindest die Änderung des Begriffs „kryptografisches Instrument“ in „kryptografisches Finanzinstrument“ würde helfen, Rechtsunsicherheiten vorzubeugen, und eine Verbesserung im FinmadiG herbeiführen.



Vorsitzender **Alois Rainer**: Vielen Dank. Dann für die Fraktion der AfD der Kollege Schmidt, bitte.

Abg. **Jan-Wenzel Schmidt** (AfD): Meine Frage richte ich an Herrn Faupel vom Bitkom e.V.: In Ihrer Stellungnahme haben Sie darauf hingewiesen, dass der vorliegende Gesetzentwurf zwar deutlich besser als der ursprüngliche Referentenentwurf ist, jedoch die Problematik beinhaltet, dass er deutlich strenger als die bisher vorhandenen EU-Richtlinien ist, wodurch für deutsche Unternehmen Wettbewerbsnachteile entstehen. Könnten Sie das bitte konkretisieren und auch darauf eingehen, inwieweit hier der Bürokratieaufwand gesteigert wird?

Sv **Benedikt Faupel** (Bitkom e.V.): Ich weiß nicht, ob ich mich für die Frage bedanken soll. Sie spricht ein wichtiges Thema an. Ich werde meine Ausführungen daher sehr kurz machen.

Grundsätzlich ist es richtig, dass wir hier mögliche bürokratiesteigernde, ich will nicht sagen, Bestrebungen sehen, aber die Umsetzung könnte flüssiger und einfacher ablaufen. Das zeigt sich unserer Meinung nach insbesondere beim Thema „Artikel 143 der Verordnung (EU) 2023/1114“, also den Übergangsbestimmungen. Das ist in § 50 Absatz 1 KMAG-Entwurf geregelt. Darauf gehe ich gegebenenfalls später noch einmal ein, wenn ich dazu die Möglichkeit habe.

Vorsitzender **Alois Rainer**: Herr Schmidt, haben Sie noch Fragen? Okay, dann machen wir weiter mit der Fraktion der SPD. Kollege Oehl, bitte.

Abg. **Lennard Oehl** (SPD): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Meine Frage richtet sich an Herrn Raimund Röseler von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

Eine Frage zu Ihrer Einschätzung zum Gesetzentwurf in Bezug auf die aufsichtsrechtliche Unterscheidung zwischen Kryptoaufsicht und Finanzmarktaufsicht: Inwiefern wurden bei der BaFin bereits hinreichende fachliche Kompetenzen aufgebaut für eine umfassende Kryptomärkteaufsicht?

Und wenn Sie mir noch eine zweite Frage gestatten zur Umsetzung des Digital Operational Resilience Act (DORA), die im vorliegenden Gesetzentwurf ebenfalls enthalten ist: Sehen Sie diese Umsetzung als realistisch an? Das soll ab Anfang 2025 realisiert werden. Sehen Sie die deutschen Finanzinstitute darauf vorbereitet, und können die Instrumente,

die in der Vergangenheit bei der BaFin auch schon geschaffen wurden, weiterverwendet werden?

Sv **Raimund Röseler** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)): Im Kryptobereich werden wir die Aufsicht anders gestalten als im Wertpapierbereich. Wir haben sie organisatorisch anders verortet. Wir haben den Bereich der Gruppe Zahlungsdienstleister zugeordnet, weil hier Technologie eine ganz wichtige Rolle spielt und wir das technologische Know-how an einer Stelle bündeln wollen.

Das Thema ist nicht neu für uns. Wir haben seit einiger Zeit schon Krypto-Verwahrdienstleister beaufsichtigt. Das sind nicht so viele, sondern nur zehn. Uns ist es aber auch gelungen, die Unternehmen, die wir im deutschen Markt nicht haben wollten, aus dem deutschen Markt fernzuhalten. Dahinter steckt auch eine gewisse Absicht und eine gewisse Suche nach Qualität. Das heißt, wir haben einen Grundstock an Kapazitäten für diese Aufsichtstätigkeiten und suchen natürlich neue Leute. Dabei stehen wir vor denselben Herausforderungen wie andere Unternehmen in der Branche. Wir suchen Mitarbeiter und bieten offene Stellen an, aber es ist schwer, Mitarbeiter zu finden, die das Know-how haben. Wir befinden uns im Wettbewerb mit anderen und werden sehen, wie erfolgreich wir dabei sind. Die Bewerbungsrunden laufen gerade mit gemischtem Erfolg.

Bei DORA sind wir schon sehr gut aufgestellt. Wir haben unsere Vorgaben für die IT-Sicherheit bei den Unternehmen des Marktes. Daran haben sich die Unternehmen auch gewöhnt. Das war sicherlich eine Erfolgsstory. Wir waren die Ersten in Europa, die solche Vorgaben gemacht haben. Da haben wir auch eine sehr schlagfertige Truppe aufgebaut. Dieses werden wir natürlich ausbauen müssen, da jetzt noch neue Aufgaben dazukommen. Dennoch bin ich ziemlich optimistisch, dass wir den Erfolgsweg weiter beschreiten können.

Ein wenig Sorgen bereitet mir im Zusammenhang mit DORA die Überwachungsfunktion auf europäischer Ebene. Die Personalausstattung ist dort wirklich knapp. Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) verfügt über acht Leute für die Aufgaben von DORA. Insgesamt haben die europäischen Aufsichtsbehörden (ESAs) 30 Stellen vorgesehen. Diese 30 Leute müssen auch Unternehmen wie Google oder Microsoft überwachen. Das ist eng,



und das wird dann auch gewaltigen Input von uns als nationale Aufsicht erfordern. Das ist ein Thema, das mir Sorgen bereitet. Die EU-Kommission ist sich dessen bewusst. In jeder Management-Board-Sitzung der EBA betonen wir, dass es notwendig ist, etwas zu unternehmen. Ich habe die Hoffnung nicht aufgegeben, dass dort eine Verbesserung stattfinden wird. Für die BaFin kann ich allerdings sagen: Wir sind bei DORA auf gutem Weg.

Vorsitzender **Alois Rainer**: Wir machen weiter mit der CDU/CSU. Kollege Steiniger, bitte.

Abg. **Johannes Steiniger** (CDU/CSU): Herzlichen Dank. Meine nächste Frage an Herrn Prof. Möslein: Wir haben einen Knackpunkt herausgearbeitet, das kryptografische Instrument. Es ist herausgekommen, dass da noch ein bisschen Arbeit vor der Koalition liegt. Ich würde gerne noch auf den zweiten Knackpunkt zu sprechen kommen, und zwar die Übergangsregeln im Erlaubnisregime. Es gibt auf der einen Seite die Erlaubnis nach § 32 KWG. Bei der vorläufigen Erlaubnis nach § 64y KWG ist aber noch einiges unklar. Können Sie auf die Konsequenzen davon eingehen? Vielleicht auch, wie man das Problem lösen könnte.

Sv **Prof. Dr. Florian Möslein** (Philipps-Universität Marburg): In der Tat klingt § 64y ein bisschen versteckt. Er ist aber nach meinem Empfinden eine Vorschrift, die für die Marktteilnehmer extrem wichtig ist.

Diese Übergangsfristen spielen eine große Rolle für die Rechtssicherheit und auch für die Fähigkeit der bestehenden Marktteilnehmer, ihre Geschäfte rechtssicher ausüben zu können. Wenn man sich das Gesamtbild anschaut, dann sieht man, dass die Unternehmen mit einer bestehenden Erlaubnis nach § 50 KMA-Entwurf unter Fortgeltung der aufsichtlichen Rechtslage vom 29. Dezember 2024 ihre Dienstleistungen weiter erbringen dürfen, sofern sie an diesem Tag Tätigkeiten im Einklang mit dem geltenden Recht erbringen. Das bedeutet, dass diejenigen, die bereits eine volle Erlaubnis haben, weiter agieren können und keine neue Erlaubnis brauchen.

