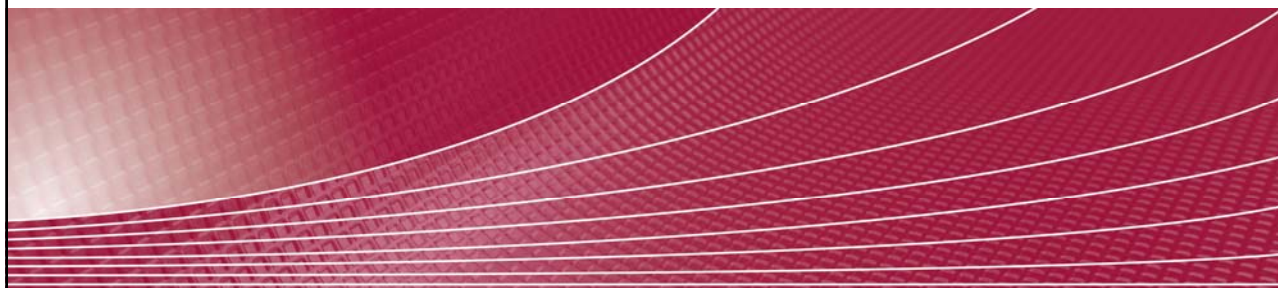


# Kryptowährungen – und was machen die Regulatoren?

Patrick Bont, 26. Oktober 2017



Regulatorische Herausforderung «Internet of Money»

## Regulierung 2017



- Aufgaben des Regulators / der Aufsicht:
  - Kundenschutz,
  - Missbrauchsbekämpfung und
  - Systemstabilität.
- Extreme Zunahme der Regulierungsdichte seit 2011;
- Ist nach der Finanzkrise vor der Finanzkrise?

26. Oktober 2017 | 2

## Money, Money, Money



26. Oktober 2017 | 3

## Tulip Mania 2.0 ?

**FMA**

Finanzmarktaufsicht  
Liechtenstein



Quelle: <http://www.richardcayne.com/richard-cayne-meyer/tulip-mania-bubble-or-no-bubble/>

26. Oktober 2017 | 4

## Regulierungsbedarf?

**FMA**

Finanzmarktaufsicht  
Liechtenstein

- Was ist da passiert?
- Wieso soll man das regulieren?
  - Kundenschutz;
  - Missbrauchsbekämpfung, Anti-Geldwäscherei;
  - Systemstabilität.
- Was soll reguliert werden:
  - Technologien?
  - Hersteller?
  - Anwendungen?
  - Teilnehmer / Funktionen?

26. Oktober 2017 | 5

## Regulierungsansätze



- Aus Sicht Finanzmarktregulierung sind v.a. Dienstleistungserbringer im Fokus, sofern sie Finanzdienstleistungen erbringen oder Finanzprodukte herstellen und vertreiben;
- Wichtigstes „Finanzprodukt“ auf Basis Blockchain: Kryptowährungen;
- Herausforderungen:
  - Anonymität, Geldwäscherei;
  - Globales System, virtueller Raum;
  - Decentralized Autonomous Organizations;
  - Zuständigkeitsfragen, beschränkter Geltungsbereich nationalen Rechts;
  - Regelsetzung, fehlende internationale Standards;
  - Enforcement, Durchsetzung der Regulierung.

26. Oktober 2017 | 6

## Was sind Kryptowährungen?



- Die regulatorische Einordnung von Kryptowährungen ist entscheidend für mögliche **rechtliche Konsequenzen** sowie für die Bewilligung und Beaufsichtigung von Geschäftsmodellen durch die Finanzmarktaufsicht;
- Sind Kryptowährungen:
  - Währungen / Devisen?
  - Finanzinstrumente?
  - Wertpapiere?
  - E-Geld?
  - Commodities?
- Der rechtliche Status von Kryptowährungen ist (international) nicht einheitlich geregelt!

