

Crypto goes Basel

Der neue BCBS-Standard für Kryptoassets

Oliver Völkel

Im Dezember 2022 veröffentlichte der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht einen neuen Standard zur Behandlung von Risikopositionen in Kryptoassets. Im Zentrum des Standards steht eine neu geschaffene Kategorisierung. Anhand dieser entscheidet sich, ob ein Kryptoasset im Wesentlichen wie ein vergleichbarer traditioneller Vermögenswert zu behandeln ist, oder ob ein neuer konservativer Kapitalansatz zur Anwendung gelangt. Der vorliegende Beitrag stellt die neue Kategorisierung vor, beleuchtet ihre Bedeutung für Kryptoassets, die unter Anwendung österreichischen Rechts emittiert werden, und untersucht, in welchem Verhältnis Kryptowerte unter MiCAR zu den Kryptoassets nach Basel stehen.

Stichwörter: BCBS, Basler Ausschuss, Kryptoasset, Kryptowert, CRR III, MiCAR, Security Token, Stablecoin.

JEL-Classification: G 28, G 29, K 20.

<https://doi.org/10.47782/oeba202307050001>

In December 2022, the Basel Committee on Banking Supervision published a new standard on the prudential treatment of cryptoassets exposures. At the heart of this standard is a newly created categorization of cryptoassets. This categorization is used to decide whether a cryptoasset should essentially be treated like a comparable traditional asset, or whether a new conservative capital treatment is applied. This article presents the new categorization, highlights its importance for cryptoassets which are issued pursuant to Austrian law, and examines the relationship between cryptoassets under MiCAR and cryptoassets according to Basel.

1. Einleitung und Historie

Am 16.12.2022 veröffentlichte der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht

(BCBS) erstmals einen aufsichtlichen Standard zur Behandlung von Risikopositionen in Kryptoassets.^{1),2)} Das nunmehr vorliegende Dokument ist das Ergebnis eines mehrjährigen Prozesses, in dessen Rahmen zwei Konsultationspapiere veröffentlicht wurden, das erste am 10.6.2021³⁾ und das zweite am 30.6.2022.⁴⁾ Der Standard wird als neues Kapitel SCO60 mit Wirkung zum 1.1.2025 Teil des Basler Aufsichtsrahmens.

Großer Bedarf nach einheitlichen Regeln besteht freilich noch nicht. Im Monitoring-Report vom September 2022⁵⁾ berichtet der Ausschuss, dass zum Jahresende 2021 gerade einmal 19 von 182 befragten Banken Kryptoassets hielten. Davon befanden sich zehn in Nord- und Südamerika, sieben in Europa und zwei in anderen Regionen. Die Risikopositionen waren mit insgesamt € 9,4 Mrd oder 0,05% der RWA der befragten Institute recht überschaubar. Risikopositionen bestanden hauptsächlich aus Bitcoin (31%), Ether (22%) und Finanzinstrumenten mit Bitcoin oder Ether als Basiswert (25% bzw 10%).⁶⁾

Trotz dieser gegenwärtig geringen Marktrelevanz dürften Vorgaben zu Krypto-Investments nun doch rasch Teil des europäischen Bankenaufsichtsrechts werden. Das Verhandlungsmandat des EP von Februar 2023 zur CRR III⁷⁾ enthält nämlich bereits eine Verpflichtung zum Reporting von Krypto-Investments (Art 451b). Außerdem soll die Kommission verpflichtet werden, dem Parlament einen Legislativvorschlag zur Umsetzung des neuen Basler Standards vorzulegen (Art 461b). Und auch eine Regel zur Eigenmittelunterlegung ist enthalten. Bis der neue Standard tatsächlich Teil des Basler Aufsichtsrahmens wird, also bis zum Ablauf des 31.12.2024, soll



Photo: privat

Dr. Oliver Völkel, LL.M. ist Gründungspartner von Stadler Völkel Rechtsanwälte GmbH und spezialisiert auf Bank- und Kapitalmarktrecht sowie das Recht der digitalen Assets, insbesondere der Blockchain-Technologie; e-mail: ov@sv.law.

für 'Kryptowerte' ein Risikogewicht von 1.250% gelten (Art 461b Abs 2).

