

Von Kryptoverwahrern zu Crypto-Asset Service Providern

Ruth Ernst
BaFin

Corinna Heucke
Deutsche Bundesbank

Agenda

- 1 Aktuelle Entwicklungen am Kryptomarkt
- 2 Kryptoverwahrung de lege lata
- 3 Einführung der MiCA Regulation
- 4 Crypto-Asset Service Provider (CASP) in der MiCA Regulation
- 5 Wrap up & Ausblick

1 Aktuelle Entwicklungen am Kryptomarkt

Was bisher geschah

Allgemeiner Überblick über den Markt und die Regulierung



Mai 2022: Kollaps des Terra Stablecoins (UST)



November 2022: Insolvenz der Krypto-Handelsplattform „FTX“

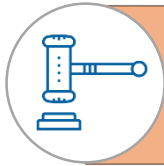


März 2023: DLT Pilot Regime findet Anwendung



Mai 2023: Kryptowertetransferverordnung (KryptoWTransferV) tritt in Kraft

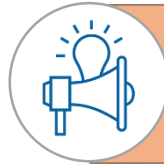
Allgemeiner Überblick über den Markt und die Regulierung



Juni 2023: SEC verklagt Binance und Coinbase



Juni 2023: Einigung über EU Data Act



Juni 2023: Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCAR)
tritt in Kraft