Aber man muss auch berücksichtigen, dass diese fortdauernde Erlaubnis nach § 50 Absatz 2 Nummer 3 KMA-Entwurf mit Ablauf des 31.12.2025 erlöschen soll. In diesem Fall wird dann ein erleichtertes Erlaubnisverfahren ermöglicht. Es ist noch nicht ganz klar, worin die Erleichterung

bestehen wird, denn gemäß 50 Absatz 5 KMA-Entwurf bleibt das einer Rechtsverordnung überlassen. Man kann also im Moment noch wenig dazu sagen, was wirklich erleichtert werden wird.

Ein Problem besteht nun für die Unternehmen, die das Krypto-Verwahrgeschäft auf Grundlage einer vorläufigen Erlaubnis – gerade aufgrund der berühmten §64y-KWG-Regelung – betreiben und die das laufende Lizenzverfahren nicht bis 29.12.2024 erfolgreich abgeschlossen haben. Diese bedürfen nämlich einer kompletten neuen Zulassung nach Artikel 53 MiCA-VO, ohne dass ihnen dafür ein vereinfachtes Verfahren offenstehen soll. Das ist insofern ein Problem, als dass man aus dem Markt, aber auch aus der Mitte des Bundestages hört, dass die Erlaubnisanträge sehr schleppend bearbeitet werden. Man liest von 482 Tagen, teilweise sogar von über 1 000 Tagen Bearbeitungsdauer. Dies war auch sehr pointiert kürzlich in einer der gängigsten kapitalmarktrechtlichen Zeitschriften zu lesen. Diese noch laufenden Erlaubnisanträge würden gewissermaßen zum Ende des Jahres verfallen.

Das heißt, die Antragsteller, die seit 1 000 Tagen auf eine Erlaubnis warten, würden wieder mit leeren Händen dastehen und müssten gewissermaßen zurück auf Start und das Erlaubnisverfahren, und zwar das Vollerlaubnisverfahren, neu beginnen müssen.

Hinzu kommt, dass sie das zwar schon vor dem 30.12.2024 tun können. Es gibt also die Möglichkeit nach § 50 Absatz 6 KMA, dass man schon vor dem Stichtag das Erlaubnisverfahren beginnen kann. Es ist aber unklar, ob dann die Regelung der MiCA gelten wird, die künftig vorsieht, dass dieses Erlaubnisverfahren in 40 Tagen ablaufen muss. Denn diese Regelung gilt wiederum erst ab dem 1. Januar 2025.

Das heißt, in der Übergangsfrist sind die Kryptodienstleister, die jetzt schon so lange auf eine Erlaubnis nach altem Recht gewartet haben, diejenigen, die neu beginnen müssen, und sie müssen vermutlich wieder lange warten. Das halte ich aus Sicht der Rechtssicherheit für einen ausgesprochen problematischen Regelungszustand. Meines Erachtens sollte der Gesetzgeber hierbei noch deutlich nachbessern, und zwar selbst und nicht nur im Wege der Rechtsverordnung, wo man noch nicht absehen kann, was dann dabei herauskommt.



Die Absicht, erhöhten Verwaltungsaufwand zu verhindern, kommt deutlich in der Begründung des Gesetzentwurfs zum Ausdruck. Ich denke, hier wäre ein Punkt, wo man den Worten auch Gewicht verleihen könnte.

Vorsitzender **Alois Rainer**: Vielen Dank. Für die SPD der Kollege Dr. Zimmermann, bitte.

Abg. **Dr. Jens Zimmermann** (SPD): Vielen Dank, Herr Vorsitzender. Ich würde meine Frage gern an Herrn Prof. Dr. Steffen Kern von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde richten.

Wenn wir auf die Umsetzungsvorschläge von MiCA und DORA und auf die zukünftige Entwicklung der Finanzmärkte in Deutschland und Europa blicken, wie sehen Sie die potenziellen Auswirkungen auf die einzelnen Marktsegmente im Kryptobereich?

Sv **Prof. Dr. Steffen Kern** (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA)): Das Inkrafttreten von MiCA ist ein wichtiger Schritt in der Entwicklung der globalen Kryptomärkte. Erstmals überhaupt gibt es eine umfassende regulatorische Erfassung von Krypto-Assets. Die Abdeckung betrifft den gesamten europäischen Wirtschaftsraum. Es gibt also ein großes Potenzial an Investoren und Institutionen, die auf diesem Wege Finanzierung suchen würden. Also die Auswirkungen sind theoretisch schon mal groß.

Zum aktuellen Stand der Kryptomärkte muss man sagen, dass wir in dem letzten halben Jahr eine fundamentale Änderung des Klimas gesehen haben. Es ist zu einem sehr starken Wachstum dieser Märkte gekommen, nachdem es ja seit 2022 den sogenannten Krypto-Winter gegeben hatte.

Wir haben es bei den großen Kryptowährungen mit einem Wachstum von 70 Prozent allein seit Dezember letzten Jahres, also innerhalb von vier Monaten, zu tun.

Wir sind jetzt wieder auf dem Gesamtniveau des Marktes angekommen, wie es vor dem Krypto-Winter im Jahr 2022 bestand. Also ein sehr dramatischer Anstieg. Das betrifft auch die sogenannten Stablecoins, die weitaus weniger schnell wachsen, weil die Märkte nach wie vor Bedenken bezüglich des operativen Geschäfts und der Aufstellung dieser Asset-Klassen hegen. Das Tempo ist deshalb dort geringer.

Dies gilt trotz der wesentlichen Mängel, die den Krypto-Assets inhärent sind: Beispielsweise fehlt der intrinsische Wert, es gibt Mängel bei den Geschäftsmodellen und im Produktdesign bei vielen Instrumenten, aber auch eine Anfälligkeit gegenüber Betrug und Kriminalität. Die Dynamik der künftigen Nachfrage nach Crypto-Assets dürfte stark sein. Nach allem, was wir sehen, ist zu erwarten, dass sich die Entwicklungen weiter verstärken werden. Gerade weil wir in jüngster Zeit gesehen haben, dass zunehmend auch traditionelle Finanzmarkt-Anbieter und Finanzmarkt-Emittenten über traditionelle Instrumente versuchen, Crypto-Assets mit in den bisherigen Finanzmarkt einzubinden. Das ist ein wichtiger Punkt.

Die Auswirkungen auf die Marktteilnehmer durch MiCA wird durch drei Faktoren bestimmt: Erstens die Anwendung von MiCA selbst. Also eine schnelle, konsistente und gründliche Umsetzung von MiCA in den Mitgliedstaaten ist von entscheidender Bedeutung. Und vor allem eine konsistente Umsetzung, sodass der europäische Finanzmarkt in diesem Zusammenhang einheitlich auftritt. Wir reden hier über einen sehr globalen Markt und Europa hat viel zu gewinnen, wenn es einheitlich agiert.

Zweitens geht es um die Vergleichskosten. Es kommt sehr stark darauf an, wie Krypto-Assets-Marktteilnehmer die Möglichkeiten einschätzen, sich dem EU-Markt anzuschließen und sich auf den Wegen, die wir hier heute besprechen, zu registrieren. Einerseits ist das Potenzial groß, weil der Investorenpool in Europa relativ vielversprechend ist aus Sicht der Emittenten im globalen Markt. Auf der anderen Seite ist es eine Frage der relativen Kosten, das dann auch zu tun.