Unklar ist derzeit noch, ob sich diese Bestimmungen auf den unter MiCAR⁸⁾ europarechtlich bereits definierten Begriff des Kryptowerts beziehen werden, oder möglicherweise doch auf das Verständnis nach Basler Standard abstellen. Dies ist keine unbedeutende Frage. Sowohl Basel als auch MiCAR unterscheiden nämlich zwischen verschiedenen Kategorien an Kryptoassets bzw Kryptowerten. Die getroffene Kategorisierung ist aber nicht deckungsbleich und ein Kryptowert nach Basel fällt nicht zwingend auch in den Anwendungsbereich von MiCAR.⁹⁾ So sind tokenisierte Finanzinstrumente Kryptoassets nach Basel, sie sind allerdings von MiCAR ausgenommen.¹⁰⁾ Kryptoassets

- 1) BCBS, Prudential treatment of cryptoasset exposures (2022).
- 2) Aus dem englischen Original des Standards ließe sich der Begriff *cryptoasset* auch mit Kryptowert übersetzen. Um sprachlich eine klare Abgrenzung zum Begriff des Kryptowerts unter MiCAR zu ermöglichen, wird im Zusammenhang mit dem neuen Basler Standard in diesem Beitrag einheitlich der Begriff Kryptoasset verwendet.
- 3) BCBS, Consultative document on the prudential treatment of cryptoasset ex-

- posures (2021).
- 4) BCBS, Second consultative document on the prudential treatment of cryptoasset exposures (2022).
- 5) BCBS, Basel III Monitoring-Report (2022) 101 ff.
- 6) Ebd 102.
- 7) Bericht A9-0030/2023 des EP vom 9.2.2023.
- 8) VO 2023/1115/EU.
- 9) Siehe die Gegenüberstellung in Punkt 6.
- 10) Art 4 Abs 2 MiCAR.

mit wirksamen Stabilisierungsmechanismen nach Basel können demgegenüber sehr wohl auch unter MiCAR fallen, nämlich als vermögenswertereferenzierte Token.¹¹⁾ Hinzu kommt, dass der Basler Standard bei bestimmten tokenisierten Instrumenten quasi¹²⁾ dieselbe Eigenmittelunterlegung angewendet wissen möchte, die für ein vergleichbares, nicht tokenisiertes Instrument gilt. Ein Risikogewicht von 1.250%, wie im EP-Mandat vorgeschlagen, stellt nicht die Regel dar, sondern ist als Auffangbestimmung die Ausnahme.¹³⁾ Eine Klarstellung im Trilogverfahren zur CRR III wäre daher wünschenswert.

Ganz unabhängig davon, ob mit der CRR III Eigenmittelvorschriften für Krypto-Investments eingeführt werden oder nicht, lassen sich vor dem Hintergrund der oben skizzierten Entwicklungen doch gewisse Vorhersagen treffen. Erstens ist davon auszugehen, dass der neue Basler Standard bis 2025 auf Unionsebene umgesetzt werden wird. Und zweitens ist es wahrscheinlich, dass die Aufsichtsbehörden der Mitgliedstaaten ihren beaufichtigten Instituten die Einhaltung des Standards bereits zuvor empfehlen werden. Unverbindlichen Charakter hat der Standard ohnehin nur auf dem Papier.¹⁴⁾ Eine Auseinandersetzung mit dessen wesentlichen Punkten scheint damit geboten.

