

Absolut alternative

Liquide alternative Anlagestrategien
für institutionelle Investoren

Smart Beta
Factor Investing
Long / Short
Digital Assets
Markt / News

03

| 2020 Kommentar

Europa braucht einen Rechtsrahmen für Krypto-Assets

Tim Kreutzmann Deutscher Fondsverband BVI

Europa braucht einen Rechtsrahmen für Krypto-Assets



TIM KREUTZMANN Abteilungsleiter Recht beim deutschen Fondsverband BVI

Eine Finanztransaktion zwischen zwei Parteien schnell, ohne Gegenparteirisiko und unter Verzicht auf Intermediäre kostengünstig abzuwickeln, klingt verlockend. Möglich wird dies durch die Digitalisierung des zu übertragenden Vermögensgegenstands (Tokenisierung) im Wege der Abbildung mittels kryptografischer Verfahren in einem auf Distributed Ledger Technologie (DLT) basierenden Netzwerk. Die Europäische Kommission hat in ihren politischen Leitlinien festgelegt, dass die EU das Potenzial des digitalen Zeitalters nutzen und die Innovationsfähigkeit stärken müsse. Den digitalen Wandel des europäischen Finanzsystems mit DLT als transformativer Technologie möchte die Kommission mit einer Strategie zu Digital Finance forcieren, in deren Vorbereitung sie kürzlich eine Konsultation zu einem EU-Rechtsrahmen für Krypto-Assets durchgeführt hat. Die fehlende Legaldefinition führt bislang dazu, dass die nationalen Aufsichtsbehörden bei der Beurteilung von Krypto-Assets zu unterschiedlichen Ergebnissen kommen, wie eine Studie der EU-Wertpapieraufsicht ergab. Ein europäischer Vorstoß, Krypto-Assets in die Liste der Finanzinstrumente nach MiFID II aufzunehmen, wäre daher zu begrüßen. Hierfür notwendig sind harmonisierte Klassifizierungs-, Identifizierungs- und Prüfstandards, um zu bestimmen, ob ein Krypto-Token ein Eigen- oder Fremdkapitalinstrument darstellt, einen Sachwert repräsentiert oder eine Zahlungsfunktion besitzt.

»Eine EU-Finanzmarktstrategie zu Krypto-Assets ist für die Wettbewerbsfähigkeit Europas unabdingbar.«

Erfüllt ein Token den OGAW-Wertpapierbegriff, könnte er entsprechend für den Fonds erworben werden. Für alternative Krypto-Assets, die nicht als Finanzinstrumente zu qualifizieren sind, wäre eine rechtliche Einordnung als Vermögensgegenstände sui generis denkbar. Die im Kapitalanlagegesetzbuch für die jeweiligen Fondstypen vorgegebenen Kataloge erwerbbarer Vermögensgegenstände sollten dann sachgerecht um jene Krypto-Assets erweitert werden, die dem Wesen des Fondstyps entsprechen, z. B. für Immobilienfonds tokenisierte Anteile einer Immobiliengesellschaft. Ein Ziel der Digital Finance Strategie der EU sollte darin liegen, die Fondsindustrie durch regulatorische Weichenstellung in die Lage zu versetzen, an einem sich etablierenden Markt für Krypto-Assets zu partizipieren. Im deutschen Recht muss dazu das Urkundserfordernis für Wertpapiere und auch Fondsanteile fallen.

Das geplante Gesetz für elektronische Schuldverschreibungen ist nur ein erster Schritt.

Die Fondsregulierung muss zudem die Verwahrung von Krypto-Assets durch die Fondsverwahrstellen adressieren. Insgesamt ist die bestehende Marktinfrastruktur und die Rolle der Intermediäre im Lichte der DLT zu überprüfen. Die technologiespezifischen Chancen und Risiken müssen ebenso in der Aufsichtspraxis berücksichtigt werden, was technische Mindestanforderungen an DLT-Prozesse einschließt, wie die Prüfung der ordnungsgemäßen Funktion verwendeter Smart Contracts. Um eine DLT-Transaktion vollständig und unmittelbar (delivery vs. payment) auf einem DLT-Netzwerk abzuwickeln, bedarf es letztlich noch eines digitalen Euros als Stablecoin.

Skeptiker einer technologischen Transformation sollten ihren Blick auf Asien richten. Die Börse Thailands erwägt, ihre Infrastruktur umzubauen und traditionelle Wertpapiere schrittweise durch Krypto-Wertpapiere zu ersetzen. Derweil hat China Mitte April nicht nur ein staatlich administriertes Blockchain Service Netzwerk initiiert, sondern erprobt auch regional die Nutzung digitalen Zentralbankgeldes. Sowohl für die Wettbewerbs- und Zukunftsfähigkeit Europas im Allgemeinen als auch konkret für den globalen Zugang von Investmentfonds zu tokenisierten Assets ist eine Strategie für eine europäische DLT-Finanzmarktarchitektur für Krypto-Assets unabdingbar.

Absolut|alternative

Liquide alternative Anlagestrategien für institutionelle Investoren



redaktioneller Teil

quantitativer Teil

kommentar

Europa braucht einen Rechtsrahmen für Krypto-Assets

Europa braucht einen Rechtsrahmen für Krypto-Assets

Der Finanzmarkt ist in Europa... (Text continues)

fokus

Marktanalyse

Smart Beta

Markt, Anleihen und Fondsallokation, Fondsauflegung, Debiting

1 VW - Marktphasen im Zeitablauf

smart beta

Markt

Asset und verwaltetes Vermögen - Smart Beta Funds

Fondsauflegen und Delistings pro Jahr

Anlageklassen

Asset Funds

Inhalt

Absolut|alternative

03 2020

- ➔ **Kommentare**
Tim Kreuzmann, BVI
Dr. Markus Ebner, Quoniam
- ➔ **Performance Review**
Liquid Alternatives
im 2. Quartal 2020
- ➔ **Im Fokus**
Volatilitätsrisikoprämie
im Zeitverlauf

- ➔ **Fachbeiträge**
Multi-Asset-Multi-Faktor-Strategien
auf Basis ökonomischer und
statistischer Cluster
Dr. Martin Kolrep, Dr. Harald Lohre,
Erhard Radatz, Carsten Rother
Invesco
- Systematische Strategien und
Kryptoanlagen
Michael Zbinden
Crypto Fund

Ja, bitte senden Sie mir den aktuellen
Absolut|alternative 03/2020 als **kosten-
loses** Leseexemplar per PDF-Datei zu.

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail

Bitte senden oder faxen an:
info@absolut-research.de
+49 40 303779-15

Absolut Research GmbH
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg