

Per Anhalter durch die Krypto-Assets-Regulatorik

DLT Pilot Regime, MiCA, DORA, eWpG, FoStoG, KryptoFAV, und
KryptotransferV - Wohin geht die Reise?

NEXGEN

NEXGEN Whitepaper
Februar 2022

Daniel Hilfer
Adam Zgraja



Startpunkt

Der Markt für Krypto-Assets hat sich in den vergangenen Jahren vervielfacht und ist zudem durch seine starke Volatilität in den Fokus der breiten Öffentlichkeit gerückt. Neben der Marktkapitalisierung von über 1,5 Billionen Euro hat auch die Entstehung des Decentralized-Finance-Ökosystems für Aufsehen gesorgt.

Die Blockchain-Technologie, die dank der dezentralen Verwaltung einen hohen Grad an Sicherheit und Transparenz verspricht, bietet insbesondere in der Anwendung von **Smart Contracts** verschiedene Use Cases für Finanzdienstleister, Banken, Investmentfonds und Vermögensverwalter. Trotz der Potenziale, die diese neue Technologie in sich birgt, haben sich diese Akteure bislang zurückhaltend gezeigt und verhaltene Schritte in Richtung Blockchain und Krypto-Assets gemacht. Ein zentraler Grund hierfür ist das **Fehlen einheitlicher rechtlicher Rahmenbedingungen**.

Als Reaktion haben insbesondere die EU-Kommission sowie die Gesetzgeber in Deutschland erste Regularien für den Umgang mit Krypto-Assets ausgearbeitet. Das Ziel dieser ist es den Finanzstandort zu stärken, indem die Infrastruktur für das Angebot digitaler Finanzdienstleistungen geschaffen wird.

Auf europäischer Ebene wurde mit dem **Digital Finance Package** ein erster regulatorischer Entwurf verfasst, der die digitale Transformation des europäischen Finanzplatzes fördern und unterstützen soll. Ein wesentlicher Bestandteil befasst sich mit den Themen Blockchain, Distributed-Ledger-Technology (DLT) und Kryptowerten sowie definiert erste Begrifflichkeiten und Anwendungsbereiche.

Auch in Deutschland sind seit 2019 erste Regelungen zu Kryptowerten in Kraft getreten. Dabei sind insbesondere die Aufnahme von Kryptoverwahrung im **Kreditwesengesetz** (KWG) in 2020 sowie das seit Mitte 2021 geltende **elektronische Wertpapiergesetz** (eWpG) erwähnenswert.

Dieses Whitepaper bietet einen ersten Überblick über die bestehenden Regularien auf europäischer und deutscher Ebene und stellt ihre Bedeutung und Auswirkungen vor.

Ein Überblick zu den europäischen Regularien

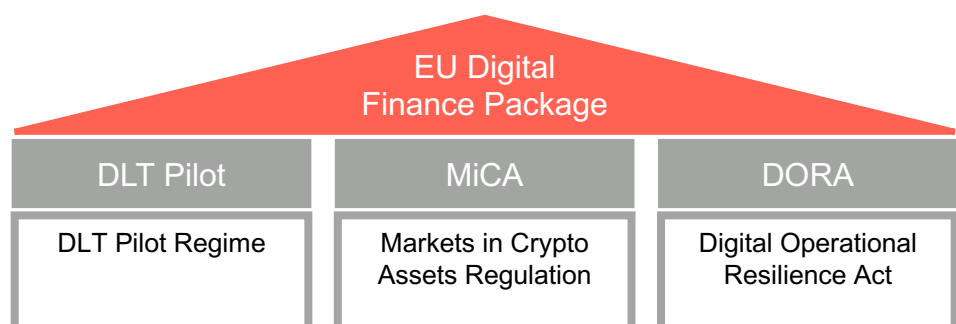
Internationales Recht

Im Zuge der **Digital Finance Strategy**, mit welcher die EU auf die digitale Transformation des europäischen Finanzplatzes und die damit verbundenen Anforderungen und Risiken reagiert, wurde im September 2020 das Digital Finance Package vorgelegt. Bisher wird der Großteil der Krypto-Assets nicht durch EU-Rechtsvorschriften reguliert und birgt daher Risiken für die Finanzstabilität, Verbraucher, Anleger und die Marktintegrität. Um diese Herausforderungen zu minimieren, wurden im EU Digital Finance Package drei Säulen entwickelt, auf denen diese Strategie basiert.

