



Das Digital Finance Package der EU-Kommission

MiCA und DLT-Pilot



Agenda

▶ Status Quo

- ▶ Anwendungsfelder der DLT
- ▶ Problemlage

▶ Digital Finance Package

- ▶ Zielsetzung
- ▶ Lösungsansätze
 - ▶ Risikobasierte Regulatorik: MiCA VO
 - ▶ Befristete Erleichterungen für DLT: Pilot-VO

▶ Auswirkungen für die Praxis

- ▶ Impact Assessment der EU-Kommission
- ▶ Sicht von ADAN

Status Quo

Wo stehen wir heute?



Blockchain-Anwendungsfelder:

Zahlungsverkehr

- Internationale Zahlungsverkehr
- Grenzüberschreitende Zahlungen

Geldanlagen

- DeFi
- Wertaufbewahrung

Finanzmarktinfrastruktur

- Handel
- Wertpapierabwicklung

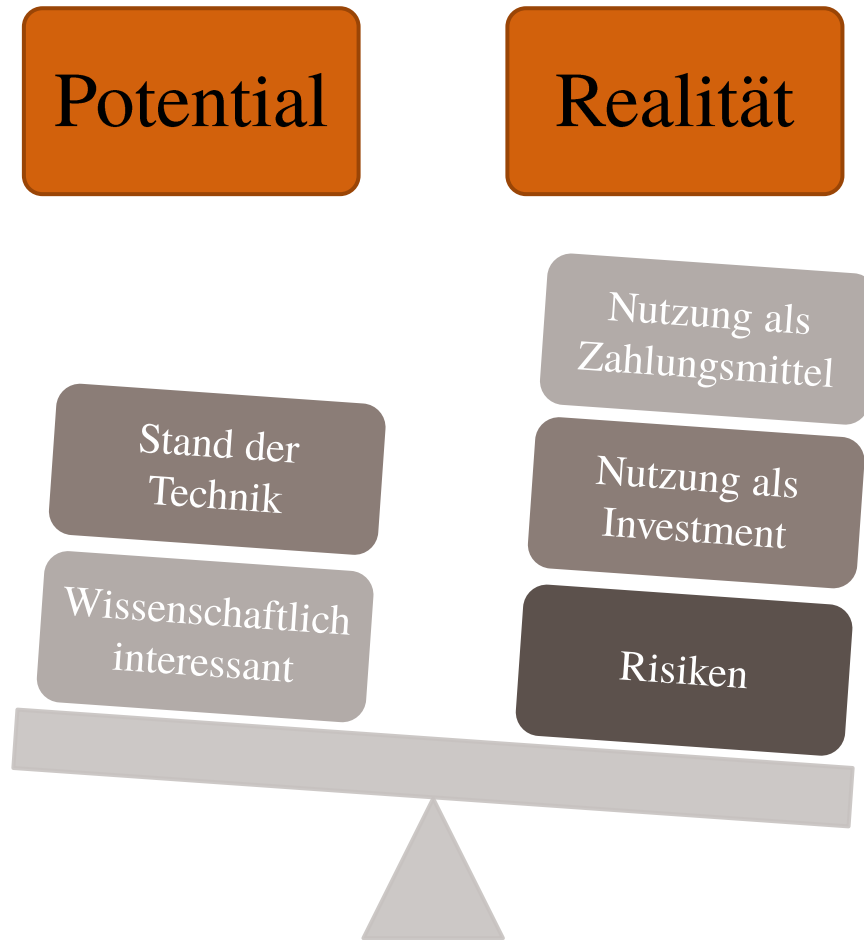
Industrie

- Industrie 4.0
- Logistik
- Monetarisierung von Daten

Maschinenökonomie

- IoT
- Micropayments
- Streaming Money

- ▶ Kryptowerte haben sich im Wirtschaftsleben (noch!) nicht durchgesetzt.



Status Quo

Kryptowerte sind technisch möglich und wissenschaftlich interessant.