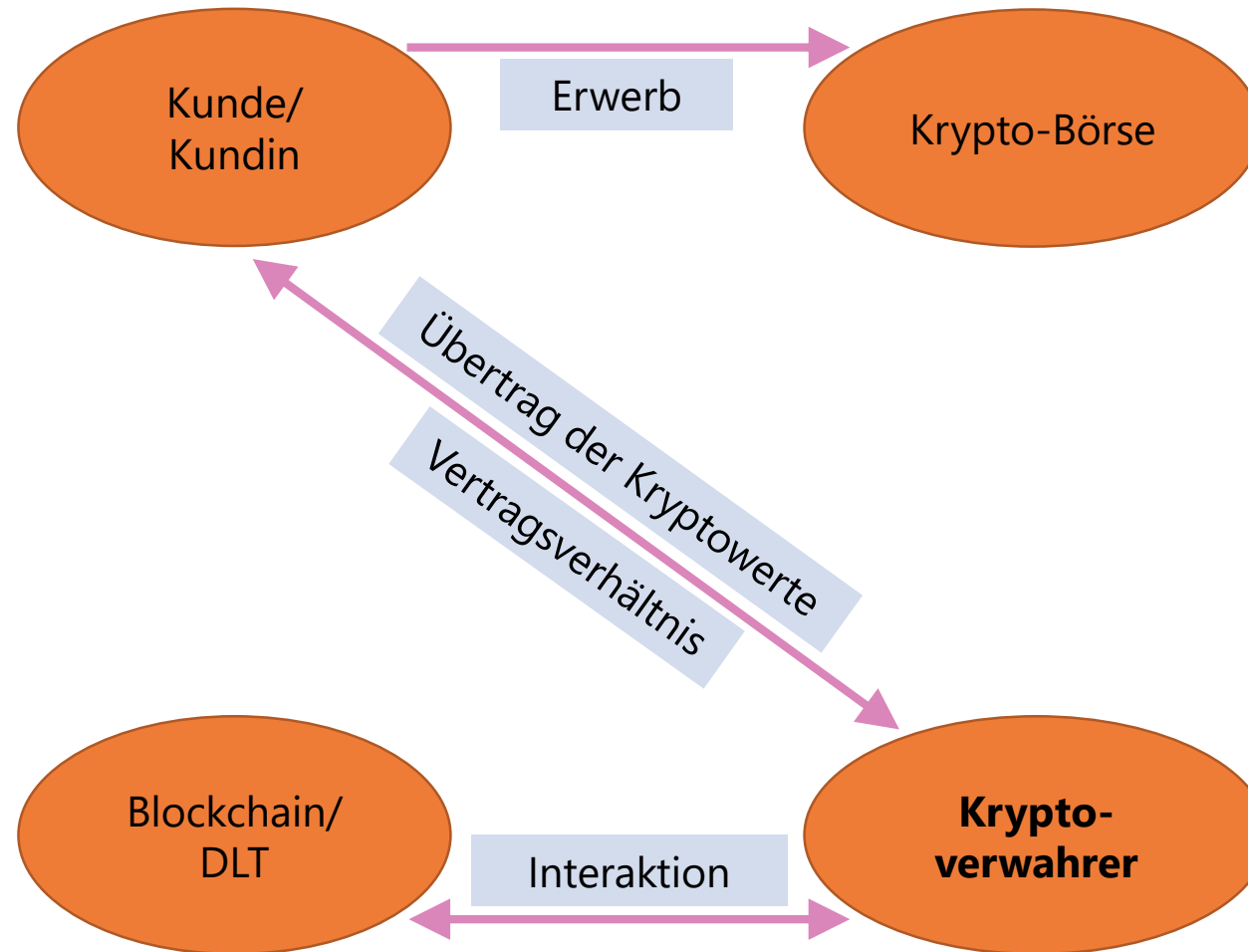


August 2023: Paypal kündigt Einführung eines Stablecoins an (PYUSD)

2 Kryptoverwahrung de lege lata

Ein deutsches Pionierprojekt

Was ist eigentlich Kryptoverwahrung?



Regulatorische Einordnung de lege lata

▪ Kryptoverwahrung als Finanzdienstleistung

- Vgl. § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 6 KWG
- Erlaubnisverfahren erforderlich, um Kryptoverwahrung anzubieten
- Zuständigkeit BaFin und Hauptverwaltung Deutsche Bundesbank

▪ Bekannte aufsichtliche Anforderungen

- Obwohl technisch neue Sachverhalte, gesetzlich eingebettet in bekannte aufsichtliche Strukturen (vgl. § 32 KWG)
- „Same risk, same rules“-Prinzip auch für Kryptomarkt

▪ Neu: starker aufsichtlicher Fokus auf IT, insbesondere Sicherungsmaßnahmen kryptographischer Schlüssel

- Stetig im Wandel befindliche Marktsituation, siehe etwa Entwicklung von CeFi zu DeFi

Anforderungen im Erlaubnisverfahren nach § 32 Abs. 1 KWG

Geschäftsmodell

- Beschreibung der **geplanten Geschäfte**
- **Betrieb** der Verwahrlösung
- Kundenart und -anzahl
- **Verträge**
- Beteiligte Geschäftspartner

Wirtschaftliches Verständnis des Modells

- **Planbilanzen** und Plan-GuV
- Nachweis über die erforderlichen Mittel
- Risikotragfähigkeit

IT

- MaRisk
- BAIT

Einzureichende Unterlagen

- Gründungsunterlagen
- Gesellschaftsvertrag oder Satzung
- Geschäftsordnung
- Prüfung der Geschäftsleiter
- Organisatorischer Aufbau
- Organigramm

Unternehmenssteuerung

- **Auslagerung**
- Schlüsselfunktionen
- Beschwerdemanagement
- **Geldwäsche**
- Interne Kontrollverfahren

