

Ergänzende Stellungnahme

zum „proposal for a regulation on markets in
crypto assets“ des Digital Finance Package der Eu-
ropäischen Kommission

Kontakt:

Dr. Christoph Kunze

Telefon: +49 30 2021-2325

Telefax: +49 30 2021-192300

E-Mail: c.kunze@bvr.de

Berlin, 8. Dezember 2020

Federführer:

Bundesverband der Deutschen Volksbanken
und Raiffeisenbanken e. V.

Schellingstraße 4 | 10785 Berlin

Telefon: +49 30 2021-0

Telefax: +49 30 2021-1900

www.die-dk.de

Unter Bezugnahme auf unsere Stellungnahme zum „proposal for a regulation on markets in crypto assets“ des Digital Finance Package der Europäischen Kommission vom 16.10.2020 nehmen wir zu dem Legislativvorschlag ergänzend wie folgt Stellung:

Stabilität des Giralgeldsystems:

Die Liquidität in der EU-Wirtschaft wird in einem zweistufigen Währungssystem bereitgestellt: Die EZB versorgt die Öffentlichkeit mit Bargeld als einzigem gesetzlichen Zahlungsmittel und die Banken stellen Giralgeld durch die Gewährung von Krediten zur Verfügung. Giralgeld ist die gebräuchliche elektronische Darstellung von Geld. Es wird auf Zahlungskonten gutgeschrieben und bei Zahlungsvorgängen im Einzel- und Großkundengeschäft im Austausch für Waren oder Dienstleistungen transferiert. Das Giralgeld macht gegenwärtig einen großen Teil der meisten nationalen Währungen aus. Aufgrund dieser Schlüsselrolle für die Bereitstellung von Liquidität für die Wirtschaft sind Banken stark reguliert und müssen eine Reihe von Verpflichtungen einhalten, zu denen die Bereithaltung von Mindestreserven, die Einhaltung von Mindestkapitalanforderungen und die Einhaltung der Anforderungen der EU-Richtlinie über Einlagensicherungssysteme gehören.

Um zum weiteren Fortschritt der Digitalisierung beizutragen und die Wettbewerbsposition der EU-Wirtschaft zu stärken, prüfen Banken zunehmend die Möglichkeiten, Giralgeld in einer kryptographischen Infrastruktur (insbesondere um die Programmierbarkeit des Geldes zu ermöglichen) bereitzustellen und in das bestehende EU-Zahlungssystem zu integrieren. Unternehmen in der gesamten EU untersuchen Geschäftsfälle, bei denen die Programmierbarkeit des Geldes eine Schlüsselanforderung ist.

Der MiCA-Verordnungsentwurf schließt sogenannte „Crypto-Assets“, die als Bankeinlagen gelten, vom Anwendungsbereich aus (Art. 2 (2c)). Hierbei scheint der Verordnungsentwurf, wie auch bei den Finanzinstrumenten, davon auszugehen, dass dieser Bereich unter die bestehende Regulierung fällt. Jedoch verbleibt bei diesem Ansatz aus Sicht der Banken Rechtsunsicherheit darüber, ob die bestehende Regulierung es tatsächlich ermöglicht, das System des Giralgeldes in eine kryptografische Infrastruktur zu übertragen.

Aus unserer Sicht bestehen zwei Möglichkeiten die Rechtsunsicherheit in diesem Bereich zu beseitigen: Zum einen könnte im bestehenden Rechtsrahmen für Bankeinlagen klargestellt werden, dass auch Bankeinlagen auf Basis von kryptografischer Infrastruktur als solche gelten. Zum anderen könnte in der MiCA-Verordnung selbst eine eigene Kategorie für tokenbasiertes Giralgeld geschaffen werden. Der im MiCA-Verordnungsentwurf vorgesehene „E-Money Token“ eignet sich hierfür nicht, da er wesentliche Elemente der E-Geld-Richtlinie übernimmt. Die Sicherungsanforderungen für die Ausgabe von E-Geld hat es für Banken schon immer unattraktiv gemacht, ein tragfähiges Geschäftsmodell auf Basis von E-Geld zu etablieren. Dies würde nach dem jetzigen Entwurf auch für „E-Money Token“ gelten. Auch das Verzinsungsverbot (Art. 45) würde im Giralgeldsystem hinderlich wirken.

Grundsatzfragen im Zusammenhang mit Kryptowerten im Sinne von MiCA:

Der Verordnungsentwurf macht u.a. detaillierte Vorgaben für die Emission von Kryptowerten und reguliert Kryptowerte-Dienstleister. Jedoch bestehen im Zusammenhang mit Kryptowerten rechtliche **Grundsatzfragen**, welche auch auf nationaler Ebene bislang nicht, jedenfalls nicht umfänglich, geklärt sind. Um allgemeine Rechtssicherheit für Nutzer von Systemen auf Basis von DLT herzustellen, ist eine Klärung solcher Grundsatzfragen jedoch ebenfalls erforderlich.