Abschließend betrifft es die Alternativen, insbesondere die Möglichkeit für nicht in der EU lizenzierte Krypto-Assets-Anbieter, Investoren aus der EU und deren Märkte über andere Kanäle zu erschließen, wie zum Beispiel insbesondere über traditionelle Finanzmarktsysteme wie Investment Fonds oder Exchange Traded Funds, die dann wiederum in Krypto-Assets investieren.

Vorsitzender **Alois Rainer**: Vielen Dank. Für die CDU/CSU der Kollege Dr. Meister, bitte.



Abg. **Dr. Michael Meister** (CDU/CSU): Ich würde gerne zwei Fragen an Frau Bartl vom Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft stellen.

Der Gesetzentwurf zieht in einer Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes eine Ausweitung des Mandats der Abschlussprüfer vor, die dafür sorgt, dass auch die Erfüllung der DORA-Anforderungen im Prüfungsbericht festzustellen ist. Welche Auswirkungen hat diese Änderung des Prüfungsgegenstandes aus Ihrer Sicht auf die Versicherungsgesellschaften? Was bedeutet das für den Aufwand, der dort anfällt, insbesondere mit Blick auf Bürokratie?

Zur zweiten Frage: Das Ganze bezieht sich nach meinem Verständnis auch auf Holding-Gesellschaften im Bereich der Versicherung, die kein eigenes Versicherungsgeschäft betreiben. Zum einen geht der deutsche Gesetzentwurf an der Stelle über die europäische Verordnung hinaus. Haben wir da als nationaler Gesetzgeber Spielraum?

Zum Zweiten, wenn man das mit dem Status Quo vergleicht, wie heute Risikoabwehr und Resilienz geregelt sind: Was sind die Vorteile dieses Ansatzes, mit dem die Anforderungen in Zukunft ausgeweitet werden?

Sve **Karen Bartel** (Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V.): Herzlichen Dank für die Einladung. Zunächst lassen Sie mich zwei Sätze zu DORA allgemein und zur Umsetzung sagen. Da würde ich gerne an das anknüpfen, was Herr Röseler von der BaFin gesagt hat. Ich glaube, dass die Unternehmen im Versicherungsbereich gut aufgestellt sind, auch durch die Vorarbeiten, die die BaFin erwähnt hat. Es gab eine Analyse, an der auch die Versicherungsindustrie beteiligt war, wo der Unterschied zwischen DORA und den versicherungsaufsichtlichen Anforderungen an die IT (VAIT) beleuchtet wurden. Gleichwohl kommt ein riesiger Umsetzungsaufwand auf die Unternehmen zu.

Zu Ihren Fragen: Das erste ist das Thema der Abschlussprüfer. In der Tat sieht der Gesetzentwurf eine Ausweitung von § 35 Nummer 10 Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) vor und weitet das Abschlussprüfermandat auch auf DORA aus. Das Problem ist, dass diese Ausweitung komplett auf alle Prozesse in den Unternehmen erfolgt, wo Informations- und Kommunikationstechnologie-Systeme (IKT-Systeme) eingesetzt werden, also

beispielsweise Schadensmanagementsysteme oder Kundenmanagementsysteme. Das liegt weit jenseits von jahresprüfungsrelevanten Tatbeständen nach der Prüfberichtverordnung. Hinzu kommt, dass das für eigentlich fast alle DORA-Vorgaben gilt, mit nur ganz kleinen Ausnahmen. Das ist aus unserer Sicht viel zu weitgehend. Es gibt dafür aus unserer Sicht keine sachliche Grundlage.

Wir haben von den Unternehmen gehört, dass sie befürchten, dass das zukünftig fast zu einem Drittel an zusätzlichen Kosten für die Wirtschaftsprüfer führen wird. Das bedeutet Mehrkosten im fünf- bis zum niedrigen sechsstelligen Bereich für mittelständische, kleineren Unternehmen. Das ist richtiger Aufwand, der dazu kommt. Außerdem müssen die Arbeiten in den Unternehmen selbst durch die Mitarbeiter unterstützt werden. Dadurch bleiben Innovationsarbeiten und andere Dinge liegen. Das ist ein riesiger zusätzlicher Aufwand. Hier wird leider keine Bürokratie abgebaut, sondern unnötig wieder aufgebaut.

Außerdem gibt es nach DORA Risikomanagement- und Controlling-Anforderungen. Wir haben unabhängige interne Revisionen. Es gibt ein großes Netz an Sicherungsmaßnahmen in den Unternehmen selbst, wo die DORA-Vorgaben eingehalten werden müssen.

Wir als GDV sehen darüber hinaus die Gefahr, dass die Konzentration bei den Wirtschaftsprüfern weiter voranschreiten wird, weil es fraglich ist, wie kleinere mittelständische Wirtschaftsprüfungsgesellschaften die Anforderungen sicherstellen wollen, beispielsweise Open-Source-Prüfungen oder Ähnliches. Auch das ist ein Punkt, der hier beachtet werden sollte. Wir befürchten nicht nur massive Auswirkungen auf die Versicherer, sondern auch auf den Wirtschaftsprüfungsmarkt jenseits der großen vier Unternehmen.

Ganz kurz noch zu den Holdings: Die Regelung ist Goldplating. Das ist nach der europäischen Regulierung nicht vorgegeben. Unsere europäischen Kollegen bei Insurance Europe haben die Augen gerollt. Keiner hat verstanden, was wir hier eigentlich fragen. Das ist klassisches Goldplating. Wir sehen auch keinen zusätzlichen Nutzen. Wir reden hier über Holdings, die nur reine Beteiligung halten und die kein Versicherungsgeschäft machen. Soweit die Holdings Versicherungsgeschäft



machen, unterliegen sie ohnehin DORA und müssen die DORA-Vorgaben berücksichtigen.

Vorsitzender **Alois Rainer**: Für BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN die Kollegin Grützmaker.

Abg. **Sabine Grützmaker** (B90/GR): Ich würde die zweite Fragerunde an Herrn Prof. Dr. Skauradszun zum Themenbereich Insolvenzen richten.

Zum einen würde mich interessieren, welche strukturellen Nachbesserungen Sie vorschlagen, um im Szenario der erfolgten oder drohenden Insolvenz eines Emittenten den Verbraucherschutz und die Rechtssicherheit weiter zu stärken? Inwieweit unterscheidet sich eigentlich der Ablauf einer Insolvenz nach dem KMAG im Vergleich zu anderen Insolvenzen im Finanzsektor, und sehen Sie da den Bedarf für Nachbesserungen?

Sv **Prof. Dr. Dominik Skauradszun**, LL.M. (Oberlandesgericht Frankfurt am Main/ Hochschule Fulda): Die Grundüberlegung des BMF und der Bundesregierung war, dass man die insolvenzrechtlichen Sondervorschriften, die das KWG schon hat, übernimmt für das KMAG. Die Idee ist im Grundsatz gut. Die Vorschriften, die das KWG hat, haben sich insoweit bewährt. Das betrifft zum einen die Schlüsselnorm des § 43 KMAG. Das ist die Grundnorm im Vorfeld der Insolvenzverfahren, regelt also die Eingriffsbefugnisse der BaFin bei Gefahr und betrifft insbesondere das anvertraute Vermögen, zum Beispiel bei einem Kryptoverwahrer.

Auch die Schlüsselnorm des § 44 KMAG zur Insolvenz selbst, das ist das sogenannte Antragsmonopol der BaFin, hat sich bewährt. Auch die Zusammenarbeit mit den Insolvenzgerichten hat sich bewährt.