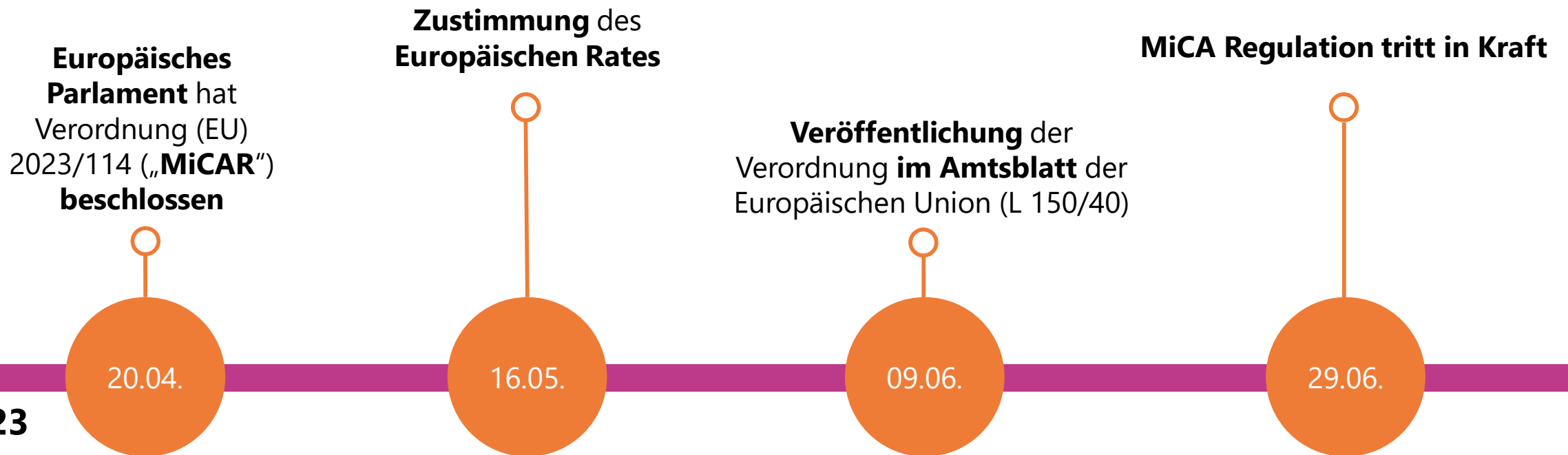
Inhaberkontrolle

→ Regulatorische Gesamtschau

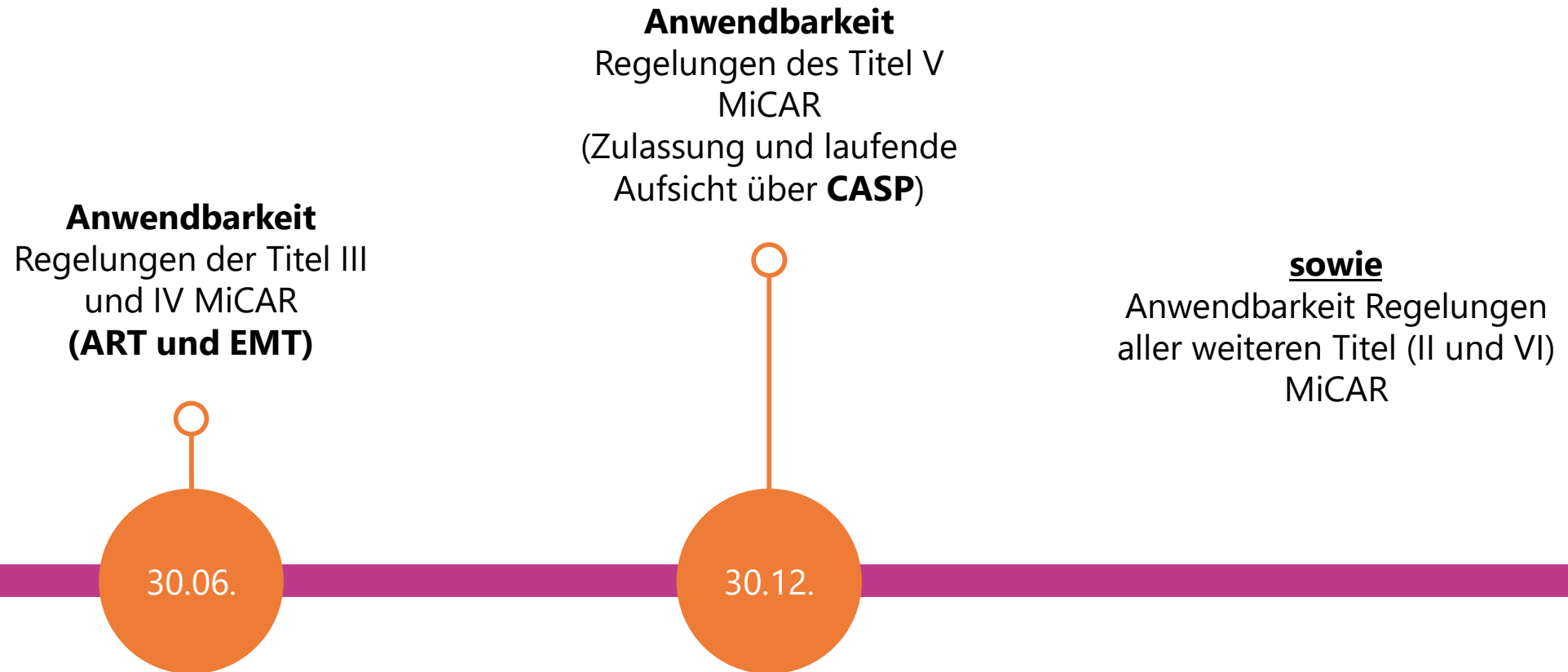
3 Einführung der MiCA Regulation

Vorreiterrolle in der Welt der Kryptoregulierung

Die MiCA Regulation auf dem Zeitstrahl



Die MiCA Regulation auf dem Zeitstrahl



MiCAR – Was wird reguliert?

Kryptowert (Crypto-Assets)

= digitale Darstellung eines Werts oder eines Rechts, der bzw. das unter Verwendung der DLT oder einer ähnlichen Technologie elektronisch übertragen werden kann.

Vermögenswertereferenzierte Token (Titel III) (Asset-Referenced Token – ART)

Kryptowert, der kein E-Geld-Token ist und dessen Wertstabilität durch Bezugnahme auf einen anderen Wert oder ein anderes Recht oder eine Kombination davon, einschließlich einer oder mehrerer amtlicher Währungen, gewahrt werden soll.

E-Geld Token (Titel IV) (Electronic Money Token – EMT)

Kryptowert, dessen Wertstabilität unter Bezugnahme auf den Wert einer amtlichen Währung gewahrt werden soll.

Utility Token (Titel II)

Kryptowert, der ausschließlich dazu bestimmt ist, Zugang zu einer Ware oder Dienstleistung zu verschaffen, die von seinem Emittenten bereitgestellt wird.

Sonstige Token (Titel II) (keine legal definierte Kategorie)

Kryptowert, der weder ART, noch EMT, noch Utility Token ist. → BTC, ETH, etc.

MiCAR

Keine Anwendung auf Kryptowerte, die gelten als:

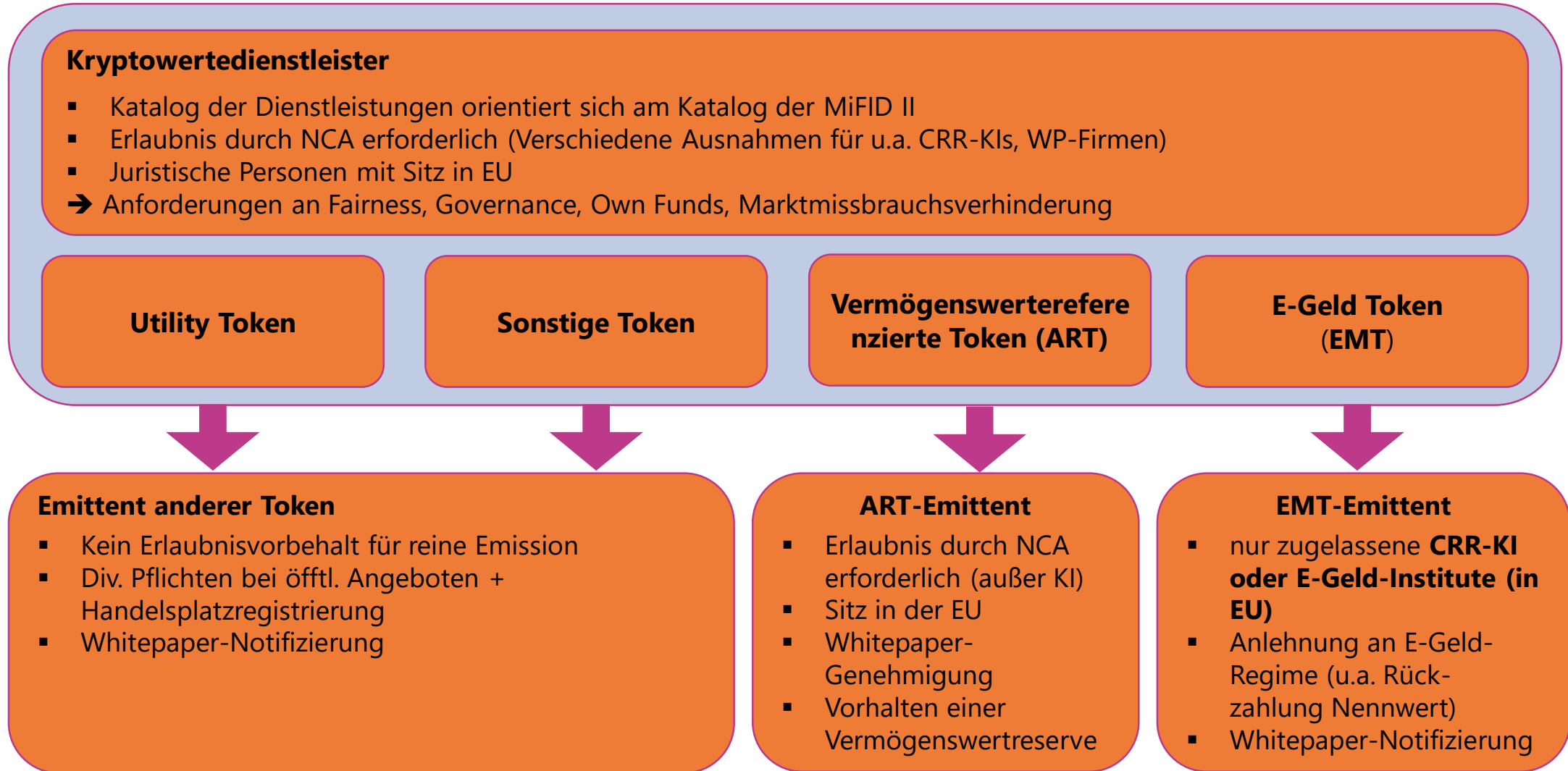
- Finanzinstrumente & strukturierte Einlagen i.S.d. MiFID II
- Geldbeträge i.S.d. PSD2 & E-Geld-RL außer EMT
- Einlagen i.S.d. RL über Einlagensicherungssysteme
- Verbriefungspositionen iSd Verbriefungsverordnung
- Diverse Versicherungs- und Vorsorgeprodukte

Keine Anwendung auf einzigartige, nicht-fungible Kryptowerte (NFT i.e.S.), aber: Kryptowerte (+)

Keine Anwendung auf folgende Personen & Unternehmen:

- Zentralbanken
- Insolvenzverwalter
- Konzerninterne Kryptodienstleister
- Europäische Investitionsbank, Europäische Finanzstabilisierungsfazilität, Europäischer Stabilitätsmechanismus und internationale Organisationen des öffentlichen Rechts

MiCAR – Wie wird reguliert?



MiCAR – Welche Krypto-Dienstleistungen werden reguliert?

Tätigkeiten der Kryptowertedienstleister („CASP“) im Überblick

Krypto-Dienstleistungen

- Verwahrung und Verwaltung von Kryptowerten für Dritte
- Betrieb einer Handelsplattform für Kryptowerte
- Tausch von Kryptowerten gegen einen Geldbetrag
- Tausch von Kryptowerten gegen andere Kryptowerte
- Ausführung von Aufträgen für Kunden
- Platzierung von Kryptowerten
- Annahme und Übermittlung von Aufträgen über Kryptowerte für Kunden
- Beratung zu Kryptowerten
- Portfolioverwaltung von Kryptowerten
- Erbringung von Transferdienstleistungen für Kryptowerte für Kunden