Mit **DLT Pilot** soll ein innovationsfreundlicher Rahmen für Unternehmen in der Europäischen Union bei der Anwendung der neuen Technologien geschaffen werden, insbesondere soll ein einheitlicher Rahmen für die Behandlung von Kryptowerten entstehen. Neben der Rechtssicherheit und der Innovationsförderung sind die Sicherung der Finanzstabilität sowie der Schutz der Verbraucher und Anleger Ziele von DLT Pilot.

MiCA adressiert neben dem Verbraucherschutz auch die Bereiche Transparenz in Bezug auf Offenlegungspflichten für die Ausgabe von Kryptowerten sowie die Zulassung von Kryptowerten zum Handel. Neben der Governance von Emittenten wird auch der Marktmissbrauch mit dem Ziel adressiert, Integrität der Märkte für Kryptowerte zu gewährleisten.

DORA strebt an, die Widerstandsfähigkeit der Finanzunternehmen gegen IT-bezogene Risiken zu erhöhen und darüber hinaus die dafür nötigen regulatorischen Anforderungen in der EU zu harmonisieren. In diesen Handlungsfeldern wurden bereits Vorschriften entwickelt, welche auf den folgenden Seiten genauer vorgestellt werden.



Bausteine des Digital Finance Packages der EU



DLT Pilot Regime

Internationales Recht

Da bei der Ausgestaltung der Rechtsvorschriften über Finanzdienstleistungen in der Europäischen Union Krypto-Assets und DLT nicht berücksichtigt wurden, wird derzeit die Mehrheit der Kryptowerte keinem Geltungsbereich zugeordnet. Dienstleistungen im Umfeld von Krypto-Assets werden bisher kaum reguliert. Um diese rechtlichen Lücken zu schließen und die Entwicklung der Kryptowerte unter der Wahrung des Anlegerschutzes, Verbraucherschutzes, der Finanzstabilität und Marktintegrität zu fördern, ist eine Pilotregelung (auch Sandbox genannt) notwendig.

Das **DLT Pilot Regime** gilt für den *Handel und die Abwicklung von Krypto-Asset-Transaktionen*. Es werden DLT-basierte Handelsplätze, Abwicklungsdienste und Anbieter, die beide Funktionalitäten vereinen, zugelassen. So können nun tokenisierte Aktien oder Anleihen emittiert werden.

Durch das **Sandbox Programm** ist es möglich, einige restriktive EU-Regularien außer Kraft zu setzen und somit Lösungen für die Abwicklung von Transaktionen mit Kryptowerten zu entwickeln. Die Pilotregelung setzt insbesondere **MiFID/MiFIR und die Zentralverwahrerverordnung (CSDR)** in begrenztem Umfang **außer Kraft**, um die Tokenisierung und Abwicklung auszuüben (DLT Pilot, Art. 3, 4).

Für die Betreiber von Handelsplattformen ergibt sich somit die Ausnahme vom MiFIR Transaction Reporting sowie eine Erweiterung des zulässigen Kreises an Teilnehmern (z. B. natürliche Personen). Für Zentralverwahrer finden die CSD-Pflichten Anwendung mit der Ausnahme, dass folgende Punkte wegfallen: Einbuchung in den Effetengiro, Anforderungen an gescheiterte Abwicklungen, Anforderungen an Teilnehmer, Transparenz, Settlement Finality und Barausgleich (Zentralbankkonten). Durch die Ausnahme für den Effetengiro wird somit erstmals der Handel an Handelsplätzen ermöglicht.

Der Umfang der tokenisierten Wertpapiere wird begrenzt auf Aktien, deren Emittent eine (voraussichtliche) Marktkapitalisierung von weniger als 200 Mio. EUR aufweist oder auf (Unternehmens)anleihen mit einem Emissionsvolumen von weniger als 500 Mio. EUR.

Es wird erwartet, dass DLT Pilot ab Anfang 2023 gelten wird.



Digital Operational Resilience Act (DORA)

Internationales Recht

Die EU-Verordnung **DORA** ist der Baustein der *Cybersicherheit* des Digital Finance Packages. Hiermit soll die IT-Sicherheit der Unternehmen in der EU durch regelmäßige IT-Stresstests und weitreichenden Anforderungen an die IT gestärkt werden.