2. Aufbau und Inhalt

2.1. Definierte Begriffe: Kryptoasset vs Kryptowert

Der neue Standard SCO60 enthält Definitionen für eine Reihe an Begriffen.¹⁵⁾ Für die Zwecke dieses Beitrags ist vor allem der Begriff des Kryptoassets relevant. Kryptoasset ist definiert als privates digitales Asset, das auf Kryptographie und Distributed-Ledger- oder ähnlicher Technologie (DLT) beruht.¹⁶⁾ Digitales Asset ist wiederum definiert als digitale Wertdarstellung, die zu Zahlungs- oder Investitionszwecken oder für den Zugang zu einer Ware oder Dienstleistung verwendet werden kann, mit Ausnahme digitaler Darstellungen von Währungen.¹⁷⁾

Damit deckt sich der Begriff des Kryptoassets nach Basel in den wesent-

lichen Elementen mit dem Begriff des Kryptowerts nach MiCAR. Kryptowert ist dort eine digitale Darstellung eines Werts oder eines Rechts, die unter Verwendung der DLT oder einer ähnlichen Technologie elektronisch übertragen und gespeichert werden kann.¹⁸⁾ Besonderes gilt für digitale Darstellungen von Rechten, die ua als (i) Finanzinstrumente iSd MiFID II, (ii) Einlagen einschließlich strukturierter Einlagen, (iii) Geldbeträge sowie (iv) Verbriefungspositionen iSd Verbriefungs-VO 2017/2402/EU zu qualifizieren sind. Sie fallen zwar unter die Definition des Kryptowerts, allerdings sind sie vom Anwendungsbereich der MiCAR ausgenommen.¹⁹⁾ Der Basler Standard erfasst hingegen auch diese von MiCAR ausgenommenen Kryptowerte als Kryptoassets; sie werden unter bestimmten Voraussetzungen wie traditionelle Risikopositionen behandelt.²⁰⁾

2.2. Kategorisierung von Kryptoassets

Der Basler Standard unterscheidet zwei Hauptgruppen von Kryptoassets, Gruppe 1 und Gruppe 2. Beide Gruppen sind weiters in zwei Untergruppen eingeteilt.

2.2.1. Kryptoassets der Gruppe 1

Zu den Kryptoassets der Gruppe 1 gehören tokenisierte traditionelle Vermögenswerte (Gruppe 1a) und Kryptoassets mit wirksamen Stabilisierungsmechanismen (Gruppe 1b), wenn sie jeweils vier bestimmte Klassifizierungsbedingungen erfüllen. Instrumente der Gruppe 1a werden in der Branche auch als Security Token bezeichnet und Instrumente der Gruppe 1b als Stablecoins. Kryptoassets der Gruppe 1 unterliegen grundsätzlich denselben Eigenkapitalanforderungen wie die ihnen zugrundeliegenden Risikopositionen (also der Basiswert bei Gruppe 1a oder das Referenzaktivum bei Gruppe 1b).

Entmaterialisierte Wertpapiere, das sind solche, die von physischen Zertifikaten (also Einzel- oder Globalurkunden) auf elektronische Buchführung umgestellt wurden, fallen dann als Krypto-

asset in Gruppe 1a, wenn sie über DLT oder ähnliche Technologien ausgegeben werden.²¹⁾ Beruhen sie hingegen lediglich auf elektronischen Versionen traditioneller Register, so sind sie nach Basel keine Kryptoassets und unterliegen nicht dem neuen Standard. In einer digitalen Sammelurkunde verbrieft Rechte (§ 1 Abs 4 DepotG) sind damit nicht als Kryptoasset unter Basel erfasst.

Eine Ausnahme von Gruppe 1b bilden Algorithmus-basierte Stablecoins; das sind solche Kryptoassets, bei denen ein wirksamer Stabilisierungsmechanismus auf einem mathematischen Algorithmus beruht, der das verfügbare Angebot des Kryptoassets selbständig steuert, sodass ein stabiler Marktpreis erzielt wird. Algorithmische Stablecoins fallen selbst dann nicht unter Gruppe 1b, wenn sie alle vier Klassifizierungsbedingungen erfüllen.²²⁾ Digitale Zentralbankwährungen (CBDCs) sind überhaupt vom Standard ausgenommen.²³⁾