Das Wichtigste ist die Norm des § 45 KMAG. Das ist die aus dem § 46i-KWG fortentwickelte Idee, dass die Kryptowerte, die zum Beispiel Kryptoverwahrer für die Kunden verwahren, kraft einer unwiderleglichen Vermutung den Kunden zugeordnet werden. Das war bei § 46i-KWG schon eine von Bundesministerium der Finanzen (BMF) und Bundesministerium der Justiz (BMJ) sehr gut entwickelte Regelung, die wir Gott sei Dank in Deutschland nicht gebraucht haben, aber die von der Gesetzgebung sehr raffiniert ist. Deswegen ist es gut, das im § 45 KMAG fortzusetzen.

Zur Frage möglicher Nachbesserungen: Der Bundesrat hatte empfohlen, bei der Norm des § 44 KMAG zur Insolvenz selbst im Absatz 2 Nummer 4

eine Veränderung vorzunehmen. Das betrifft die sogenannte Pflichtanhörung, die das Insolvenzgericht gegenüber der BaFin vorzunehmen hat, wenn es um die Anordnung von Sicherungsmaßnahmen im Rahmen des Insolvenzverfahrens oder vorläufiger Insolvenzverfahren geht. Hierzu ist meine Empfehlung, diese Nummer 4 gänzlich zu streichen. Dort wird Terminologie verwendet, die in der Insolvenzordnung nicht enthalten ist. Die Regelung könnte allein schon durch die ungewöhnliche Terminologie problematisch sein. Man darf sich das auch nicht so vorstellen, dass die Insolvenzgerichte – sprich die ganz konkret zuständigen Insolvenzrichterinnen und Insolvenzrichter – mit der BaFin nicht ohnehin ständig im Kontakt stehen würden. Für beide Seiten sind das außergewöhnliche Extremsituationen. Beide Seiten kommunizieren ohnehin die ganze Zeit. Deswegen darf man sich das nicht so vorstellen, dass es diese Anhörungen in der Praxis nicht ohnehin geben würde.

Die wichtigste Empfehlung für eine Veränderung betrifft § 45 KMAG, die wichtige Zuordnungsnorm der Kryptowerte zu den Kunden. Hier sollte man aus Absatz 1 den Satz 2 streichen. Dieser Satz 2 betrifft die Einwilligungen der Kunden zu Verfügungen für diese verwahrten Werte, wenn diese Verfügungen für Rechnung des Instituts gemacht werden. Weder bei § 46i KWG noch beim § 45 KMAG gibt es in der Gesetzesbegründung eine Erklärung, welche Fälle genau damit gemeint sein sollen.

Es gibt zwei Fälle, bei denen wir alle ein Interesse haben sollten, dass sie nicht in den Satz 2 reinrutschen: Erstens der Fall des Stakings, wo wir nicht sicher sagen können, ob das womöglich als Verfügung interpretiert werden könnte. Zweitens der Fall, in dem die Kryptoverwahrer technisch bedingt Transaktionskosten von den Omnibus Wallets leisten müssen. Hier ist es unklar, ob das womöglich in diese Rückausnahme fällt. Diese Rückausnahme ist für die Kunden deswegen so misslich, weil § 45 KMAG eigentlich einen Kundenschutz im Insolvenzfall ermöglicht und ganz einfach zuordnet und besagt: „Alles Verwahrte ist euer Vermögen“. Diesen Schutz wollen wir nicht gefährden, wenn wir Staking-Fälle oder Fälle haben, wo Transaktionskosten geleistet werden.

Noch ein Hinweis: § 28 KMAG ist die Norm, die vermögenswertereferenzierte Token betrifft und die zu Recht argumentiert, dass wir darüber



nachdenken müssen, wie wir mit dem Reservevermögen im Insolvenzfall umgehen müssen. Die Norm ist dogmatisch hoch anspruchsvoll. Sie enthält die Idee, dass ein Abwickler das Vermögen liquidiert und den Kunden das Vermögen gibt. Nun geht es auch darum, dass die Abwickler bezahlt werden müssen. Dabei ist die Frage, ob das wirklich aus dem Reservevermögen sein darf, weil das ein geschütztes Vermögen mit einer bestimmten Zweckbindung ist.

Vorsitzender **Alois Rainer**: Vielen Dank. Für die Fraktion der FDP der Kollege Dr. Redder, bitte.

Abg. **Dr. Volker Redder** (FDP): Wir wollen den Finanzstandort Deutschland und Europa stärken und nicht schlechter machen. Ich habe bereits Kritik zu bestimmten Punkten rausgehört. Deswegen würde ich Herrn Spankowski von der Boerse Stuttgart bezüglich des Artikel 143 der MiCA-Verordnung eine Nachfrage stellen. Dieser betrifft die Übergangsregelungen und Übergangsmaßnahmen für die Unternehmen, die Dienstleistungen mit Kryptowerten erbringen. Wie bewerten Sie die nationale Umsetzung der Übergangsregelungen auch vor dem Hintergrund der innereuropäischen Wettbewerbsfähigkeit?

Die zweite Frage geht in eine andere Richtung, Herr Spankowski: E-Geld-Tokens, Stablecoins. Mit der MiCA-Verordnung und der Umsetzung in deutsches Recht durch das Finanzmarktdigitalisierungsgesetz wird erstmalig ein für den gesamten Binnenmarkt geltendes umfassendes Regelwerk zur Regulierung von E-Geld-Tokens beziehungsweise Vermögenswerte-referenzierte Tokens geschaffen. Wie bewerten Sie dieses Regelwerk und welche Innovationspotenziale für den Finanzstandort Europa-Deutschland sehen Sie? Können Sie uns Praxisbeispiele nennen?

Sv **Dr. Ulli Spankowski** (Boerse Stuttgart Group): Wir sind eins der zehn glücklichen Institute, die von der BaFin genannt werden, die die Kryptoverwahrlicenz in Deutschland besitzen und unter der Kryptoverwahrlicenz auch Dienstleistungen anbieten. Ich möchte gleich auf die erste Frage der Übergangsfrist eingehen. Ich denke, dass die aktuelle Änderung auf zwölf Monate sicherlich für die Institute, die schon in dem Bereich tätig sind, durchaus realisierbar ist. Allerdings halte ich es für geschickter, die 18-Monatsfrist beizubehalten, da wir nicht

wissen, welche zusätzlichen Anforderungen möglicherweise noch gestellt werden können.

In Bezug auf die zweite Frage zur Bewertung des Innovationspotenzials des Finanzstandorts durch die MiCA begrüßen wir Verordnung und die damit verbundene europäische Gesetzesordnung, da sie für institutionelle Investoren ein Rahmenwerk setzt. Institutionelle Investoren werden nur aktiv, wenn sie eine gewisse rechtliche Grundlage haben, und das ist jetzt die MiCA-Verordnung. Das ist ein Riesenvorteil für uns in Deutschland und Europa und stellt für uns einen Meilenstein dar. Das Besondere ist, dass die Asset Reference Token und die E-Money Token dort ganz präzise definiert werden. Ein weiterer wichtiger Aspekt ist aber auch, dass die Kryptowerte, wie Bitcoin und Ethereum, dort ebenfalls definiert werden. Aktuell ist dies die größte Asset-Klasse und die Nachfrage der Investorenseite konzentriert sich in diesen Kryptowerten. Wenn wir über die Zukunft sprechen, dann wird es eher um wertereferenzierte Token oder E-Geld oder Stablecoins gehen.

Das größte Potenzial der MiCA liegt weniger in der Gesetzgebung, sondern in der Technologie, die dahintersteckt, nämlich der Blockchain-Technologie. Die Blockchain-Technologie kann dafür eingesetzt werden, dass Finanzmarkt-Infrastruktur in vielen Teilen, insbesondere bei der Emission als auch bei der Abwicklung, starke Effizienzen schaffen kann. Beispielsweise wird keine Globalurkunde mehr benötigt, die man bei Clearstream Banking Frankfurt in den Zentralverwahrer händisch eingeben muss, um sie daraufhin zu digitalisieren. Dies macht meines Erachtens keinen Sinn, da man direkt elektronisch das Wertpapier emittieren und dann auch handeln kann. Insbesondere bei der Abwicklung dieser Transaktionen im Wertpapier-Bereich hilft uns die Blockchain.