1. So besteht zum Beispiel aktuell Rechtsunsicherheit über die rechtliche Einordnung von verschiedenen Kryptowerten. In Fällen, in denen mittels Kryptowerten Forderungen gegen einen Emittenten entstehen, wären schuldrechtliche Grundsätze für die Entstehung von und Verfügung über diese Forderungen einschlägig. Dies ist aus unserer Sicht regelmäßig unpraktikabel für Handelsgeschäfte mit Kryptowerten, insbesondere dort wo ein multilateraler Handel etabliert werden soll, wie bei Märkten in Kryptowerten. Denn schuldrechtliche Verfügungen (mittels Abtretung) kennen beispielsweise keinen Gutgläubensschutz, und Forderungen sind im Falle der Insolvenz einer „verwahrenen“ Partei nicht aussonderungsfähig.

Grundsätzlich sind Kryptowerte mangels Körperlichkeit nach deutschem Recht aber auch nicht als Sachen anzusehen und folgen damit bei der Entstehung von und Verfügung über solche Werte – anders als zum Beispiel bei Wertpapieren – auch nicht sachenrechtlichen Grundsätzen, die die Vorteile hinsichtlich Gutgläubensschutz und Insolvenzfestigkeit bieten würden. Auch eine eigene Kategorie mit eigenen Übertragungsregelungen, etwa ein „Kryptowerterecht sui generis“, besteht nach deutschem Recht, aber auch nach EU-Recht, derzeit nicht. Gerade für Kryptowerte, bei denen Daten ein wesensbildendes Kriterium sind, die aber keine Forderung gegen einen Emittenten „tokenisieren“, stellt sich überdies die Frage, wie sie zivilrechtlich zu qualifizieren sind und wie sie übertragen werden können. Zumindest nach deutschem Recht gibt es aber auch kein Eigentum an Daten. Auch international ist die Thematik Eigentum an Daten hochumstritten.

An die zivilrechtliche Einordnung knüpfen sich jedoch Rechtsfolgen und regelmäßig ist diese auch Anknüpfungspunkt für andere rechtliche Einordnungen, zum Beispiel im Steuer- oder Bilanzrecht. Die bestehende Rechtsunsicherheit sollte auf europäischer Ebene Berücksichtigung finden. Nur so kann der angestrebte einheitliche Markt für Kryptowerte in Europa realisiert werden. Um EU-weit einheitlichen Regelungen schaffen zu können, ist zunächst eine breite Diskussion über die rechtliche Einordnung von Kryptowerten in den Mitgliedstaaten und auf EU-Ebene erforderlich. So hat beispielsweise das Fürstentum Liechtenstein ein spezielles Blockchain-Gesetz geschaffen, das bezweckt, „Rechtssicherheit und Vertrauen in die Token Ökonomie“ zu schaffen. Ob und inwieweit ein solches Gesetz oder Gesetze anderer Mitgliedstaaten Ausgangspunkt für den deutschen oder europäischen Gesetzgeber sein können oder ob diese Gesetze zu einer Fragmentierung der Rechtsregeln in der EU führen, bedarf nach unserer Einschätzung einer vertiefteren Analyse. In diesem Zusammenhang möchten wir auch auf die jahrelangen Bemühungen der EU-Kommission zur Harmonisierung des Wertpapierrechts („Securities Law Legislation“) aufmerksam machen.

2. Weiterhin gibt es Anwendungs- und Regulierungsfragen in Bezug auf DLT-Plattformen (wie etwa Corda, Hyperledger oder Ethereum), auf denen die Kryptowerte registriert werden. So richtig und wichtig die Regulierung von Kryptowerten mit dem Verordnungsentwurf MiCA ist, so richtig erscheint es, Minimumkriterien für das Betreiben von DLT-Plattformen für Kryptowerte festzulegen. Dies gilt zum Beispiel für Haftungsfragen, den Umgang mit Cyberangriffen, den Umgang mit Fehlern auf der Blockchain, den Umgang mit Fehlern im Programmiercode etc.

Durch einen klaren Rechtsrahmen können sich auch Mindeststandards für DLT-Plattformen durch Marktteilnehmer ausbilden, was zu weiterer Rechtssicherheit sowohl für die Emittenten von Kryptowerten als auch für die Nutzer dieser Kryptowerte führen würde. Diese sowie die in Deutschland angekündigte Rechtsverordnung zum Gesetz zur Einführung elektronischer Wertpapiere (eWpG) könnten auch als Orientierung für DLT-Plattformen für Kryptowerte dienen.