2.2.2. Kryptoassets der Gruppe 2

In Gruppe 2 fallen solche Kryptoassets, die nicht alle vier Klassifizierungsbedingungen erfüllen. Sie stellen nach Ansicht des Basler Ausschusses ein erhöhtes Risiko im Vergleich zu Kryptoassets der Gruppe 1 dar und unterliegen deshalb einem neuen konservativen Kapitalansatz. Zu Gruppe 2 zählen einerseits somit alle Kryptoassets der Gruppe 1a und 1b, wenn nicht alle Klassifizierungsbedingungen erfüllt sind; daneben umfasst Gruppe 2 aber auch Kryptoassets, die keine Verknüpfung zu Basiswerten oder Referenzaktiva aufweisen. Virtuelle Währungen²⁴⁾ mit reiner Tauschmittelfunktion wie etwa Bitcoin oder Ether zählen daher stets zu Kryptoassets der Gruppe 2.

Unter bestimmten Voraussetzungen werden bei Kryptoassets der Gruppe 2 Absicherungsgeschäfte zur jeweiligen Risikoposition anerkannt. Solche Kryptoassets fallen dann in Gruppe 2a.²⁵⁾ Das Risikogewicht und die notwendige Eigenmittelunterlegung von Kryptoassets der Gruppe 2a ähnelt damit jener der Gruppe 1. Nur wenn weder die vier Klassifizierungsbedingungen erfüllt noch die Voraussetzungen für die Anerkennung

11) Art 3 Abs 1 Z 6 MiCAR.

12) Mit Ausnahme des Aufschlags für das Infrastrukturrisiko; siehe Punkt 2.3.

13) Siehe Punkt 2.2.2 sowie Punkt 5.

14) § 39 BWG.

15) SCO60.131.

16) Englisches Original: "private digital assets that depend primarily on crypto-

graphy and distributed ledger or similar technology".

17) Englisches Original: "a digital representation in value which can be used for payment or investment purposes or to access a good or service. This does not include digital representations of fiat currencies".

18) Art 3 Abs 1 Z 5 MiCAR.

19) Art 2 Abs 4 MiCAR.

20) Siehe Punkt 3.

21) SCO60.2.

22) SCO60.6.

23) SCO60.3.

24) § 2 Z 21 FM-GwG.

25) Siehe Punkt 5.

von Absicherungsgeschäften vorliegen, fällt das Kryptoasset in Gruppe 2b. Nur bei diesen ist standardmäßig ein Risikogewicht von 1.250% anzusetzen.

2.3. Infrastrukturrisiko, Zulässige Blockchains bei Gruppe 1

Bei Kryptoassets der Gruppe 1 schlägt der Standard einen Aufschlag für das Infrastrukturrisiko vor, also einen Aufschlag auf die RWAs zur Deckung dieses Risikos. Den Aufschlag sollen die zuständigen Aufsichtsbehörden aber nur dann vorschreiben, wenn sie Schwächen der Infrastruktur feststellt, auf der ein bestimmtes Kryptoasset der Gruppe 1 basiert. Dies ist insofern bemerkenswert, als der Standard bereits selbst eine auffällende Einschränkung der zulässigen Infrastruktur vornimmt.

Als zulässige Infrastruktur für Kryptoassets der Gruppe 1 kommen nach dem Standard ausschließlich private (*permissioned*) Blockchains in Betracht.²⁶⁾ Die Nutzung öffentlicher (*permissionless*) Systeme verhindert also die Einordnung eines Kryptoassets in Gruppe 1. Der Unterschied liegt darin, wer die jeweilige DLT-Infrastruktur betreibt. Während bei öffentlichen Blockchains grundsätzlich jede Person daran teilnehmen kann, entscheidet dies bei privaten Blockchains eine zentrale Instanz, entweder eine natürliche oder juristische Person oder ein Konsortium. Diese Personen haben damit die Kontrolle über die Funktionsweise und oft auch das Fortbestehen der DLT-Infrastruktur. Bei privaten Blockchains gibt es somit eine fassbare und für den Betrieb verantwortliche Person.

Öffentliche Blockchains wie beispielsweise Ethereum, die sich in der Praxis bereits als robuste Technologie erwiesen haben, sind nach dem Standard derzeit also nicht für die Emission von Kryptoassets der Gruppe 1 geeignet. Der Basler Ausschuss möchte die Zulässigkeit öffentlicher Blockchains in Gruppe 1 in Zukunft zwar neu erwägen²⁷⁾, es ist aber noch nicht absehbar, wann dies geschehen könnte oder welche Anpassungen der Klassifizierungsbedingungen dies nach sich ziehen würde. Bei Security Token oder Stablecoins auf öffentlichen Blockchains kann allenfalls durch anerkannte Absicherungsgeschäfte und damit einer Klassifizierung in Gruppe 2a ein ver-

trebares Risikogewicht geschaffen werden.²⁸⁾

2.4. Grenzwerte für Kryptoassets der Gruppe 2

Für das Halten von Kryptoassets der Gruppe 2 – nicht hingegen für Gruppe 1 – legt der Basler Ausschuss bestimmte Obergrenzen fest. Insgesamt dürfen nicht mehr als zwei Prozent des Kernkapitals für die Unterlegung solcher Kryptoassets verwendet werden. Im Allgemeinen sollen die RWAs bei unter einem Prozent liegen. Wird die Ein-Prozent-Grenze überschritten, so werden die Risikopositionen des darüberhinausgehenden Teils (bis zur Zwei-Prozent-Grenze) für Zwecke der Eigenmittelunterlegung wie Gruppe 2b behandelt, also mit einem Risikogewicht von 1.250% unterlegt. Dies gilt auch dann, wenn sie eigentlich als Gruppe 2a zu qualifizieren wären. Wird auch die Zwei-Prozent-Grenze überschritten, werden alle Kryptoassets der Gruppe 2 wie Gruppe 2b behandelt.

Die nachfolgende Darstellung veranschaulicht die oben beschriebene Struktur.

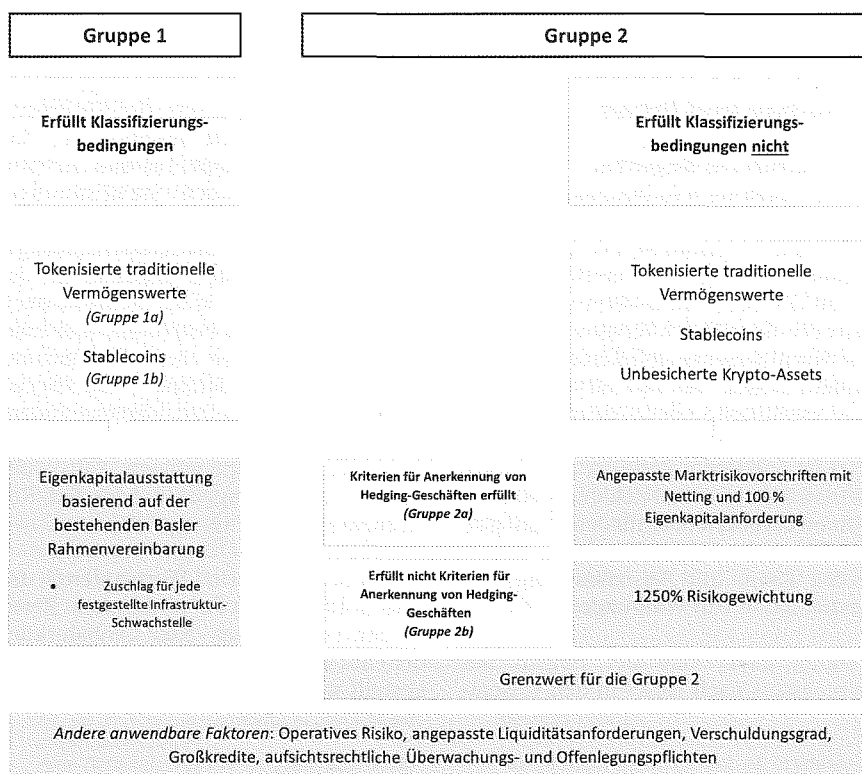
3. Klassifizierungsbedingungen für Kryptoassets der Gruppe 1