Der von der EU-Kommission im September 2020 vorgelegte Entwurf wurde bereits vom Rat der EU angenommen und befindet sich nun in den Trilog Verhandlungen zur finalen Endfassung.

DORA gilt für alle Finanzunternehmen, die auf EU-Ebene reguliert sind, wie zum Beispiel Kreditinstitute, Zahlungsinstitute und Wertpapierfirmen. Auch **Anbieter von Krypto-Dienstleistungen** sowie Emittenten von Kryptowerten sind in DORA mit inbegriffen. Auch Drittanbieter ausgelagerter IT-Systeme sind zur Umsetzung von DORA verpflichtet.

Für die betroffenen Unternehmen bedeutet es, dass die Cybersicherheit durch folgende Maßnahmen gesteigert wird: Es sollen regelmäßige IT-Stresstests durchgeführt werden und es sind Mindestanforderungen an den Umgang mit IT-Risiken und -Vorfällen definiert. Zudem sind für das interne Risikomanagement Gestaltungsvorgaben festgelegt.

Die Verordnung wird voraussichtlich im Jahr 2024 in Kraft treten.

Markets in Crypto Assets Regulation (MiCA)

Internationales Recht

MiCA ist ein EU-weit einheitlicher *Regelungsrahmen für Kryptowerte*, die nicht Finanzinstrumente sind (E-Geld oder Verbriefungen sind ausgenommen).

Ziel ist es, einen Regelungsrahmen für den Markt für Kryptowerte zu schaffen und Innovationen in der EU zu fördern. Dies soll unter Wahrung der Finanzstabilität und des Anlegerschutzes geschehen.

MiCA Art. 3 definiert den „**Kryptowert**“ als eine digitale Darstellung von Werten oder Rechten, die unter Verwendung der Distributed-Ledger-Technologie oder einer ähnlichen Technologie elektronisch übertragen und gespeichert werden können. Artikel 3 bricht die Definition des Kryptowertes weiter runter in **Utility Token**, **wertreferenzierte Token** und **E-Geld Token**.

MiCA beschreibt neben der Definition der Token-Arten und deren Anforderungen die Regulierung von **Krypto-Dienstleistungen** sowie Regelungen gegen **Marktmissbrauch** und **aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen**.

| | |
|-------------------------|---|
| Utility Token | Kryptowerte, die dazu bestimmt sind, digitalen Zugang zu einer auf einer DLT verfügbaren Ware/Dienstleistung zu verschaffen (nichtfinanzielle Zwecke) und nur vom Emittenten dieses Tokens akzeptiert wird Beispiel: Binance Coin |
| Wertreferenzierte Token | Kryptowerte, die darauf abzielen, wertstabil zu bleiben, indem mehrere Währungen, die gesetzliches Zahlungsmittel sind, Waren oder Kryptowerte als Bezugsgrundlage verwendet werden Beispiel: USD Tether |
| E-Geld Token | Kryptowerte, deren Hauptzweck darin besteht, als Zahlungsmittel zu dienen und an Nominalgeldwährung geknüpft sind, um Wertstabilität zu gewährleisten Beispiel: USD Coin oder Diem |

MiCA-Definition der Token-Arten



Während E-Geld (z. B. Paypal) schon durch bestehende Rechtsvorschriften reguliert wird, geschieht dies künftig für E-Geld-Token, welche auf einem Kryptowert basieren, durch MiCA. Auch fallen wertreferenzierte Token, die an einen Wert gekoppelt sind sowie Utility Token, die oft für nichtfinanzielle Zwecke im Zusammenhang mit dem Betrieb einer digitalen Plattform verwendet werden, unter MiCA.

Wertreferenzierte sowie E-Geld-Token erfahren eine **deutlich strengere Regulierung** als andere Kryptowerte (insbesondere Utility-Tokens). Für diese ist vor einer Emission die Zulassung durch die zuständige Behörde nötig. Für alle drei Token-Kategorien sieht MiCA die **Erstellung und Veröffentlichung eines Whitepapers** vor.