Sie haben großes Potential:

Die EU-Kommission schätzte im September 2020 den potentiellen Wert der Libra-Reserve in einer Bandbreite von 150 Mrd. bis zu 3 Bill. €.

Was macht Libra / Diem so gefährlich?

Finanzmarktstabilität

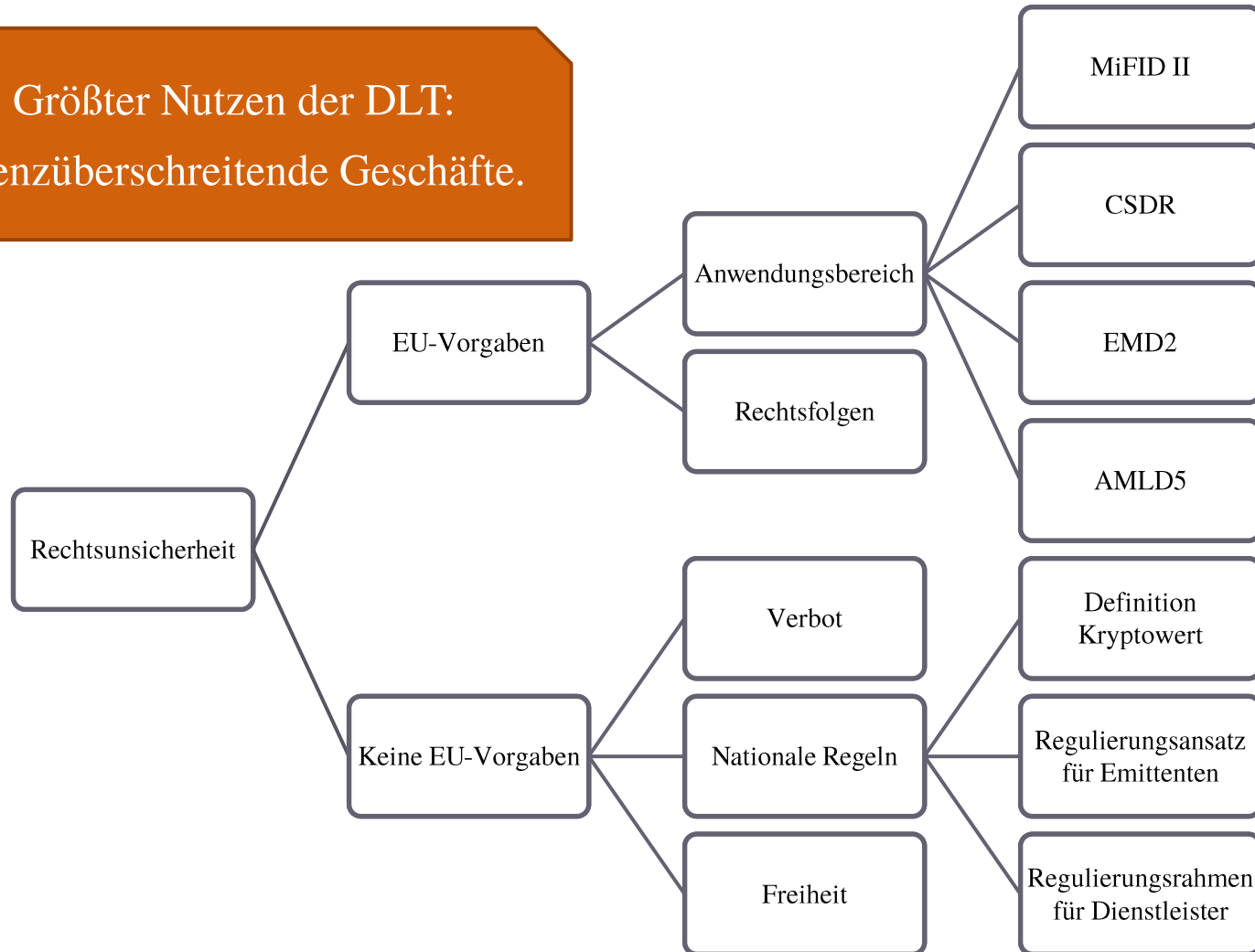
- ▶ Bei massenhafter Nutzung als Zahlungsmittel, schlagen Probleme der Association auf die Wirtschaft durch.
- ▶ Der innere Wert des Diem ist von der Reserve und damit vom zugrundeliegenden Wirtschaftsraums abhängig.
- ▶ Verlieren die Nutzer das Vertrauen in Diem, muss die Reserve kurzfristig liquidiert werden. Das führt zu Marktverwerfungen.
- ▶ Ansteckung des Finanzsektors.