26. Oktober 2017 | 7

## Prudentielle Regulierung von Kryptowährungen

### Europa (EU)



- Kryptowährungen werden im EU-Recht bislang nicht genannt;
- Die Europäische Bankenaufsicht (EBA) publizierte 2013 einen "Warnhinweis für Verbraucher vor virtuellen Währungen" und 2014 eine „EBA Opinion on virtual currencies“:
  - Virtuelle Währungen werden definiert als „*digitale Abbildung eines Wertes, der nicht von einer Zentralbank oder Behörde geschaffen wird und auch keine Verbindung zu gesetzlichen Zahlungsmitteln haben muss*“;
  - Virtuelle Währungen können demnach als „private money“ oder „commodity“ betrachtet werden;
- EU-Aufsichtsbehörden befassen sich intensiv mit dem Thema.

## Österreich



- Keine Regulierung von Kryptowährungen;
- Kryptowährungen werden als „Commodity“ behandelt;
- Gewisse Geschäftsmodelle benötigen eine Bewilligung durch die Finanzmarktaufsicht (FMA) Österreich;
- Sowohl die FMA Österreich wie auch die Österreichische Nationalbank (OeNB) weisen auf die Risiken von Kryptowährungen hin;
- Die OeNB sieht bei Bitcoin („strikte Mengenbegrenzung, keine stabilisierende Zentralinstanz“) zentrale Geldeigenschaften als nicht erfüllt an;
- OeNB-Gouverneur Ewald Nowotny: *„Bitcoin ist keine Währung, Bitcoin hat nichts, was eine gute Währung auszeichnet, nämlich in erster Linie Stabilität.“*

26. Oktober 2017 | 10

## Deutschland



- Qualifizierung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) als Finanzinstrumente!
  - Konkret als den „Devisen gleichgestellte Rechnungseinheiten“;
- Finanzkommissionsgeschäfte (Brokerage) und der Betrieb von multilateralen Handelssystemen (Kryptowährungsbörsen) sind, mit Ausnahmen, bewilligungspflichtig;
- Vermittlung und Eigenhandel können bewilligungspflichtig sein;
- Deutsche Bundesbank Vorstandsmitglied Carl-Ludwig Thiele: *„Der Bitcoin ist ein Tauschmittel, das nicht von einer Zentralbank herausgegeben wird, sondern von nicht bekannten Akteuren. Ich sehe ihn nicht als Währung.“*

26. Oktober 2017 | 11

## Schweiz



- Keine Regulierung von Kryptowährungen, private Zahlungsmittel sind in der Schweiz erlaubt;
- Bewilligung der FINMA als Bank notwendig, wenn von Kunden Bitcoins angenommen und Guthaben geführt werden (ungleich Wallet Provider!);
- In der Stadt Zug werden Bitcoins zur Bezahlung von Gebühren der Verwaltung akzeptiert;
- In Chiasso können ab 2018 Steuern in Bitcoin bezahlt werden;
- Bisläng keine Äusserungen der Schweizerischen Nationalbank zu Kryptowährungen;
- Generell eher Kryptowährungs-freundliches Umfeld.

26. Oktober 2017 | 12

## Liechtenstein



- Keine nationale Gesetzgebung i.S. Kryptowährungen;
- Anwendung Bankgesetz, E-Geldgesetz oder Zahlungsdienstegesetz?
- Herstellung und Nutzung von Kryptowährungen als Zahlungsmittel unterstehen keiner spezialgesetzlichen Bewilligungspflicht, **aber...**
  - je nach Ausgestaltung des Geschäftsmodells können trotzdem Bewilligungspflichten in Frage kommen!
  - Grundsätzlich werden Kryptowährungen als „Commodities“ betrachtet;
  - Zu Berücksichtigen ist aber insbesondere die Definition Finanzinstrumente / Wertpapier gemäss MiFiD;
- Beurteilung durch die FMA auf Basis Einzelfall.

26. Oktober 2017 | 13

## Global „Blockchain gut – Bitcoin böse“



Zahlreiche Zentralbanken und Behörden arbeiten an Blockchain-basierten Transaktionssystemen oder sogar an nationalen Kryptowährungen, z.B.:

- STELLA – Projekt der EZB und Bank of Japan;
- Kryptowährungsprojekte in Asien: Singapur, Hong Kong, China;
- Niederlande: DNBCoin;
- Russland: Projekt für nationale Kryptowährung;
- Dubai: Blockchain Strategy 2020.