Aufbau der MiCA Verordnung

| | |
|--|--|
| Allgemeiner Teil | Anwendungsbereiche, geltende Definitionen |
| Andere Kryptowerte als wertreferenzierte Token und E-Geld-Token (insb. Utility-Token) | Rechtliche Anforderung bzgl. Emittent und Whitepaper |
| Wertreferenzierte Token (z. B. Stable Coins) | Zulassungspflicht durch zuständige Behörde vor Emission, Anforderungen an Emittenten und Whitepaper |
| E-Geld-Token | Zulassungspflicht durch zuständige Behörde, Zulassung als „E-Geld-Institut“ nach 2009/110/EG nötig, Anforderungen an Emittenten und Whitepaper |
| Krypto-Dienstleister | Zulassungsbedingungen, Pflichten und aufsichtsrechtliche und organisatorische Anforderungen |
| Verhinderung von Marktmissbrauch | Insiderinformationen und -geschäfte, Verbot von Marktmanipulation |
| Zuständige Behörden , EBA und ESMA | Befugnisse und Zusammenarbeit, Sanktionsmöglichkeiten, Aufsichtsaufgaben |
| Delegierte Rechtsakte und Durchführungsrechtsakte | Befugnisübertragungen |
| Übergangs- und Schlussbestimmungen | Übergangsmaßnahmen, Inkrafttreten |



MiCA definiert zusätzlich die Dienstleistungs- und Tätigkeitsarten im Umfeld von Kryptowerten. Für diese formuliert MiCA die Zulassungsbedingungen sowie Pflichten, die sowohl aufsichtsrechtliche als auch organisatorische Anforderungen umfassen. Dabei greift MiCA auch auf bereits bestehende regulatorische Strukturen im Finanzbereich zurück und bettet die Kryptowerte in diese ein.

Derzeit erfolgen Verhandlungen hierzu im EU-Rat und EU-Parlament. Sobald hier eine Einigung erzielt wird, dauert es noch einmal 6 Monate bis zum Inkrafttreten. **Somit könnte dies bereits im Herbst 2022 erfolgen.**



MiCA-Definition der Dienstleistungs- und Tätigkeitsarten

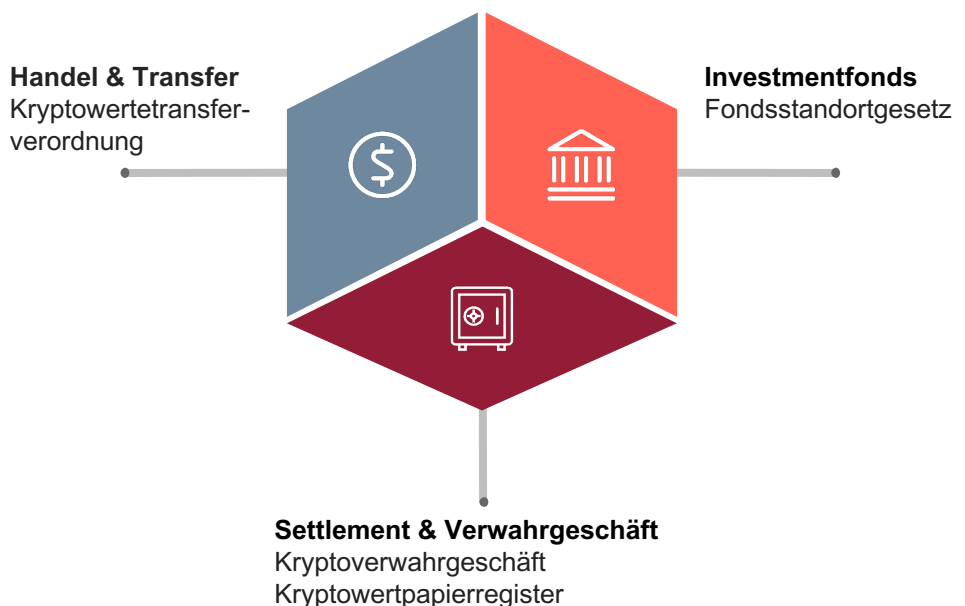
Deutschland ist bei Krypto-Regularien Vorreiter

Nationales Recht

Die Gesetzgebung in Deutschland ist im Krypto-Bereich schon weiter fortgeschritten und so sind bereits einige Regularien in Kraft getreten bzw. treten demnächst in Kraft.