Anmerkungen zu einzelnen Regelungen des Verordnungsentwurfs:

1. Die Europäische Union beginnt frühzeitig einen rechtlichen Rahmen für Kryptowerte zu etablieren. Hierin sehen wir die Chance, dass die EU bei der globalen Standardsetzung eine führende Rolle übernimmt. Vor diesem Hintergrund sollte MiCA mit den Empfehlungen für Kryptowerte von internationalen Aufsichts- und Regulierungsgremien (wie etwa dem Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) und dem Financial Stability Board (FSB)) und bereits etablierten globalen Standards internationaler Standardsetzer kompatibel sein. Zudem sollten bei der Regulierung von Kryptowerten die Überlegungen der Europäischen Zentralbank für einen digitalen Euro berücksichtigt werden.
2. Um dem Anspruch der MiCA als zukunftssicherer und technologieneutraler Regulierung zu entsprechen, sollte nicht an die Technik der DLT angeknüpft werden. Token, die anders als in einer DLT-Datenbank (oder ähnlich) gespeichert werden, sind von der Verordnung nicht erfasst.

3. Die Definition von DLT in Art. 3 Abs. 1 (1) MiCA („a type of technology that support[s] the distributed recording of encrypted data“) passt nicht mit dem allgemeinen Verständnis von DLT zusammen. Von der Definition in MiCA werden etwa bestehende Kryptowerte auf DLT-Basis, wie Bitcoin und Ethereum, nicht erfasst, da diese Kryptowerte nicht verschlüsselt („encrypted“) sind. Es sollte, wenn MiCA auf DLT beschränkt wird, zumindest eine DLT-Definition verwendet werden, welche besser das allgemeine Verständnis von DLT abbildet; insbesondere sollte auf die Verschlüsselung („encrypted“) in der Definition verzichtet werden.
4. In Art. 3 sowie in Titel V MiCA sollten als Kryptowerte-Dienstleistung „Zahlungsdienste“ aufgenommen werden. Es sollten Mindeststandards (etwa gemäß den Regelungen in der PSD2-Richtlinie) für diese Zahlungsdienste festgelegt werden, damit sowohl der klassische Zahlungsverkehr als auch der Zahlungsverkehr auf Tokenbasis reguliert sind.
5. MiCA sollte mit den bestehenden Regulierungen (etwa der E-Geld-Richtlinie (EMD2), der PSD2, der MiFID II) so weit wie möglich vereinheitlicht werden, z.B.:
 - a. Der regulatorische Mehrwert einer eigenständigen und strengeren Regulierung von E-Geld auf DLT-Basis im Vergleich zu klassischem E-Geld ist nicht ersichtlich. So ist etwa vorgesehen, dass E-Geld-Anbieter auf DLT-Basis ein Whitepaper veröffentlichen müssen, welches bisher bei E-Geld nicht vorgesehen ist. Sollte der Ansatz einer eigenständigen Regulierung tatsächlich notwendig sein, sollte zumindest sichergestellt werden, dass im Übrigen die E-Geld-Richtlinie und die Vorgaben in MiCA zu E-Geld Token (EMT) möglichst einheitlich sind.
 - b. Art. 37/38 MiCA: Der Erwerb von Asset-Referenced Token-Emittenten folgt den Regeln in der MiFIDII und der EMD2. Die qualifizierte Beteiligung beginnt in MiCA jedoch bereits bei 10 %. In der PSD2 (Art. 6 (1)), EMD (Art. 3 (3)), MiFIDII (Art. 11 (1)) liegt eine qualifizierte Beteiligung hingegen erst ab 20 % vor. MiCA sollte nicht von den genannten Regulierungen abweichen.
 - c. Art. 74/75 MiCA: Identisches gilt für den Erwerb von Dienstleistern.
6. Es ist zu überprüfen, inwiefern bestehende Regulierungen - etwa in der Geldwäscherichtlinie (AMLD) (z.B. Unklarheit über die notwendigen KYC-Prozesse für Kunden, welche wiederum an ihre Kunden Utility Tokens ausgeben); der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMD), der Verordnung zu European Long-Term Investment Funds (ELTIF), der UCTIS-Richtlinie (in diesem Zusammenhang ist es etwa denkbar, dass die Verwaltung der Reserven von Stablecoins als eine Art Investmentfonds zu verstehen ist bzw. unter den bestehenden Begriff des Portfoliomanagements fällt; sollen dann die bestehenden Lizenzierungsverfahren gelten?) - mit MiCA kompatibel ist oder ggf. angepasst werden müssen.
7. Art. 3 MiCA: Die Definition von Asset-Referenced Token (ART) und EMT sollte an die Erwägungsgründe angepasst werden. In den Erwägungsgründen wird EMT als „means of payment“ und ART als „means of exchange“ beschrieben. In Art. 3 MiCA wird EMT hingegen als „means of exchange“ beschrieben und für ART findet sich kein Zweck. Zudem sollte näher beschrieben werden, was mit „means of payment“ und „means of exchange“ gemeint ist. Das jeweilige Verständnis dahinter ist unklar.
8. Die Abgrenzung in den Erwägungsgründen unter Absatz 9: A) Krypto auf DLT Basis (=Utility Token) = nicht finanzielle Zwecke, B) wertreferenzierte Token mit Bezug auf mehrere Währungen, C) Zahlungsmittel in einer Nominalwährung ist unvollständig. Hier bestehen mögliche Widersprüche zum derzeit diskutierten Digitalen Euro. Es muss klarer definiert werden, welche Variante zum Beispiel ein von Banken ausgegebenes Token mit DLT-Anbindung in einer Währung (=wertstabil) zugehörig ist.
9. Art. 33 Abs. 8 MiCA: Die vorgesehene Haftung für als Reservevermögen verwahrte Finanzinstrumente oder Kryptowerte ist der Haftung im Rahmen der UCITS und AIFMD nachgebildet. Verwahrer („custodians“) dieses Reservevermögens übernehmen aber über die reine Funktion als Verwahrer keine weiteren Funktionen, wie sie beispielsweise für Verwahrstellen von Investmentfonds („depositories“) üblich wären,