Wir haben jedoch aktuell dort einen Bruch. Der Bruch besteht darin, dass das aktuelle Fiat-Geld nicht kompatibel ist mit der Blockchain-Welt. Es ist vergleichbar mit einem Laden auf einer Straßenseite und den Kunden auf der anderen Seite, getrennt durch eine Ampel, die rot oder grün wird und wo die Kunden immer warten müssen, bis sie die Straße überqueren können. So ähnlich verhält es sich ungefähr mit Fiat-Geld im Bezug zur Blockchain-Technologie. Das Problem löse ich über E-Money-Tokens und Stablecoins, und daher ist es sehr wichtig, dass diese in der MiCA geregelt sind.



Spannende Anwendungsfälle ergeben sich im Zahlungsverkehr oder auch, wenn man den Handel betrachtet, im Aufbrechen von Oligopolstrukturen im Kreditkartenbereich. Ein weiteres zukünftig spannendes Thema ist die Programmierbarkeit von E-Geld, wodurch Rabattierungsmöglichkeiten direkt ins Geld eingebettet werden können. So kann man beispielsweise an bestimmten Tagen oder in bestimmten Situationen Rabatte erhalten, was zu einer Reduktion führt.

Vorsitzender **Alois Rainer**: Vielen Dank. Für die Fraktion der SPD Kollege Oehl, bitte.

Abg. **Lennard Oehl** (SPD): Ich würde nochmal Herrn Prof. Dr. Maume die Möglichkeit geben, auf die Frage von vorhin einzugehen, und zwar auf Ihre Perspektive zum Begriff der kryptografischen Instrumente. Wie hinreichend präzise finden Sie den definiert? Meine zweite Frage wäre zur aufsichtsrechtlichen Heraustrennung von Kryptowerten und DLT-basierten Finanzinstrumenten: Für wie angemessen halten Sie diese im KWG?

Sv. **Prof. Dr. Philipp Maume** (Technische Universität München): Die beiden Fragen gehören eigentlich zusammen. Man könnte sagen, sie sind zwei Seiten derselben Medaille. Grundsätzlich halte ich die Schaffung des KMAG für richtig, da dies der Intention des europäischen Gesetzgebers entspricht, die Trennung von Finanzinstrumenten und Kryptowerten aufsichtsrechtlich fortzusetzen. Das ist gut. Wir haben allerdings im deutschen Recht, wenn das so umgesetzt wird, wie von Kollege Möslein angedeutet, keine Zweiteilung mehr, sondern eine Dreiteilung.

Einen Schritt zurück: Man hat in der Vergangenheit die Finanzinstrumente im KWG geregelt. In der Zwischenzeit wurde das Wertpapierinstitutsgesetz (WpIG) teilweise überarbeitet und bestimmte Elemente wurden herausgelöst, allerdings wurden dabei nicht alle Unklarheiten beseitigt. Der deutsche Gesetzgeber hat die Kryptowerte 2020 im KWG geregelt. Erst danach wurde das WpIG überarbeitet. Dies führt zu den aktuellen Problemen, mit denen wir nun konfrontiert sind. Der vorliegende Entwurf sieht vor, dass die kryptografischen Instrumente, die als Finanzinstrumente benannt werden, weiterhin im KWG verbleiben. Mein Vorschlag wäre, dass wir das ins WpIG rüberschieben. Es mag Grenzfälle geben, wie zum Beispiel bei NFTs („Non-Fungible-Tokens“), aber das ist zumindest

die Grundidee. Wenn man den Intentionen des europäischen Gesetzgebers gerecht werden will, dann müssten wir das kryptografische Instrument eher im WpIG regeln.

Es bleibt, dass die vorgeschlagene Dreiteilung möglicherweise zu Friktionen führt, die einer gründlichen Überlegung bedürfen. Diese Aufteilung entspricht nicht den Intentionen des europäischen Gesetzgebers. Man könnte einen Großteil dieser Abgrenzungsfragen durch die Regelung im WpIG von Beginn an vermeiden. Um ein konkretes Beispiel anzuführen, das die Notwendigkeit einer sorgfältigen Überlegung unterstreicht: In § 15 Abs. 7 WpIG steht das sogenannte Kombinationsverbot, welches besagt, dass die Inhaberschaft einer WpIG-Erlaubnis mit bestimmten Einschränkungen hinsichtlich einer KWG-Erlaubnis verbunden ist – im Klartext, sie ist damit unvereinbar. Dies würde implizieren, da die MiFID-Finanzinstrumente unter das KWG fallen, dass dieser Weg für Inhaber einer WpIG-Lizenz verschlossen wäre, was sicherlich nicht vom europäischen Gesetzgeber beabsichtigt war.

Zur Grundfrage der rechtlichen Ausgestaltung: Da bin ich mit Florian Möslein vielleicht nicht hundertprozentig einig. Wenn wir uns die Frage stellen, ob wir kryptografische Instrumente bzw. Finanzinstrumente regulieren wollen, sollte dies grundsätzlich bejaht werden. Erstens hat Deutschland das in Bezug auf Kryptowerte bereits getan. Zweitens würde es dem Willen des europäischen Gesetzgebers entsprechen, das so zu tun. Von daher halte ich diese Entscheidung – und das ist keine juristische, sondern eine politische Entscheidung – für richtig.

Vorsitzender **Alois Rainer**: Dann für die CDU/CSU-Fraktion der Kollege Steiniger, bitte.

Abg. **Johannes Steiniger**: Herzlichen Dank. Meine Frage richte ich an Frau Halfbrodt vom Deutschen Sparkassen- und Giroverband.

Dieses Gesetz heißt Finanzmarktdigitalisierungsgesetz, was impliziert, dass der Finanzmarkt durch dieses Gesetz digitalisiert werden soll. Daher würde ich Sie fragen: Wird dieses Gesetz dem denn gerecht? Was würden Sie sich als Deutsche Kreditwirtschaft vielleicht noch an zusätzlichen Punkten wünschen, die man noch im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens mitregeln und hinzufügen könnte? Ich nenne beispielsweise den AGB-



Änderungsmechanismus, den wir immer noch nicht rechtssicher eingeführt haben, um hier auch auf Urteile vom BGH zu reagieren. Außerdem würde ich Ihnen die Gelegenheit geben, zu den sehr langen Wartezeiten in denen Erlaubnisse erteilt werden, Stellung zu nehmen.

Sve **Karen Halbrodt** (Die Deutsche Kreditwirtschaft): Ja, das sind schwierige Fragen. Letztendlich geht es um Finanzmarktdigitalisierung. Das Gesetz ist dahingehend ausgerichtet, dass das Digital-Finance-Package der EU mit der MiCA und der DORA umgesetzt wird. Insofern würde ich sagen, das ist soweit in Ordnung. Obwohl der AGB-Änderungsmechanismus unbedingt einer Änderung bedarf, wäre ich vorsichtig, diese hier mit einzubeziehen.

Ich möchte aber noch ein Thema ansprechen, das uns in der Kreditwirtschaft auf der Seele brennt und das Herr Professor Maume bereits angesprochen hat: Das Thema der Konkurrenz der Verwahratbestände. Wir haben in dem Bereich der Verwahrung eine Dreiteilung. Einerseits haben wir die Verwahrung als Nebendienstleistung gemäß der MiFID, andererseits die Regelung der Verwahrung von Wertpapieren im Depotgesetz. Mit der Einführung der MiCA haben wir nun auch den Verwahratbestand für die Kryptowerte gemäß der MiCA-Verordnung. Flankierend dazu soll die Kryptoverwahrung nach nationalem Recht künftig als qualifizierte Kryptoverwahrung gelten und nur in Bezug auf kryptografische Instrumente erbracht werden können.