Im Koalitionsvertrag der neuen Ampelregierung ist die Förderung von innovativen Geschäftsmodellen und die **Schaffung eines gemeinsamen rechtlichen Rahmens** verankert. Zudem wird eine gemeinsame Aufsichtsbehörde für Kryptowerte und die Verpflichtung zur konsequenten Identifizierung der wirtschaftlich Berechtigten für Krypto-Asset-Dienstleister gefordert. Das eWpG soll auf Aktien ausgeweitet werden.

Die folgenden Seiten geben einen Überblick zu den bereits bekannten Regularien. Mithilfe der unten stehenden Grafik ist eine vereinfachte Einordnung der Regularien in die Geschäftsfelder **Investmentfonds**, **Settlement & Verwahrgeschäft** und **Handel & Transfer** auf den folgenden Seiten erfolgt.



Einordnung der aktuellen Regularien im Kryptowerte-Umfeld



Kryptoverwahrung

Nationales Recht

Im **KWG** ist die **Kryptoverwahrung** unter § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 6 KWG definiert. *Die Verwahrung, Verwaltung und Sicherung von Kryptowerten oder privaten kryptografischen Schlüsseln, die zur Haltung, Speicherung oder Übertragung von Kryptowerten dienen, stellt eine Finanzdienstleistung dar.* Entsprechend ist daher eine Kryptoverwahrlicenz notwendig.

Das Gesetz sieht jedoch Übergangsbestimmungen für solche Unternehmen vor, die bereits vor dem Inkrafttreten die nun erlaubnispflichtigen Geschäfte erbracht haben (64y KWG).

Kryptoverwahrer dürfen keine anderen Finanzdienstleistungen, wie das Betreiben einer Handelsplattform, anbieten.

Für eine Erteilung der Erlaubnis nach § 32 Abs. 1 Satz 1 KWG verlangt die BaFin unter anderem den Nachweis eines Anfangskapitals von 150.000 Euro, eine geeignete Geschäftsführung, einen Businessplan sowie Informationen zur IT-Strategie und IT-Sicherheit (siehe [BaFin Hinweis zum Erlaubnisantrag für das Kryptoverwahrungsgeschäft](#) vom 01.04.2020).

Die BaFin hat für Hinweise zum Tatbestand des Kryptoverwahrungsgeschäfts bereits am 02.03.2020 das [Merkblatt „Hinweise zum Tatbestand des Kryptoverwahrungsgeschäfts“](#) veröffentlicht.

Die **Kryptoverwahrung im KWG ist zum 01.01.2020 in Kraft getreten.**

02.03.2020 | Thema [Erlaubnispflicht](#)

Merkblatt: Hinweise zum Tatbestand des Kryptoverwahrungsgeschäfts

Inhalt

- > I. Der Tatbestand des Kryptoverwahrungsgeschäfts
 - > 1. Kryptowerte oder private kryptografische Schlüssel
 - > 2. Für andere
 - > 3. Verwahren, verwalten und sichern
- > II. Abgrenzungen zu sonstigen regulierten Tätigkeiten
- > III. Erlaubnispflicht des Kryptoverwahrungsgeschäfts
- > IV. Übergangsvorschrift § 64y KWG
- > V. Hinweise und Anschriften

Merkblatt der BaFin zum Kryptoverwahrungsgeschäft



Elektronisches Wertpapiergesetz (eWpG)

Nationales Recht

In Deutschland haben Aktionäre und Anteilsinhaber einen Anspruch auf die Globalverbriefung. Da physische Globalurkunden typischerweise in der Sammelverwahrung bei einem Zentralverwahrer immobilisiert sind, war dieser aufwendige Prozess immer mit mehreren Intermediären sowie Herausforderungen im Sachenrecht bezüglich der Übertragung verbunden. Diese Komplexität wird den Anforderungen der digitalen Finanzwirtschaft nicht mehr gerecht. Aus diesem Grund soll die Papierurkunde durch einen Eintrag in einem elektronischen Register adäquat ersetzt werden.

Mit dem **Gesetz für elektronische Wertpapiere (eWpG)** ist der *Handel von elektronischen Wertpapieren* und **Kryptowertpapieren** ermöglicht worden, was zu einem schnelleren und kosteneffizienteren Kapitalmarkt führen soll. Dank des Wahlrechts können Emittenten künftig entscheiden, wie sie Wertpapiere ausgeben möchten. Eine digitale Urkunde ist eine Alternative zur herkömmlichen Verbriefung in einer Urkunde, da somit der Handel auf dem Kapitalmarkt noch schneller und kosteneffizienter abgewickelt werden kann.