Um als Gruppe 1a (tokenisierte traditionelle Vermögenswerte bzw Security Token) oder Gruppe 1b (Kryptoassets mit wirksamen Stabilisierungsmechanismen bzw Stablecoins) eingestuft zu werden und in den Genuss der günstigen Eigenmittelunterlegungsvorschriften zu kommen, müssen die jeweiligen Kryptoassets die nachfolgenden vier Klassifizierungsbedingungen erfüllen.²⁹⁾

3.1. Erste Klassifizierungsbedingung: Vergleichbare Funktion und Risiko

3.1.1. Tokenisierte traditionelle Vermögenswerte³⁰⁾

Tokenisierte traditionelle Vermögenswerte – tokenisierte Wertpapiere und sonstige Finanzinstrumente nach MiFID II, aber auch tokenisierte Ansprüche auf Rohstoffe oder verwahrte Sachen – erfüllen nur dann die erste Klassifizierungsbedingung, wenn es sich (i) um eine digitale Darstellung traditioneller Vermö-



26) SCO60.18 f.

27) Vor SCO60 4 ("The Committee will continue to reflect on whether the risks posed by cryptoassets that use permissionless

blockchains can be sufficiently mitigated to allow for their inclusion in Group 1 and, if so, what adjustments to the classification conditions would be needed").

28) Siehe Punkt 5.

29) SCO60.7.

30) SCO60.9.

genswerte handelt, bei der DLT oder ähnliche Technologien zur Aufzeichnung von Eigentumspositionen verwendet wird und (ii) dieselben Kredit- und Marktrisiken vorliegen wie bei der traditionellen (nicht tokenisierten) Form des Vermögenswerts.

Bei tokenisierten schuld- oder gesellschaftsrechtlichen Ansprüchen wie bspw. tokenisierten Aktien, Anleihen, Kreditverbindlichkeiten, Derivaten oder sonstigen Forderungen, muss das Eigentum am Kryptoasset dieselbe Rechtsposition verleihen wie das Eigentum am traditionellen (nicht tokenisierten) Vermögenswert. Insbesondere muss es dieselben Rechte auf Zahlungen und dieselben Ansprüche im Fall der Insolvenz vermitteln. Bei tokenisierten Ansprüchen auf Rohstoffe muss durch die Tokenisierung dieselbe Rechtsposition verliehen werden wie bei traditionellen kontobasierten Eigentumsnachweisen für diese Rohstoffe, und bei tokenisierten Bargeldbeständen in Verwahrung – gemeint ist also nicht Buchgeld – muss das Kryptoasset dieselbe Rechtsposition am verwahrten Bargeldbestand verleihen wie andere Formen der Eigentumsaufzeichnung. Aus der Tokenisierung darf sich somit zusammenfassend keine Verschlechterung der Rechtstellung des jeweiligen Eigentümers bzw. Berechtigten ergeben.

Das Kryptoasset muss die jeweilige Rechtsposition weiters unmittelbar einräumen. Ist noch ein Zwischenschritt notwendig, bevor es die gleiche Rechtsposition vermittelt, muss es zB erst eingelöst oder in traditionelle Vermögenswerte umgetauscht werden, oder unterliegt es im Vergleich zum traditionellen Vermögenswert einem zusätzlichen Gegenparteiisiko, so erfüllt das Kryptoasset die erste Klassifizierungsbedingung nicht.³¹⁾