Geldpolitik

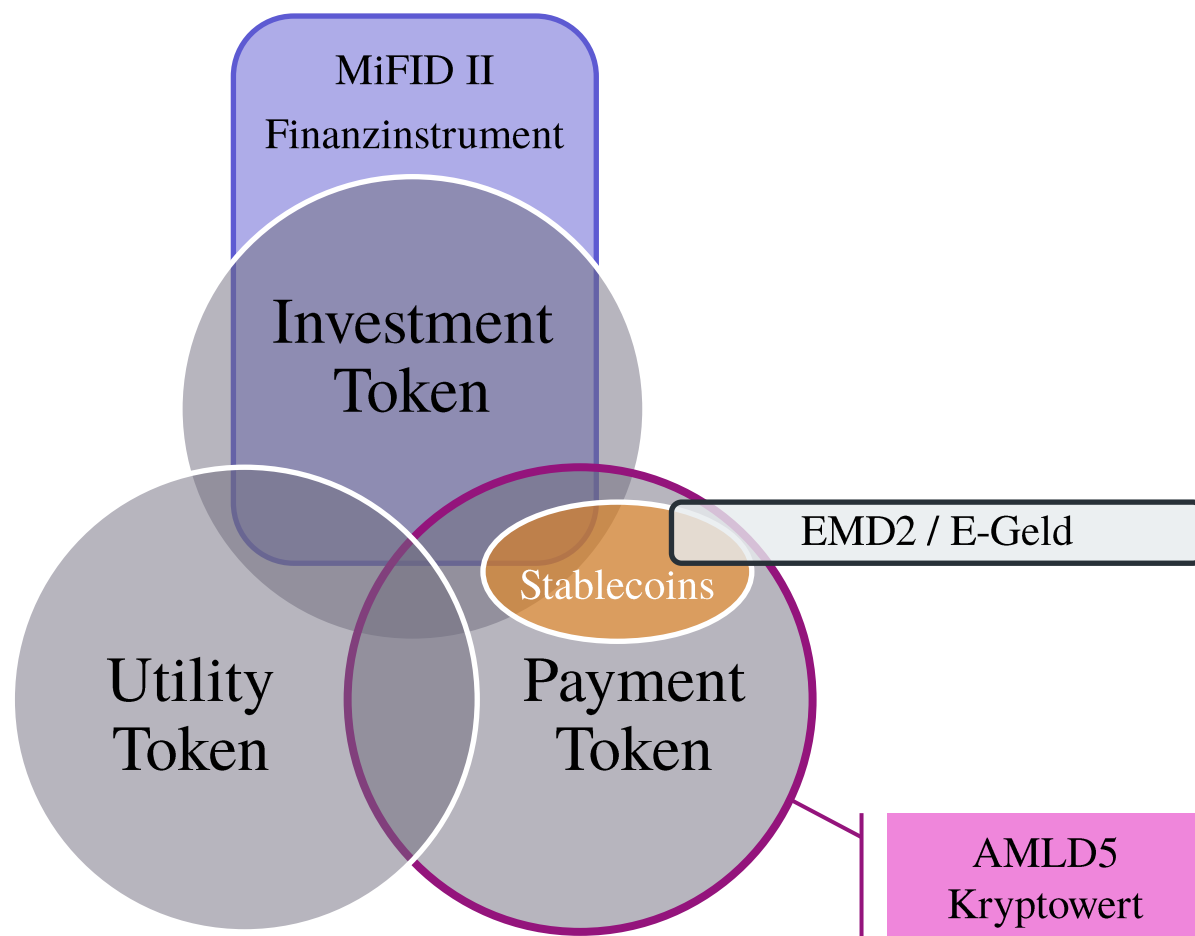
- ▶ Wenn Bankeinlagen durch Diem substituiert werden, verlieren die offiziellen Zinssätze der EZB ihre Steuerungswirkung in der Realwirtschaft.