Wo ist eigentlich noch die Lücke? Die besteht eigentlich nur bei Finanzinstrumenten, weil nach dem deutschen Wertpapier-Zivilrecht bisher Finanzinstrumente nur dann digital begeben werden können, wenn sie sich nach dem Gesetz für elektronische Wertpapiere richten. Diese sind dann auch vom Depotgesetz umfasst. Es besteht dann eine Lücke bei den sogenannten „Wertpapieren sui generis“, die im Regelfall bisher nach dem Regime des Vermögenanlagegesetzes emittiert wurden. Meines Erachtens benötigen diese auch tatsächlich insofern keine Regulierung, weil sie nunmehr Finanzinstrumente sind. Die Zweiteilung mit MiCA und MiFID sollte hier beibehalten werden, zumal durch die Änderung des DLT Pilot Regimes im letzten Jahr die Finanzinstrumente auch auf der Basis von DLT begeben werden können. Dann würde sich eigentlich das qualifizierte Kryptoverwahrgeschäft

fast schon erübrigen, und man müsste das bloß ins Depotgesetz übernehmen. Falls man das nicht möchte, weil man extra ein kryptografisches Finanzinstrument schaffen will, dann wird diese Regelung der qualifizierten Kryptoverwahrung notwendig sein.

Es gibt jedoch weitere Komplikationen, auf die ich hinweisen möchte, und dazu möchte ich Professor Möslein noch einmal aufgreifen. Es gibt nämlich jetzt schon Lücken für europäische Anbieter, die in Deutschland Verwahrungsdienstleistungen erbringen möchten. Derzeit dürfen sie nach Auffassung der BaFin noch nicht mal Wertpapiere nach dem Gesetz über elektronische Wertpapiere (eWpG) verwahren, was meines Erachtens gesetzeswidrig ist. Zudem sollte berücksichtigt werden, dass das als Wertpapier-Nebendienstleistung nach der MiFID durchaus erlaubt sein sollte.

Wir sind der Meinung, dass bereits eine einheitliche Regelung vorliegt. Personen oder Institutionen, die dazu berechtigt sind, Finanzinstrumente oder allgemeine Vermögenswerte für Kunden zu verwahren, benötigen nach unserer Auffassung keine zusätzliche Erlaubnis für die qualifizierte Kryptoverwahrung. Daher besteht der Wunsch, dass Kreditinstitute und Unternehmen, die bisher nach deutschem Recht oder zukünftig nach MiCA Kryptowerte verwahren dürfen, keine zusätzliche Erlaubnis benötigen, weil das Goldplating wäre.

Vorsitzender **Alois Rainer**: Vielen Dank. Für die Fraktion der AfD der Kollege Schmidt, bitte.

Abg. **Jan Wenzel Schmidt** (AfD): Meine Frage geht an Herrn Dr. Spankowski von der Boerse Stuttgart Group.

Ich würde gerne zum Abschluss das Thema Bürokratieabbau ansprechen. Fraktionsübergreifend wird immer wieder gefordert, bei einem neuen Gesetzentwurf genau hinzuschauen. Wo sehen Sie persönlich noch eine unnötige Mehrbelastung und potenzielle Verschlangungsoptionen, um all das bürokratisch deutlich einfacher zu fassen?

Sv **Dr. Ulli Spankowski** (Boerse Stuttgart Group): Zusammenfassend würde ich behaupten, dass wir schon auf einem ganz guten Weg sind. Die Rahmenbedingungen sind klar definiert. Wir haben in der Vergangenheit das Kryptoverwahrgesetz gehabt und wissen, wie das umzusetzen ist. Jetzt geht es insbesondere um den wichtigen Punkt - und der ist uns



besonders wichtig - des vereinfachten Verfahrens zur Erlangung der MiCA-Lizenz, insbesondere wenn man hier in Deutschland als Institut bereits die Kryptoverwahrlizenz hat.

Unser Wunsch ist, dass dieses vereinfachte Verfahren tatsächlich ein vereinfachtes Verfahren ist und entsprechend zeitnah umgesetzt werden kann. Das ist enorm wichtig, wie bereits von Herrn Prof. Möslin erwähnt wurde. Der eine oder andere Kryptoverwahrer musste durchaus ein paar Tage länger auf seine Lizenz warten. Wir haben in der Zeit gemerkt, dass sich der Markt rechts und links von uns weiterentwickelt hat. Institutionelle Investoren erwarten sichere Rahmenbedingungen, um mit lizenzierten Partnern zu arbeiten.

Die Lizenzen sind jetzt da, und es ist entscheidend, dass wir jetzt aufgrund des „Passportings“ in Europa die MiCA-Lizenz über dieses vereinfachte Verfahren erhalten können. Die BaFin hat uns gestern auch die ersten groben Rahmenbedingungen mitgeteilt. Das sieht schon vielversprechend aus. Das heißt, bestehende und aktuelle Dokumente müssen nicht noch einmal eingereicht werden.

Gleichzeitig ist es so, dass Dokumente, die für MiCA zukünftig noch fehlen, auch vereinzelt nachgereicht werden können. Das sind zunächst die guten und wichtigen ersten Schritte.

Wichtig wird für uns nun sein, dass der Rest des Verfahrens ebenfalls schnell ist und dass wir im direkten Austausch mit der BaFin klären können, wann wir in den Antrag gehen können, um dieses Verfahren loszutreten. Insgesamt bin ich da aber sehr zuversichtlich.

Vorsitzender **Alois Rainer**: Vielen Dank. Dann für die Fraktion Bündnis 90/DIE GRÜNEN die Kollegin Grützmaker.

Abg. **Sabine Grützmaker** (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Ich würde einmal Frau Prof. Dr. Riechert fragen, wie sie den Verbraucherschutz in dem neuen Gesetzesvorhaben generell bewertet und welche Aspekte wir da gegebenenfalls nachbessern könnten.

Die zweite Frage richte ich an Herrn Prof. Dr. Skauradszun zu § 4 Abs. 3 KMAG. Da geht es um die Möglichkeit der Ladung privater Anleger – oder zumindest könnte man das so verstehen. Wie würden Sie den Entwurf an dieser Stelle anpassen, um diese Regelung gegebenenfalls klarzustellen?

Sve **Prof. Dr. Anne Riechert** (Institut für Finanzdienstleistungen e.V.): Das Finanzmarktdigitalisierungsgesetz ist in erster Linie kein Verbraucherschutzgesetz, aber durch die ganzen Kontrollbefugnisse und Aufsichtsbefugnisse kann es natürlich auch mittelbar den Verbraucherinteressen dienen.

Wenn es jedoch um die Änderung der Verordnung über die Satzung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht in Artikel 22 des Gesetzentwurfs geht, ist natürlich hervorzuheben, dass es sehr gut ist, wenn Stellungnahmen und auch Empfehlungen abgegeben werden können. Am besten sollten diese auch veröffentlicht werden.

In der aktuellen Satzung der BaFin ist beispielsweise enthalten, dass GewerkschaftsvertreterInnen geladen werden können oder im Verbraucherbeirat beteiligt sind. Das sollte auf jeden Fall beibehalten werden, da die BaFin auch direkten Zugriff auf Beschäftigte hat, wie beispielsweise durch die Regelung von § 10 KMAG.