So ist es möglich, *Inhaberschuldverschreibungen*, Pfandbriefe und Anteile an Sondervermögen (Anteilsscheine) gemäß eWpG rein *elektronisch auszugeben* oder auch *Kryptowertpapiere* zu emittieren.

Rechtliche Einordnung von elektronischen Wertpapieren

Für die Ausgabe von einem elektronischen Wertpapier muss der Emittent eine Eintragung im Wertpapierregister bewirken anstatt der Erstellung der Papierurkunde (§2 Abs. 1 eWpG). Da die elektronischen Wertpapiere einen digitalen Zustand darstellen und durch keinen Gegenstand abgebildet sind, würde das Sachenrecht nicht mehr greifen. Um dies zu vermeiden und weiterhin das Sachenrecht geltend zu machen, wird in § 2 Absatz 3 eWpG verankert, dass auch „ein elektronisches Wertpapier als Sache im Sinne des § 90 des Bürgerlichen Gesetzbuchs gilt.“ Hierdurch wird ein umfassender Eigentumsschutz, vor allem bei Insolvenz und Zwangsvollstreckung ermöglicht und der Anlegerschutz wird gestärkt.



Die Unterscheidung zwischen **elektronischen Wertpapieren** und **Kryptowertpapieren** spiegelt sich auch in der Ausgestaltung der Register wider. Elektronische Wertpapiere werden in zentralen Registern eingetragen und können Wertpapiersammelbanken (z. B. Zentralverwahrer) oder Verwahrer (z. B. eine Depotbank) sein (§12 Abs. 1 eWpG). Aufgabe der registerführenden Stelle ist unter anderem die Sicherstellung der Vollständigkeit aller Angaben der elektronischen Wertpapiere (§13 Abs. 1 eWpG).

Für die Ausgabe von einem elektronischen Wertpapier muss der Emittent eine Eintragung im Wertpapierregister bewirken anstatt der Erstellung der Papierurkunde (§2 Abs. 1 eWpG). Durch die Einführung der Kryptowertpapierregister wurde hier eine neue Finanzdienstleistung geschaffen.

Das **eWpG** ist am **4. Juni 2021 in Kraft getreten**.

| | Zentrale Wertpapierregister | Kryptowertpapierregister |
|---------------------|---|--|
| Wertpapier | Elektronische Wertpapiere | Inhaberschuldverschreiben, die als Kryptowertpapiere ausgegeben werden |
| Technologie | Speicherung der Einträge der Emissionen in Datenbank | Aktuell ist nicht vorgeschrieben, auf welcher Technologie ein solches Register basieren soll, jedoch verspricht DLT dezentrale und fälschungssichere Datenbanken |
| Börsenhandel | Automatische Eintragung in Effktengiro (§ 12 Absatz 3 eWpG) ermöglicht Börsenhandel nach CSDR. Nach MiFID werden Zentralregisterwertpapiere, die nicht im Effktengiro des Zentralverwahrers mit einbezogen sind, vom Handel an Handelsplätzen ausgeschlossen | Anbindung an das Effktengiro einer Wertpapiersammelbank derzeit nicht möglich, weshalb der Handel an einer Börse nach Art. 3 CSDR nicht erlaubt ist |

Vergleich zwischen zentralem und Kryptowertpapierregister



Fondsstandortgesetz (FoStoG)

Nationales Recht

Mit dem Änderungsgesetzespaket **Fondsstandortgesetz** hat der Gesetzgeber in Deutschland zahlreiche Gesetze für die Fondsbranche angepasst. In diesem Zusammenhang sind für die Regulierung von Kryptowerten insbesondere die veränderten Passagen im **Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)** und dem **Investmentsteuergesetz (InvStG)** relevant.

Eine wesentliche Änderung ist, dass **offene inländische Spezial-AIFs** mit festen Anlagebedingungen bis zu **20% ihres Vermögens in Kryptowerte anlegen dürfen** (§ 284 Abs. 3 Nr. 2 KAGB). Ebenfalls wurden die Anlagebestimmungen des InvStG aktualisiert und um die Kryptowerte erweitert (§ 26 Nr. 4 lit. n InvStG). Mit den neu definierten Gesetzen erteilt der Gesetzgeber inländischen Spezialfonds also erstmalig die klare Erlaubnis, verwaltete Mittel in Kryptowerte anzulegen.