z.B. Kontrollfunktionen. MiCA sollte daher für diese Verwahrer auch keine neuen Haftungsregeln einführen, welche von den üblichen Regeln für Verwahrer abweichen. Dies insbesondere vor dem Hintergrund, dass bestimmte Kryptowerte, etwa solche, die nicht durch einen Emittenten herausgegeben werden, auch in Zukunft nicht reguliert werden. Art. 33 Abs. 8 MiCA könnte jedoch zu einer Haftung des Verwahrers für einen „Verlust“ dieser unregulierten Instrumente führen.

10. Unseres Erachtens sollte die Berechnungsgrundlage für die Eigenmittelanforderungen für die Emittenten von Kryptoassets/Stablecoins aus Gründen der Wettbewerbsgleichheit mit denen für Kreditinstitute (KI) vergleichbar sein. Dies ist für die im Verordnungsentwurf genannten 2% (bzw. 3% für signifikante wertreferenzierte Token) nicht der Fall. Dieses Problem könnte auf einfache Weise entsprechend den Regelungen für die Ermittlung von Kapitalanforderungen für Wertpapierfirmen, die der CRR unterworfen sind, gelöst werden: Solche Wertpapierfirmen müssen grds. 25% der fixen Gemeinkosten des vergangenen Jahres vorhalten (Art. 97 CRR). Sie müssen diesen Betrag jedoch mit den Eigenmittelanforderungen für KI (Art. 92 Abs. 3 lit. a bis d und f CRR) vergleichen (Art. 95 Abs. 2 CRR). Maßgeblich für die Eigenmittelanforderungen ist folglich immer der höhere Betrag. Dies sollte unseres Erachtens auch auf die Emittenten von Kryptoassets/Stablecoins übertragen werden - auch diese sollten eine Vergleichsrechnung mit den Anforderungen an KI vornehmen und den jeweils höheren Betrag zugrunde legen. Auf diese Weise würden auch ein Korrektiv geschaffen, falls die 2 bzw. 3% falsch kalibriert sein sollten.
11. Art. 42 MiCA: Es ist vorgesehen, dass Emittenten von ART einen angemessenen Plan für eine geordnete Abwicklung aufstellen. Es erscheint aus Risikogesichtspunkten erforderlich, dass dies entsprechend auch von Kryptowerte-Dienstleistern gefordert wird.
12. Art. 63/67 MiCA: Die Bedeutungen von *sicherer Aufbewahrung* („*safekeeping*“), *Verwahrung* („*custody*“) sowie *Verwaltung* („*administration*“) von Kryptowerten sollten in den Erwägungsgründen erläutert werden. Derzeit ist das Verständnis dieser Begriffe in Bezug auf Kryptowerte unklar.
13. Art. 66 MiCA: MiCA sieht Vorgaben für das Outsourcing bei Dienstleistern von Kryptowerten vor, jedoch nicht bei den Emittenten. Auch bei Emittenten bestehen zahlreiche Möglichkeiten für das Outsourcing, so dass entsprechende Regelungen auch hier notwendig sind.

Art. 99/101 MiCA: Für die Emittenten von signifikanten ART und EMT ist die Aufsicht durch die EBA vorgesehen. Es ist hierbei sicherzustellen, dass bei Institutionen, welche bereits aufgrund von anderen Vorschriften beaufsichtigt werden (etwa durch die EZB und/oder den nationalen Aufsichtsbehörden), keine widersprüchliche Aufsicht erfolgt. Im Übrigen halten wir die Vorschläge für die Aufsicht von Emittenten signifikanter wertreferenzierter Token und E-Geld-Token grundsätzlich für angemessen.