Wenn man das im Verbraucherschutzrechtlichen Sinne ausbauen wollte, könnte man noch fordern, dass die BaFin auf Empfehlungen und Stellungnahmen in angemessener Frist antwortet und auch die Ablehnungen bzw. ablehnende Haltungen gegenüber dem Beirat begründet. Meines Erachtens sollte es immer im Ermessen des Beirats stehen, auch eine Empfehlung oder Stellungnahme ohne Absprache abzugeben.

Es ist positiv hervorzuheben, dass in der Begründung zumindest steht, dass die drängendsten Verbraucherschutzrechtlichen Themen gestärkt und erörtert werden sollen. Es ist im Grunde ein Verbraucherschutzbeirat und nicht nur ein Verbraucherbeirat.

Sv **Prof. Dr. Skauradszun** (Oberlandesgericht Frankfurt am Main/Hochschule Fulda): Vielen Dank für die Frage, die den § 4 KMAG betrifft, also die allgemeinen Befugnisnormen für die Bundesanstalt. Der angesprochene Absatz 3 ist ja eine Durchführungsbestimmung zum Artikel 94 MiCA-VO. Weil der Artikel 94 MiCA-VO diesen Befugnis katalog enthält, hat der deutsche Gesetzgeber als solches hier keinen Spielraum. Wo aber Spielraum besteht, ist bei den zwei hinzugekommenen Eingriffsbefugnissen: das Laden von jedermann und das Vernehmen von jedermann. Meines Verständnisses nach geht das über den Art. 94 Abs. 1a MiCA-VO hinaus.



Wenn man den Wortlaut betrachtet, dann scheint es der BaFin möglich zu sein, Kunden zu laden und zu vernehmen, um den Sachverhalt zu ermitteln, wenn sie herausfinden möchte, ob ein Kryptoverwahrer alle MiCA-Vorschriften zur Vermögenstrennung auch einhält und dieser sich möglicherweise widersetzt.

Ich bin jedoch skeptisch, ob dies so gemeint war und ob das auch tatsächlich verhältnismäßig wäre, weil „jedermann“ im Sinne von Artikel 94 MiCA-VO doch wahrscheinlich so zu verstehen ist, dass es sich um Personen handelt, die nicht auf Kundenebene aber beim Kryptowert-Dienstleister oder beim Emittenten tätig sind. Dazu besteht hier mindestens ein Fragezeichen.

Abg. **Sabine Grützmaker** (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Ich würde noch zu den Befugnissen der BaFin und den Richtervorbehalt fragen.

Es gibt mehrere Stellen im Gesetzesentwurf, an denen die Befugnisse der BaFin einem Richtervorbehalt unterliegen. Sehen Sie da auch Bedarf an weiteren Stellen, Befugnisse der BaFin einem Richtervorbehalt zu unterstellen?

Sv **Prof. Dr. Skauradszun** (Oberlandesgericht Frankfurt am Main/Hochschule Fulda): In der Tat gibt es zum Beispiel in §10 K MAG einen solchen Richtervorbehalt, wenn es um die Durchsuchung geht. Das ist klar, weil das mit dem Artikel 13 Grundgesetz verzahnt sein muss. Es war überraschend für mich festzustellen, dass § 4 Abs. 5 K MAG so zu verstehen ist, dass das „jedermann“ treffen kann und die BaFin dann offenbar bei „jedermann“ auch ein Betretungsrecht hätte.

Das Betretungsrecht, das gemäß Artikel 13 Grundgesetz auf den Schutz der Wohnung und Verletzlichkeit der Wohnung Bezug nimmt, würde es der BaFin anscheinend ermöglichen, ohne Richtervorbehalt bei jedermann die Wohnung zu betreten. Es stellt sich die Frage, ob das wirklich so zu verstehen ist.

Womöglich könnte man im Wege der Begründung im Bericht des Finanzausschusses hier noch einmal klarstellen, wie weit eigentlich diese Befugnisnorm tatsächlich gelten soll.

Vorsitzender **Alois Rainer**: Vielen Dank. Dann für die Fraktion der SPD der Kollege Oehl.

Abg. **Lennard Oehl** (SPD): Ich würde abschließend noch eine Frage an Prof. Dr. Kern richten.

Sie haben in Ihrem ersten Beitrag die Entwicklung angesprochen, wie sich auch in ETFs oder traditionellen Finanzprodukten zunehmend Kryptoprodukte integrieren werden. Wie bewerten Sie dies aus makroprudenzieller Risikoperspektive, insbesondere hinsichtlich der Entwicklung, die sich in Europa vollzieht? In den USA ist es schon länger erlaubt. Gibt es Ihrer Meinung nach eine gewisse Korrelation? Und halten Sie die MiCA-Verordnung dahingehend für hinreichend?

Sv **Prof. Dr. Steffen Kern** (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde): Ja, mit der Entscheidung der amerikanischen SEC, ETFs zuzulassen, die sich auf Bitcoin beziehen, ist eine wichtige Entscheidung getroffen worden, in deren Folge wir es mit einem sehr lebhaften Handel zu tun hatten.

Mittlerweile sind ungefähr 58 Milliarden US-Dollar zusammengekommen, die in solche ETFs investieren, unter anderem in einen Fonds, der damit den Rekord für das schnellste Wachstum auf zehn Milliarden Dollar in der Geschichte der USA geschafft hat. Eine wichtige Entscheidung, die aus unserer Perspektive nicht unterschätzt werden sollte.

Den einen Punkt müssen wir in Erinnerung rufen, sowohl in der ESMA als auch beim European Systemic Risk Board, also beim ESRB, sind wir in verschiedenen Untersuchungen zum Schluss gekommen, dass bisher Krypto-Assets keine Finanzstabilitätsrisiken in substanziellem Umfang darstellen.

Das beruht auf zwei Argumenten: Das erste Argument ist die begrenzte absolute und relative Größe. Momentan beläuft sich das Gesamtvolumen auf 2,6 Billionen Euro, was im Vergleich mit Gesamtfinanzsystemen überschaubar ist.

Zweitens gibt es bisher sehr begrenzte Verbindungen und Verknüpfungen zum traditionellen Finanzsystem, womit eben die Gesamtrisiken für das Finanzsystem überschaubar sind.

Wenn es zu einer Verwässerung oder zum Verschwimmen der Grenzen zwischen diesem Krypto-Asset-Markt einerseits, der bisher ein eigenes Universum war, und andererseits den traditionellen Finanzmärkten kommt, hat es natürlich Bedeutung für alle Finanzmarktteilnehmer. Es ist wichtig, dies im Blick zu behalten.



Aus Sicht der Investoren in der Europäischen Union, die wir ausdrücklich mit diesem Regelwerk schützen wollen, muss klar sein, dass selbst in einem traditionellen Finanzprodukt aus den Finanzmärkten, das schon lange existiert, die Risiken von Krypto Assets abgebildet werden, wenn sie in dieses investieren. Bezüglich dieser Risiken haben wir seit 2017 mindestens sechs Warnungen herausgegeben. Darauf werden wir zusammen mit den nationalen Behörden immer wieder hinweisen. Das ist die Investorenperspektive.

Zweitens bezüglich des Finanzsystems: Mit diesem Verschwimmen der Grenzen werden die Krypto-Asset-Risiken, die sehr substanzial sind, in das traditionelle Finanzsystem importiert. Wir reden hier über extrem hohe Volatilitäten, die wir in der Form auf traditionellen Märkten gar nicht beobachten können, sowie nicht einschätzbare Kontrahenten- und Kreditrisiken. Je nachdem, wie solche Produkte dann strukturiert sind.

Die Frage ist natürlich, wie schnell es zu einem Verschwimmen in einem substanzialen Ausmaß kommen wird. Möglicherweise gibt es Anreize dafür. Es gibt Investoren, die gerne in den Krypto-Markt einsteigen wollen und das bisher noch nicht getan haben, weil er so abgeschlossen war.