Durch das Gesetzespaket will der Gesetzgeber den Fondsstandort Deutschland allgemein nachhaltig attraktiver machen und neue Geschäftsmodelle ermöglichen. Die Aufnahme von Kryptowerten in die Gesetzestexte könnte eine **weitere Adaption von institutionellen Anlegern** fördern, insbesondere da diese Gesetzesinitiative früher als in anderen Standorten wie z. B. den USA verabschiedet wurde.

Die ersten Änderungen im KAGB und InvStG **sind bereits im Sommer 2021 in Kraft getreten**.

Daneben liegt ein starker Fokus auf der Digitalisierung. So sollen bisherige Schriftformerfordernisse durch Textformerfordernisse an zahlreichen Stellen ersetzt werden. Somit können beispielsweise der Vertragsabschluss von Spezialfonds und die Kommunikation mit der BaFin digitalisiert werden (§7 b KAGB).

Die Änderung zur digitalisierten Kommunikation mit der BaFin soll **zum 01.04.2023 in Kraft treten**.



Kryptotransferverordnung (KryptoTransferV)

Nationales Recht

Neben den Vorteilen der Anonymität von Kryptowerten bestehen die Risiken des Missbrauchs für kriminelle und terroristische Zwecke sowie für Geldwäsche. Durch die fehlende Identifikation der Beteiligten von Kryptowertetransfers ist eine Strafverfolgung deutlich erschwert.

Durch die **Kryptotransferverordnung** wird die Übermittlung von Informationen über Auftraggeber und Empfänger bei der Übertragung von Kryptowerten angeordnet, wie dies bereits bei Geldtransfers der Verordnung (EU) 2015/847 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2015 über die Übermittlung von Angaben bei Geldtransfers und zur Aufhebung der Verordnung (EU) Nr. 1781/2006 (ABl. L 141 vom 05.06.2015, S.1) (Geldtransverordnung – GTVO) geregelt ist.

Für die **Übertragung von Kryptowerten auf elektronische Geldbörsen (Wallets)**, die nicht durch einen Kryptoverwahrer verwaltet werden, und die Übertragung von Kryptowerten von elektronischen Geldbörsen, die nicht durch einen Kryptoverwahrer verwaltet werden, werden erhöhte Sorgfaltspflichten festgelegt. Hierdurch kann auch der internationale Standard, die sogenannte **FATF Travel Rule**, umgesetzt werden (§4 KryptoTransferV).

Sollte es nicht möglich sein, die Pflichten nach §§3,4 der KryptoTransferV zu erfüllen, kann man dies und die damit verbundenen Maßnahmen nun der BaFin durch ein einfaches [Formular](#) mit einer Begründung mitteilen.

Die Kryptotransferverordnung ist zum **01. Oktober 2021 in Kraft getreten**.

Geldwäsche & FATF Travel Rule

Zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung im Krypto-Bereich wurden die AML Vorschriften auf den Krypto-Sektor ausgeweitet. Die Dienstleister sind der Sorgfaltspflicht bei der Feststellung der Kundenidentität unterworfen und eine vollständige Nachverfolgbarkeit soll sichergestellt werden. Zudem sind anonyme Krypto-Wallets verboten.

Auch die FATF Travel Rule ist erweitert worden und greift nun auch für digitale Vermögenswerte. Das Bundesfinanzministerium versucht diese Empfehlungen durch die Kryptotransferverordnung umzusetzen.



Kryptofondsanteile (KryptoFAV)

Nationales Recht

Das Bundesfinanzministerium hat im September 2021 einen **Entwurf** für eine **Verordnung über Kryptofondsanteile (KryptoFAV)** vorgelegt.

Zur weiteren Förderung des Fondsstandortes Deutschland soll den Anbietern von Investmentfonds mit der Verordnung die Möglichkeit eröffnet werden, auch Kryptofondsanteile in der Rechtsform des Sondervermögens zu begeben.