Erlaubnis

- Erlaubnispflicht (Art. 59)
- EU-weite Gültigkeit → „Passporting“ möglich
- Voraussetzungen (u.a.): Sitz in der EU (Art. 59); fit&proper-Anforderungen für GL und Inhaber; Einhaltung der Anforderungen nach MiCAR (Art. 62)
- Zulassung kann entzogen werden (Art. 64)

Ausnahme von Erlaubnispflicht

- lizenzierte Kreditinstitute und WP-Firmen für alle Krypto-DL
- Marktbetreiber, E-Geld-Institute, Fonds Manager für „verwandte“ Krypto-DL
→ Voraussetzung: Notifizierung

Passive Dienstleistungsfreiheit (Art. 61)

Weiterentwicklung Art. 42 MiFiD II:
keine Erlaubnispflicht für Drittstaaten-Anbieter bei ausschließlicher Kundeninitiative, keine weiteren Dienstleistungen;
ESMA-guideline für grenzüberschreitende Kundenansprache

4 Crypto-Asset Service Provider (CASP)

Ein wesentlicher Akteur der MiCA Regulation

„Standalone-CASP“, Art 59, 62, 63 MiCAR

- juristische Personen oder andere Unternehmen (wenn ein Schutz der Drittpartei besteht und einer gleichwertigen Aufsicht unterliegen)
- Zulassungsantrag nach Art. 62 MiCAR
- Zulassung erfolgt durch NCA nach Art. 63 MiCAR, die Voraussetzungen müssen zu jeder Zeit erfüllt sein
- Sitz in einem MS der EU, in dem zumindest ein Teil der Geschäfte ausgeführt werden soll, Ort der tatsächlichen Geschäftsführung in der EU, ein GF muss in der Union ansässig sein
- Passporting möglich
- Erweiterung der Zulassung auf weitere Kryptodienstleistungen bei der NCA zu beantragen, die Erstzulassung erteilt hat

Kreditinstitute, Art 59, 60 Abs. 1 MiCAR

- Notifizierung 40 AT bei NCA vor der erstmaligen Erbringung der Kryptowerte-Dienstleistungen
- Einreichung der nach Art. 60 (7) MiCAR vorgegebenen Unterlagen, soweit diese nicht bereits vorliegen
- Vollständigkeitsprüfung der NCA innerhalb von 20 AT
- Kein Beginn der Tätigkeit, wenn Unterlagen nicht vollständig sind
- Keine zusätzlichen Anforderungen im Hinblick auf Eigenmittel
- Wird die Zulassung als KI entzogen, entfällt auch Recht zur Erbringung Kryptowerte-Dienstleistungen

Fazit:

Kein Erlaubniserweiterungsantrag
wie aktuell beim
Kryptoverwahrgeschäft notwendig

Wertpapierinstitute, Art 59, 60 Abs. 3 MiCAR

- Notifizierung 40 AT bei NCA vor der erstmaligen Erbringung der Kryptowerte-Dienstleistungen
- Einreichung der nach Art. 60 (7) MiCAR vorgegebenen Unterlagen, soweit diese nicht bereits vorliegen
- Vollständigkeitsprüfung der NCA innerhalb von 20 AT
- Kein Beginn der Tätigkeit, wenn Unterlagen nicht vollständig sind
- Keine zusätzlichen Anforderungen im Hinblick auf Eigenmittel
- Wird die Zulassung als WPI entzogen, entfällt auch Recht zur Erbringung Kryptowerte-Dienstleistungen

Achtung:

Kryptowerte-Dienstleistungen müssen den Wertpapierdienstleistungen und Anlagetätigkeiten für die sie nach MiFID II eigens zugelassen sind, **gleichwertig** sein.