Bitcoin wird zumeist als vorübergehendes Phänomen betrachtet, während die Technologie als sehr zukunftssträftig bezeichnet wird.

26. Oktober 2017 | 14

Geldwäscherei-Bekämpfung und -Regulierung



## Fokus Geldwäscherei



- Kryptowährungen stehen im Ruf, für Geldwäscherei missbraucht zu werden;
- Auf Ebene EU sollen Kryptowährungen (bzw. virtuelle Währungen) deshalb vom Anti-Geldwäscherei-Regime erfasst werden;
- Vorschlag der EU-Kommission zur Anpassung der Geldwäscherei-Richtlinie im Juli 2016 erfasst Umtauschplattformen und Wallets;
- Tendenziell ist eine strenge Regulierung zu erwarten. Wie genau die Sorgfaltspflichten von den einzelnen Anbietern umgesetzt werden müssen, ist fraglich (public blockchains);
- Liechtenstein: Wechselstuben (Fiat vs. Kryptowährungen) sind seit 1. September 2017 sorgfaltspflichtig.

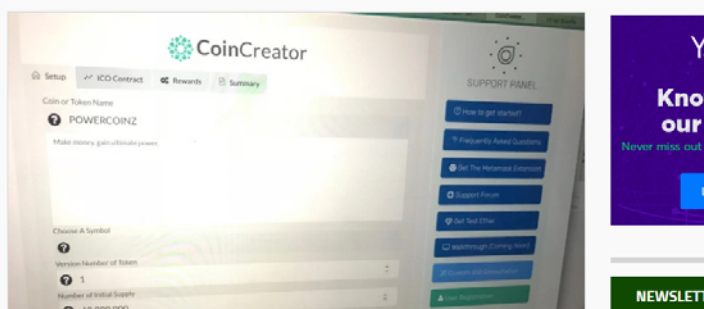
26. Oktober 2017 | 16

Initial Coin Offering (ICO) / Token Generating Event (TGE)

## Token-Economy

### Build your own token sale with CoinLaunch's CoinCreator

Posted Oct 13, 2017 by John Biggs (@johnbiggs)



26. Oktober 2017 | 18

## ICO / TGE

- Finanzierung von Projekten bzw. Start-ups;
- Verkauf von sog. Token gegen Kryptowährungen;
- Die Token können, je nach Projekt und Ausgestaltung, Anteile am Unternehmen oder Nutzungsrechte an einem Produkt darstellen;
- Token sind zumeist an Kryptowährungs-Börsen handelbar;
- Zahlreiche ICO-Anfragen in Liechtenstein.

26. Oktober 2017 | 19

## Was sind Tokens?



- Einordnung von Tokens ist schwierig;
- Funktion ist entscheidend:
  - Tokens, welche die Nutzung einer Software oder Teilnahme an einem (IT-)System ermöglichen, sind Nutzungsrechte oder Lizenzrechte;
  - Tokens, die Eigenschaften von Beteiligungspapieren aufweisen bzw. Investmentcharakter haben, sind „digitalisierte“ Wertschriften und fallen damit unter die einschlägigen Bestimmungen.
- FMA-Faktenblatt: <https://www.fma-li.li/files/fma/fma-faktenblatt-ico.pdf>

26. Oktober 2017 | 20

Ausblick

## Ausblick: «Internet of money» Regulierung



- Regulatoren befinden sich in einem Lernprozess;
- Regulierung ist mit Sicherheit zu erwarten:
  - Anti-Geldwäscherei-Regeln werden relativ bald Anwendung finden;
  - Weitere Regulierungen zu Verbriefung und Verwahrung, Kategorisierung von virtuellen Währungen / Token, spezifischen Lizenzen etc. werden mehr Zeit benötigen.
- Selbstregulierungsinitiativen der Branche könnten Standards setzen;
- Wettbewerb der Standorte wird Regulierung beeinflussen;
- Nicht nur Finanzmarktregulierung wird angepasst werden müssen, um das «Internet of Money» zu verwirklichen.