Auf der anderen Seite haben wir es mit Krypto-Märkten zu tun, die nach Investoren suchen. Das Potenzial ist da. In der Europäischen Union ist es bisher in nennenswertem Umfang nicht passiert.

Es besteht grundsätzlich die Möglichkeit, Fonds in der Europäischen Union auf Basis alternativer Investmentfonds aufzulegen. In der Europäischen Union sind es bisher 111 mit einem Umfang von ca. 25 Milliarden Euro Anlagevermögen. Das ist ungefähr ein Tausendstel von dem, was wir im Investmentfondsmarkt bisher haben. Das ist bisher sehr überschaubar, aber auf alle Fälle ein Kanal, den wir beobachten müssen, über unser Monitoring im European Systemic Risk Board.

Vorsitzender **Alois Rainer**: Vielen Dank. Dann für die Fraktion der CDU der Kollege Steiniger, bitte.

Abg. **Johannes Steiniger** (CDU/CSU): Ich habe noch zwei Fragen mit der Bitte, sich die Zeit aufzuteilen. Einmal an Herrn Faupel und dann an Herrn Röseler.

Zuerst an Herrn Faupel von der Bitkom: Wir haben ausführlich über Rechtstechnik und andere

technische Hintergründe gesprochen. Sie haben eigentlich den politischen Punkt gemacht, dass wir EU-Harmonisierung alle gut finden. Aber Harmonisierung heißt dann, dass der Vorsprung, den wir bisher in der deutschen Gesetzgebung gemacht haben, möglicherweise aufgeholt wird, wenn wir keine weiteren Schritte unternehmen. Daher meine konkrete Frage: Welche Punkte müssten aus Ihrer Sicht zusätzlich zum Finanzmarktdigitalisierungsgesetz gemacht werden, damit wir nicht überholt werden?

Hierzu passt die zweite Frage an Herrn Röseler: Ein Punkt sind tatsächlich die langen Bearbeitungszeiten bei der Erlaubniserteilung. Woran liegt das Ihrer Meinung nach? Und wie könnten wir Sie politisch dabei unterstützen, um den Prozess zu beschleunigen?

Sv **Benedikt Faupel** (Bitkom e.V.): Gerne gehe ich noch einmal kurz darauf ein, um auch Zeit für die zweite Frage zu lassen.

Harmonisierung und Finanzmarktdigitalisierungsgesetz sind wichtige Schritte nach vorne. Das ist der Punkt, auf den ich noch einmal hinweisen möchte. Wir hatten in der letzten Legislatur auch die Blockchain-Strategie. Jetzt gibt es viele regulatorische Vorgaben nicht nur im Bereich Finanzmarktdigitalisierungsgesetz und MiCA, sondern in allen Bereichen. Für die Digitalwirtschaft ist es entscheidend, dass wir die Umsetzung bewältigen und lernen müssen, wie das Ganze implementiert wird, bevor weitere Vorgaben gemacht werden.

Was können wir effektiv tun? Zum einen wäre es wichtig, die Blockchain-Strategie zu eruieren, die als lernende Strategie damals angelegt worden ist. Wir sollten untersuchen, wie wir Projekte mit Potenzial vorantreiben können. Zweitens wäre der Umgang mit der BaFin ein wichtiges Thema. Bürokratieabbau wurde erwähnt, und ich glaube, es gibt bereits viel Expertise in diesem Bereich. Da ist auch in gewissen Bereichen ein Wille da, das Thema zu verstehen und zu durchdringen. Wir haben dies auch zum Beispiel beim Zukunftsfinanzierungsgesetz gesehen. Es geht um Einzelfälle, wie beispielsweise darum, dass Anträge auf Englisch eigentlich ermöglicht werden sollen, die dann aber in Einzelfällen abgelehnt werden. Das kostet Geld.

Solche Befürchtungen sind jetzt auch bei der schwierigen Umsetzung des Finanzmarktdigitalisierungsgesetzes zu erwarten. Wenn man jetzt auf



diesem Marathon von MiCA bis FinmadiG die letzten Kilometer noch das Tempo hält, wird es nach meiner Einschätzung gut funktionieren.

Sv **Raimund Röseler** (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht): Um vielleicht mit § 64y KWG aufzuräumen: Das ist kein Problem mehr. Aktuell haben wir noch drei Unternehmen, die unter § 64y KWG aus ganz spezifischen Gründen laufen. Davon würde ich zum aktuellen Stand sagen, dass zwei davon die Lizenz nicht kriegen werden, hauptsächlich aufgrund von Hinweisen, die wir beispielsweise von Polizeibehörden bekommen haben. Das Problem 64y gibt es nicht mehr.

Wir werden dann knappe Fristen haben. Bei den Unternehmen, die schon eine Lizenz haben, bereiten wir uns darauf vor, dass wir ein harmonisches, schnelles, effizientes Verhältnis behalten. Die Fristen sind knapp, und daher können wir es uns nicht erlauben, langsam zu arbeiten. Wir sind absolut nicht zufrieden mit der Bearbeitungsdauer, die wir derzeit haben. Dafür gibt es verschiedene Ursachen. Eine Ursache war sicherlich, dass wir auch bei dieser Einheit, die sich damit befasst, im Aufbau waren. Wir mussten erstmal Know-how sammeln, was normale Anfangsschwierigkeiten sind.

Die andere Schwierigkeit bestand darin, dass viele Unternehmen einen Antrag gestellt haben, die teilweise noch unter § 64y KWG liefen und kein Interesse hatten, uns ausreichende Informationen zu geben. Die hatten eine unbefristete Erlaubnis nach § 64y KWG. Wir mussten intensiv nachbohren, um Informationen zu bekommen. Oftmals war das

Ergebnis, dass die keine Erlaubnis bekommen haben, und ihnen das bewusst war. Deswegen haben sich die Verfahren lange gezogen. Das ist sicherlich ein Faktor, der auch eine Rolle spielt.

Natürlich gibt es auch Ineffizienzen bei uns, das muss ich zugestehen. Es gab auch Aufbau-Schwierigkeiten, die bei einem solchen Thema normal sind. Sie müssen Leute finden, die eine Affinität zu dem Thema haben, und das ist nicht so einfach. Ich bin aber zuversichtlich, dass wir künftig besser sind.

Was die Anträge auf Englisch betrifft, habe ich kein Problem damit, wenn uns jemand einen Antrag auf Englisch schickt. Es wäre mir neu, wenn es da ein Problem gibt. Vielleicht im Einzelfall, den ich nicht kenne, aber im Grundsatz haben wir damit kein Problem, da wir komplett auch auf Englisch arbeiten.

Vorsitzender **Alois Rainer**: Vielen herzlichen Dank. Somit wären wir am Ende dieser öffentlichen Anhörung. Ich bedanke mich herzlich bei den Damen und Herren Sachverständigen, bei den Kolleginnen und Kollegen und bei allen, die hier anwesend waren, insbesondere auch beim BMF. Die Sitzung ist geschlossen.

Schluss der Sitzung: 15:53 Uhr

gez. Alois Rainer, MdB
Vorsitzender



- Verzeichnis der abgegebenen Stellungnahmen -

[Stellungnahme des Bitkom e. V.](#)

[Stellungnahme des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft](#)

[Stellungnahme von Herrn Prof. Dr. Philipp Maume, Technische Universität München](#)

[Stellungnahme von Herrn Prof. Dr. Florian Möslein, Philipps-Universität Marburg](#)

[Stellungnahme von Frau Prof. Dr. Anne Riechert, institut für finanzdienstleistungen e. V. \(iff\)](#)

[Stellungnahme von Herrn Prof. Dr. Dominik Skauradszun, Hochschule Fulda](#)