Unklare Rechtslage verhindert den Erfolg.

Größter Nutzen der DLT:
Grenzüberschreitende Geschäfte.



▶ Beispiel: Stablecoins.



Taxonomie / Regulatorik.

BaFin Hinweise zum
Tatbestand des
Kryptoverwahrungsgeschäfts:

Kryptowerte sind immer
Finanzinstrumente nach
dem KWG

und möglicherweise auch

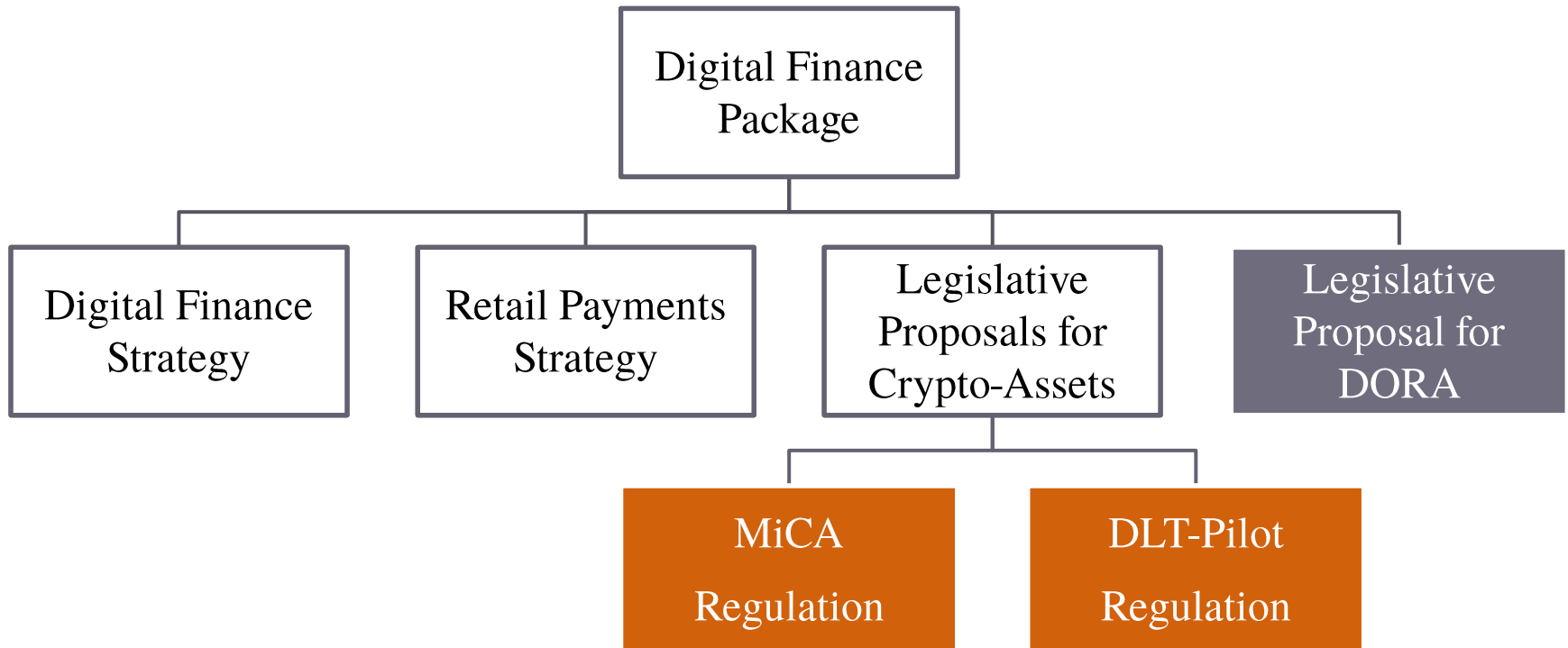
- Schultitel (KWG)
- Wertpapier (DepG)
- Finanzinstrument (CSDR)
- Übertragbares Wertpapier (MiFID II)