3.1.2. Kryptoassets mit Stabilisierungsmechanismus³²⁾

Kryptoassets, die über einen Stabilisierungsmechanismus verfügen – die ihren Marktwert stabil im Hinblick auf bestimmte Referenzaktiva halten –, müssen so konzipiert sein, dass sie gegen einen vordefinierten Betrag eines oder mehrerer Referenzwerte (zB ein Euro, eine Unze Gold, eine bestimmte Anleihe) oder Barbetrag in Höhe des aktuellen Marktpreises des Referenzwerts eingelöst werden können (zB Eurogegenwert einer Unze Gold oder der Anleihe). Der Stabilisierungsmechanismus muss sicherstellen, dass es möglichst nicht zu Abweichungen des Marktpreises des Kryptoassets vom Marktpreis des Referenzwerts kommt. Der Stabilisierungsmechanismus muss also in diesem Sinne effektiv den Wert des Kryptoassets stabil zum Referenzwert halten. Bei der Emittentin eines solchen

Stablecoins muss es sich um ein beaufichtigtes Institut handeln.

Unzulässig sind Stabilisierungsmechanismen, die auf andere Kryptoassets als Basiswerte verweisen, selbst wenn es tokenisierte traditionelle Vermögenswerte sind. Unzulässig sind auch algorithmische Stabilisierungsmechanismen.³³⁾ In beiden Fällen erfüllt das Kryptoasset nicht die erste Klassifizierungsbedingung.³⁴⁾

Der Stabilisierungsmechanismus muss weiters ein Risikomanagement ermöglichen, das mit traditionellen Vermögenswerten vergleichbar ist. Es müssen ausreichend Informationen vorhanden sein, um die Eigentümerschaft an den Reserveaktiva überprüfen zu können, von denen die Wertbeständigkeit des Kryptoassets abhängt. Im Falle von physischen Reserveaktiva muss überprüft werden, ob die Vermögenswerte ordnungsgemäß gelagert werden.

Der Wert der Reserveaktiva muss jederzeit, auch in extremen Stresssituationen, dem Gesamtwert aller Verbindlichkeiten aus den ausstehenden Kryptoassets entsprechen oder diesen übersteigen. Wenn die Reserveaktiva den Inhaber eines Kryptoassets zusätzlich zu den Risiken aus den Referenzaktiva weiteren Risiken aussetzen (zB ein zusätzliches Gegenparteiisiko), dann muss der Wert der Reserveaktiva die Rückzahlungsansprüche ausreichend überbesichern. Die Überbesicherung muss so hoch sein, dass der Wert der Reserveaktiva selbst nach dem Eintritt von Stressverlusten bei den Reserveaktiva den Gesamtwert aller ausstehenden Verbindlichkeiten aus den Kryptoassets übersteigt.

Bei Kryptoassets, die an eine oder mehrere Währungen gekoppelt sind, müssen die Reserveaktiva aus Vermögenswerten mit minimalem Markt- und Kreditrisiko bestehen. Die Aktiva müssen schnell und mit minimalen nachteiligen Preisauswirkungen liquidiert werden können. Solche Aktiva können beispielsweise aus HQLA der Stufe 1 bestehen.³⁵⁾ Darüber hinaus müssen die Reserveaktiva auf dieselbe Währung (oder dieselben Währungen in denselben Verhältnissen) lauten wie die Währung, die für die Wertstabilisierung verwendet wird. Nur ein geringer Teil der Reserve darf in einer anderen Währung gehalten werden, und auch nur dann, wenn dies für den Betrieb des Systems unbedingt erforderlich ist, und Währungsrisiken wirksam abgesichert werden.

Die Emittentin des Stablecoins muss über umfassende und klare Regeln für die Verwaltung der Reserveaktiva verfügen. Die Reserveaktiva müssen so verwaltet werden, dass alle Kryptoassets auch in

extremen Stresssituationen unverzüglich zum Nennwert bei der Emittentin eingelöst werden können. Die Verfügbarkeit und sichere Verwahrung der Reserve ist stets zu gewährleisten.