Möchte man über die zugelassenen MiFID-Tätigkeiten hinausgehende Kryptowerte-Dienstleistungen erbringen, gibt es zwei Möglichkeiten:

- a) Erweiterung MiFID-Erlaubnis, im Anschluss Notifizierung
- b) Zusätzlicher Erlaubnisantrag nach Art. 62 MiCAR für die Tätigkeiten, die nicht notifizierungsfähig sind

E-Geld-Institute, Art 59, 60 Abs. 4 MiCAR

- Notifizierung 40 AT bei NCA vor der erstmaligen Erbringung der Kryptowerte-Dienstleistungen Einreichung der nach Art. 60 (7) MiCAR vorgegebenen Unterlagen, soweit diese nicht bereits vorliegen
- Vollständigkeitsprüfung der NCA innerhalb von 20 AT
- Kein Beginn der Tätigkeit, wenn Unterlagen nicht vollständig sind
- Keine zusätzlichen Anforderungen im Hinblick auf Eigenmittel
- Wird die Zulassung als E-Geld-Institut entzogen, entfällt auch Recht zur Erbringung Kryptowerte-Dienstleistungen

Achtung:

Notifizierung des E-Geld-Instituts nur im Hinblick auf die Verwahrung und Verwaltung von Kryptowerten im Namen von Kunden und Transferdienstleistungen für Kryptowerte im Namen von Kunden in Bezug auf von ihm ausgegebene E-Geld-Token

Möchte das E-Geld-Institut darüber hinausgehende Kryptowerte-Dienstleistungen erbringen, ist ein zusätzlicher Erlaubnis Antrag nach Art. 62 MiCAR für die Tätigkeiten notwendig, die nicht notifizierungsfähig sind

Übergangsvorschrift zur Fortsetzung von Krypto-Tätigkeiten im Rahmen bestehender Erlaubnisse

- Im Rahmen bestehender Erlaubnisse nach § 32 KWG, § 11 ZAG, § 15 WpIG (ua.) werden Tätigkeiten in Bezug auf Kryptowerte gemäß § 1a Absatz 11 Satz 4 des KWG erbracht
- Institute dürfen über den 29. Dezember 2024 hinaus (unter Beachtung des aufsichtsrechtlichen Rahmen) ihre Tätigkeiten weiterhin ausüben
- Diese Erlaubnis bleibt bis zum 30. Juni 2026 bestehen oder bis zur Entscheidung im Zulassungsverfahren (wenn letztere vor dem 30. Juni 2026 erfolgt)
- Überführung dieser Erlaubnisse im vereinfachten Verfahren

Auflösung - Hätte MiCAR die Insolvenz von FTX verhindern können?

- Viele Indikationen dafür, dass Ausmaß der Katastrophe auf fehlende beziehungsweise mangelnde internationale Regulierungsstandards zurückzuführen ist
- FTX hatte viele schwerwiegende Mängel, die größten waren:
 - Keine ordnungsgemäße Geschäftsorganisation
 - Mangelhaftes Risikomanagement
 - Mangelhafte Segregation von Kundengeldern
- MiCAR hätte viele Mängel beheben können, zum Beispiel durch:
 - Anforderungen an FTX als Emittent sowie als CASP
 - Sowie durch Sicherheiten, Segregation, Kontrollen & Reporting

Fazit:

Vermutlich hätte MiCAR die Insolvenz verhindern oder zumindest den Schaden mitigieren können.

5 Wrap-Up & Ausblick

Quo vadis Kryptoregulierung

MiCAR als Regulierung der Zukunft?

- MiCAR als Meilenstein in der globalen Kryptoregulierung
- Regeln für ART & EMT ab 30. Juni 2024 anwendbar; für **CASP** ab **30. Dezember 2024**
- CASP in MiCAR als Sammelbegriff → Unterschiede für verschiedene Arten beachten

Fazit:

MiCAR ist ein **resoluter regulatorischer Rahmen**, der die zunehmende **Relevanz** des **Kryptomarktes** unterstreicht und dieser Rechnung trägt.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Ruth Ernst

BaFin
ZK 1 Grundsatz ZAG-
Aufsicht und
Kryptoverwahrgeschäft
ruth.ernst@bafin.de

Corinna Heucke

Deutsche Bundesbank
B 90 Digitalisierung im
Finanzsektor und
Aufsichtssperimeter
corinna.heucke@bundesbank.de