Digital Finance Package

Regulierungsvorhaben der EU-Kommission



Politischer Kontext.



Zielsetzung von MiCA und DLT-Pilot.

- ▶ Rechtssicherheit für Entwickler Kryptowerten und beim Einsatz von DLT für Wertpapierdienstleistungen.
- ▶ Günstige Rahmenbedingungen für Wettbewerb und Innovation
- ▶ Verbraucher- und Anlegerschutz
- ▶ Marktintegrität
- ▶ Finanzmarktstabilität
- ▶ Sicherstellung der Möglichkeit von Geldpolitik.
- ▶ **Abbau regulatorischer Hürden** für Emission, Handel und Nachhandel von Kryptowerten, die Finanzinstrumente sind, unter Beachtung des Prinzips der **Technologieneutralität**.
- ▶ **Steigerung der Finanzierungsquellen** für Unternehmen über ICOs und STOs.
- ▶ **Beherrschung der Risiken** von Betrug, Geldwäsche und verbotenen Handelspraktiken an den Märkten für Kryptowerte.
- ▶ Zugang zu neuen, **grenzüberschreitenden Anlage- und Zahlungsmöglichkeiten** für Anleger und Verbraucherin der EU.

Gleiche Ziele, unterschiedliche Lösungen.

MiCA

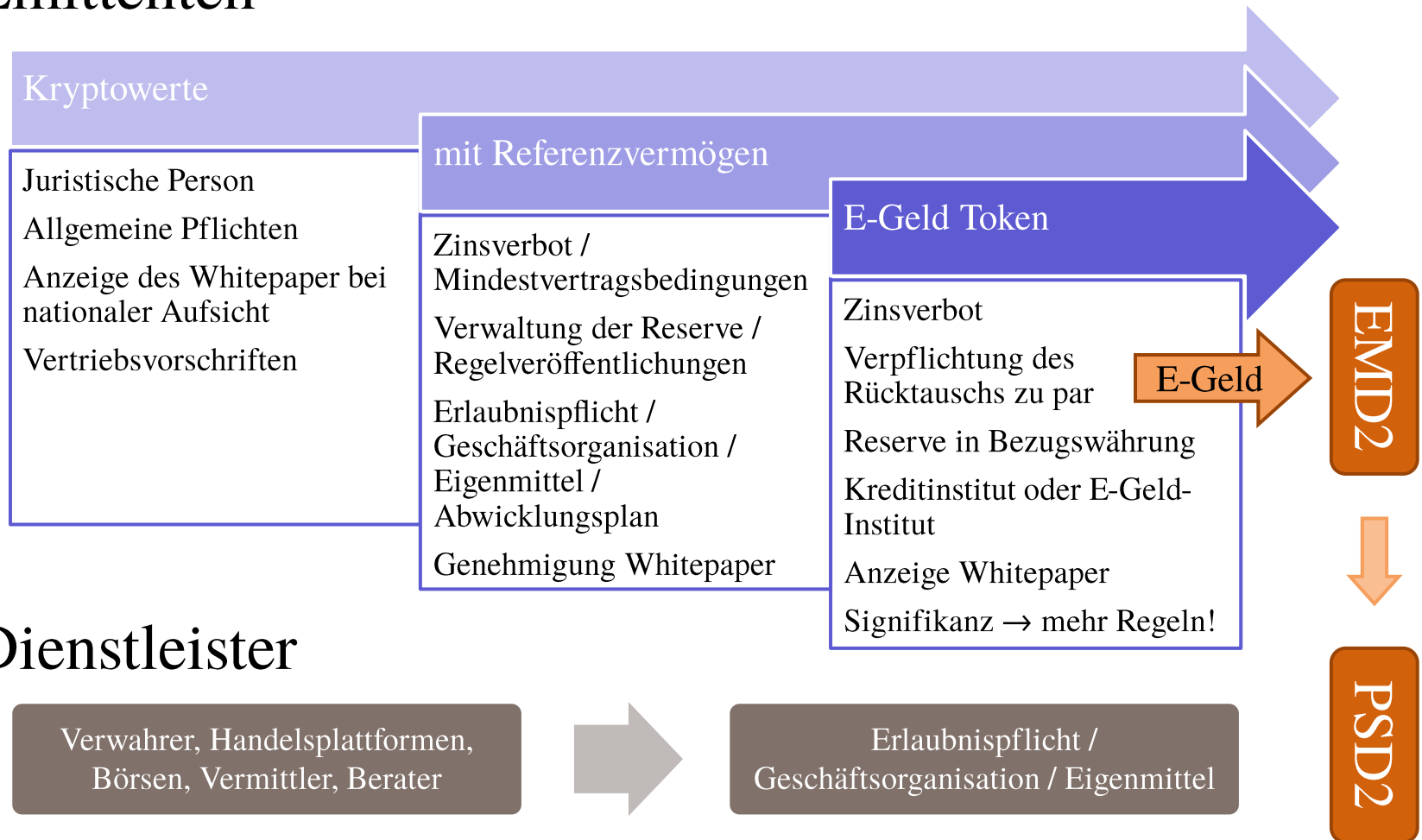
- ▶ EU-Verordnung
- ▶ Neuer Regulierungsrahmen für *unregulierte* Kryptowerte
 - ▶ Bitcoin, Ether
 - ▶ Utility-Token
 - ▶ Token, mit Referenzvermögen (einschließlich E-Geld)
- ▶ Ausschluss nationaler Regelungen für Emittenten und Dienstleister.

DLT-Pilot

- ▶ EU-Verordnung
- ▶ Befristete Erleichterungen für DLT bezüglich *regulierter* Kryptowerte
 - ▶ Aktien, Anleihen (ohne Staatsanleihen)
 - ▶ Klarstellung, des Anwendungsbereichs der europäischen Regulatorik (insbes. MiFID II)
 - ▶ europaweit einheitliche Rechtsanwendung
- ▶ Ausschluss von nationalen Regelungen für Betreiber von DLT Marktinfrastruktur.

MiCAR: Risikobasierte Regulatorik für Kryptowerte.

Emittenten



Pilot-Regulation: Befristete Erleichterungen für DLT.