Kryptofondsanteile sind elektronische Anteilsscheine, die in einem **Kryptowertpapierregister** eingetragen sind. Die KryptoFAV regelt die Anwendbarkeit der Vorschriften über Kryptowertpapiere und Kryptowertpapierregister im eWpG für Kryptofondsanteile.

Kryptoverwahrstellen sind in diesem Fall zwingend die registerführende Stelle des emittierenden Investmentfonds und müssen den Kontroll- und Informationspflichten nachkommen. Diese Vorschrift ist die größte Abweichung der Ausgestaltung von Kryptofondsanteilen im Vergleich zu Kryptowertpapieren im eWpG.

Die Besonderheit ist, dass abweichend von § 16 Absatz 2 eWpG bei Kryptofondsanteilen die Verwahrstelle die registerführende Stelle sein muss. Nach diesem Absatz kann nämlich grundsätzlich jede natürliche oder juristische Person bzw. rechtsfähige Personengruppe als registerführende Stelle in Betracht gezogen werden.

Die Verordnung **tritt am Tag nach ihrer Verkündung in Kraft**.



Ausblick

Regulierung als Basis für weitere Adaption

Die im Zuge der Digital Finance Strategy von der EU-Kommission verfassten Verordnungsentwürfe DORA, DLT Pilot Regime und MiCA bilden **einen ersten Rechtsrahmen** für die regulatorische Behandlung von Kryptowerten.

Während DORA den Schwerpunkt auf IT-Sicherheitsaspekte legt, hat die EU-Kommission mit MiCA einen ersten Schritt in Richtung **Rechtssicherheit, Anlegerschutz und Finanzstabilität im Umgang mit Kryptowerten** gemacht. Dies soll im Zusammenspiel mit dem DLT Pilot Regime zudem die Innovation der Finanzmarktteilnehmer im Bereich Blockchain und DLT fördern.

Auch der Gesetzgeber in Deutschland hat in den vergangenen Jahren den Ausbau der Regulierung in diesem Bereich stark vorangetrieben. Eine zentrale Rolle spielen hierbei die **Aufnahme der Definitionen für Kryptowerte und Kryptoverwahrungsgeschäft** in das KWG. Auch das in 2021 in Kraft getretene eWpG ermöglicht durch die **Einführung elektronischer Wertpapiere** den Einsatz von **Kryptowertpapierregistern**.

Im Bereich der Vermögensverwaltung hat sich Deutschland ebenfalls zukunftsfähig aufgestellt und den Weg für eine weitere Kryptowerte-Adaption freigemacht. Mit dem **Fondsstandortgesetz** wurde das KAGB und das InvStG „kryptowertefähig“ gemacht: Inländischen Spezialfonds wurde erstmalig gesetzlich erlaubt, verwaltete Mittel in Kryptowerten anzulegen.

Der Aufbau einer regulatorischen Umgebung für den Umgang mit Kryptowerten stellt eine **zentrale Basis für die Adaption durch institutionelle Anleger** dar. Wir gehen davon aus, dass sich für deutsche Dienstleister deutliche Potenziale und Chancen ergeben, da die deutsche Gesetzesinitiative früher als in anderen Standorten wie z. B. den USA verabschiedet wurde.

Wir erwarten, dass der Nachfrage von Kryptowerten durch Privatpersonen mit zunehmender Regulierung eine **zweite Adaptionswelle** folgen wird:

Die Adaption von Kryptowerten durch Institutionen und Unternehmen.

Interessiert an mehr?

Möchten Sie wissen, ob Ihre Organisation von der **zunehmenden Regulierung** durch MiCA, Fondsstandortgesetz und eWpG betroffen ist?

Fragen Sie sich, wie Sie vom **regulatorischen Standortvorteil** bei Kryptowerten in Deutschland profitieren können?

Oder interessiert Sie vielleicht die **Blockchain-Technologie** und **potenzielle Use Cases** wie in unseren [Fokusthemen](#) beschrieben?

Dann freuen wir uns auf Ihre Kontaktaufnahme, um über Ihr individuelles Vorhaben zu sprechen.

Ihre Ansprechpartner:



Daniel Hilfer

Manager

daniel.hilfer@nexgenbc.com



Adam Zgraja

Senior Consultant

adam.zgraja@nexgenbc.com



NEXGEN

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. All rights reserved.

NEXGEN Business Consultants GmbH
Grüneburgweg 101
60323 Frankfurt am Main