Für lizenzierte
Wertpapier-
dienstleister

Entwicklung von
eines

Sekundärmarkts
für Kryptowerte

Erleichterungen für
den Test von DLT
Anwendungen

Zusammenarbeit
zwischen BaFin
und ESMA

Befristet auf 5
Jahre

Regulatorischer Sandkasten

Same Risk – Same
Rules

Ausnahmen von
bestimmten
Vorgaben der
MiFID und CSDR

Keine Ausnahmen
vom Anlegerschutz

Keine Gefährdung
der Finanz-
marktstabilität

Begrenzt auf
bestimmte Finanz-
instrumente

Leitgedanken

DLT MTF =
multilaterales
Handelssystem

DLT SSS =
Wertpapier-
abwicklungssystem

Denkbar wäre auch
ein System, das
beide Leistungen
integriert

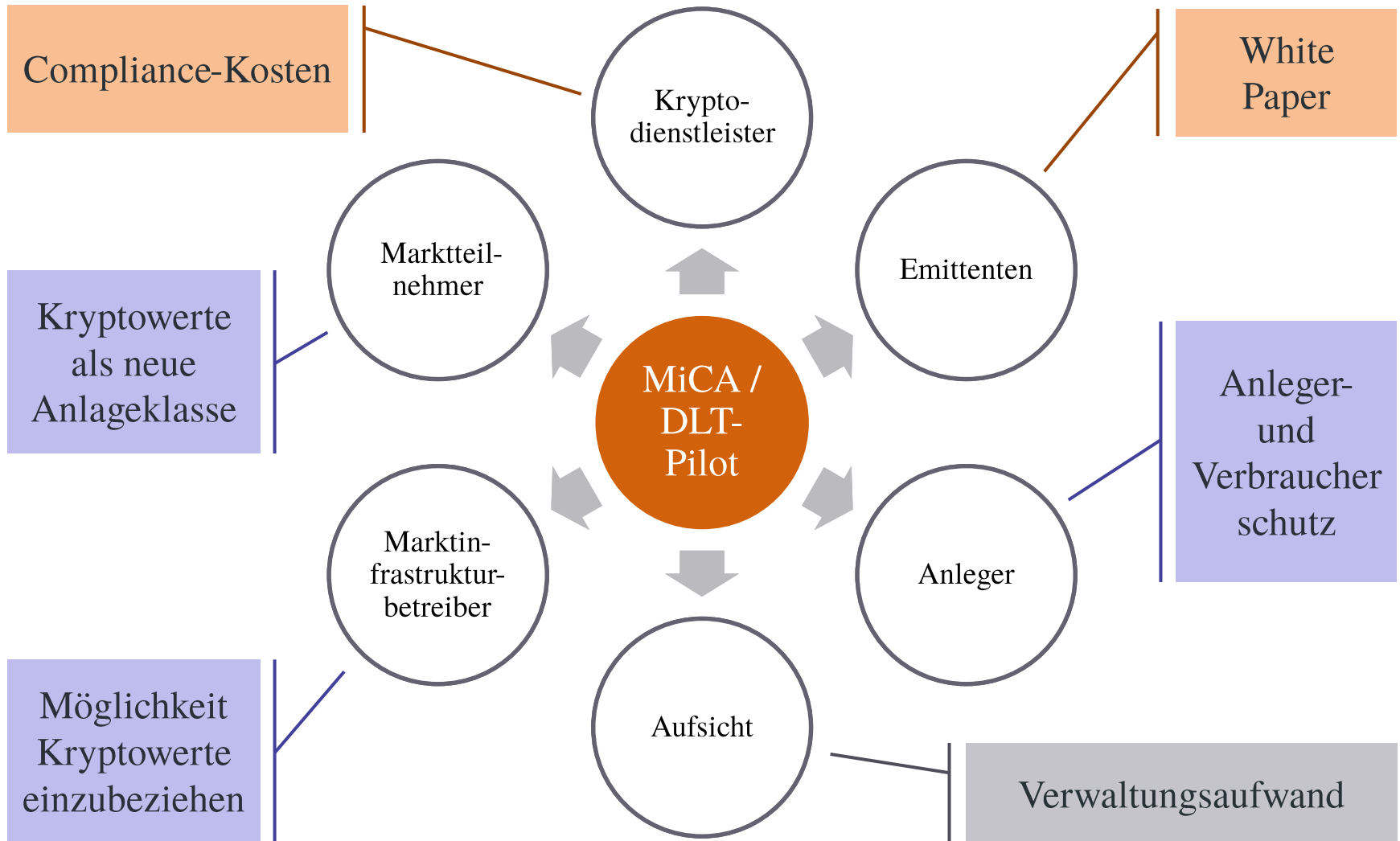
Anwendungsfelder

Auswirkungen für die Praxis

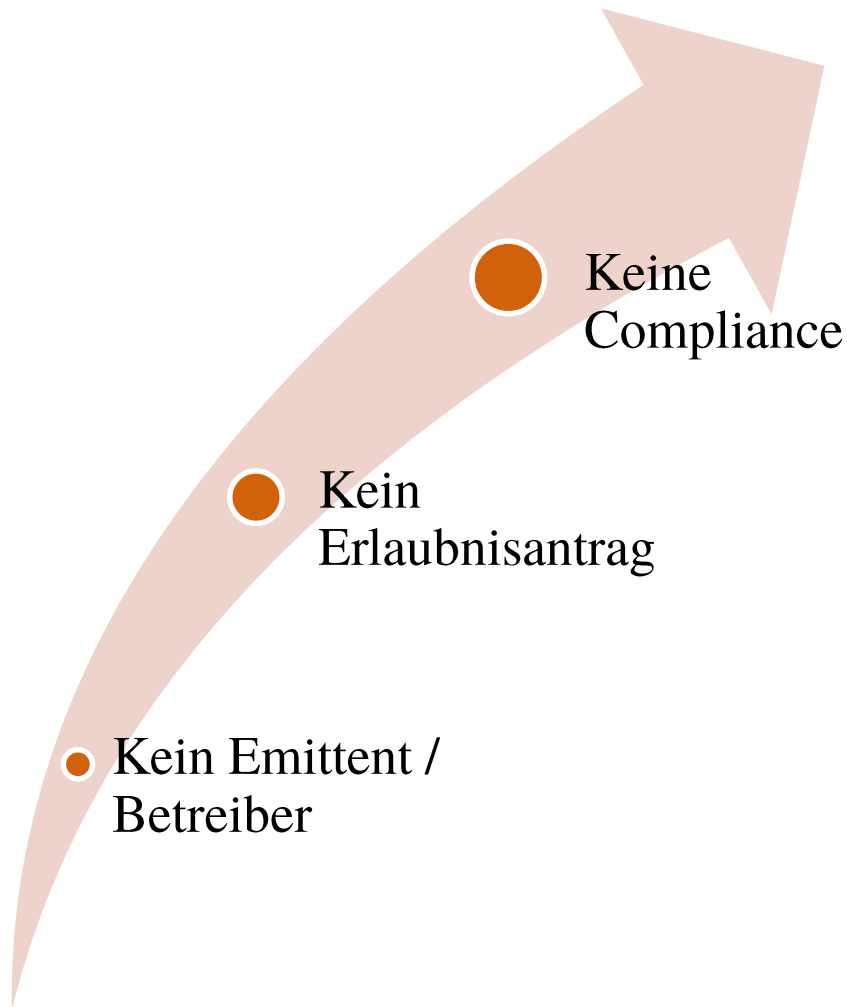
Impact Assessment der EU-Kommission
und der Branchenvertreter



Impact Assessment der EU-Kommission.



Branchenvertreter befürchtet Nachteile für DeFi und permissionless DLT.



- ▶ Defacto-Verbot für
 - ▶ Handel mit dezentralen Stablecoins (betrifft 20% des Markts), weil sie nicht die Anforderungen an E-Geld-Token einhalten
 - ▶ Sonstige dezentrale Kryptowerte, die auf Referenzvermögen Bezug nehmen
- ▶ E-Geld-Token kommen wegen des Zinsverbots und der Compliance-Anforderungen für DeFi nicht in Frage.
- ▶ Rechtsunsicherheit hinsichtlich der Anwendbarkeit des Emittenten Begriffs, bei innovativen Vertriebskonzepten (z.B. liquidity mining).

Andreas Trapp Rechtsanwalt

Compliance Risk Management

Stromlänge 36
94034 Passau
<http://www.ra-trapp.de>

Tel.: (0851) 2095 2314
Mobil: (0172) 86 05 103
mailto: atrapp@ra-trapp.de