Die Regeln über die Verwaltung der Reserve sowie einer Beschreibung, in welche Vermögenswerte investiert wird, muss veröffentlicht und aktuell gehalten werden. Das Gleiche gilt für die aktuelle Zusammensetzung und den Wert der Reserve. Der Wert muss mindestens täglich und die Zusammensetzung mindestens wöchentlich offengelegt werden. Mindestens einmal jährlich sind die Reserveaktiva einer unabhängigen externen Prüfung zu unterziehen, die bestätigt, dass sie mit den ausgewiesenen Werten übereinstimmen.

3.2. Zweite Klassifizierungsbedingung: Durchsetzbarkeit und Finalität

Zweite Bedingung zur Einordnung eines Kryptoassets in Gruppe 1 ist, dass alle Rechte, Pflichten und sonstigen Rechtspositionen, die sich aus dem Kryptoasset ergeben, klar definiert und in allen Rechtsordnungen durchsetzbar sind, in denen das Kryptoasset ausgegeben oder eingelöst wird. Darüber hinaus muss das anwendbare Recht, unter dem das Kryptoasset emittiert wird, die Finalität von Übertragungen gewährleisten.³⁶⁾ Es muss sich aus der anwendbaren Rechtsordnung klar ergeben, wann es zur Finalität kommt, damit nachvollziehbar ist, wann Risiken von einer Partei auf die andere übertragen werden.

Wie eingangs erörtert, kommen für Kryptoassets der Gruppe 1 nur private (*permissioned*) Blockchains als Trägertechnologie in Betracht. Bei einem solchen DLT-System handelt es sich – vereinfacht gesagt – um eine Blockchain, die von einer oder wenigen Personen zentral betrieben wird. Öffentliche Systeme wie zB Ethereum sind nach Basel keine zulässige Trägertechnologie für Kryptoassets der Gruppe 1.

Übertragungen von Kryptoassets auf privaten Blockchains, wie vom Basler Ausschuss gefordert, erfüllen unter österreichischem Recht aber nicht ohne Weiteres die zweite Klassifizierungs-

31) SCO60.10.

32) SCO60.11 ff.

33) Siehe auch Punkt 2.2.2.

34) SCO60.13.

35) LCR30.41.

36) SCO60.14.

bedingung. Weil bei solchen privaten Systemen schuldrechtliche Grundsätze das Rechtsverhältnis zwischen Betreiber und Anwender regeln³⁷⁾ (im Gegensatz zu sachenrechtlichen Grundätzen bei dezentralen Systemen ohne Betreiber wie etwa Ethereum³⁸⁾) sind sie ohne besondere gesetzliche Grundlage nicht final im Sinne des Basler Standards (ua kein Einwendungsausschluss).

Mit Blick auf Österreich ist in diesem Zusammenhang das FinalitätsG erwähnenswert. Es wurde in Umsetzung der Finalitäts-RL 98/26/EG erlassen und hebt bestimmte Rechtsbehelfe des allgemeinen Zivilrechts aus. Dazu legt es unter anderem die Wirkung von Übertragungsaufträgen bei Insolvenz von Teilnehmern fest.³⁹⁾ Anwendungsvoraussetzung des FinalitätsG ist, dass Übertragungsaufträge über ein System im Sinne dieses Gesetzes abgewickelt werden. Übertragungsaufträge sind Aufträge, die auf Übertragung des Eigentums an Wertpapieren oder eines Anspruchs auf Übereignung von Wertpapieren gerichtet sind.⁴⁰⁾ Mit Wertpapieren sind alle Finanzinstrumente unter MiFID II gemeint, also nicht bloß übertragbare Wertpapiere.⁴¹⁾ System ist schließlich eine Vereinbarung über das Clearing oder die Durchführung von (ua) Übertragungsaufträgen. Das System muss dabei bestimmte Anforderungen erfüllen. Insbesondere muss es der ESMA gemeldet worden sein.⁴²⁾

Im Anwendungsbereich des FinalitätsG könnten auch Übertragungen von Kryptoassets auf privaten Blockchains final im Sinne der Anforderungen des Basler Standards sein. Soweit ersichtlich stützt sich aber keines der derzeit 96 an ESMA gemeldeten Systeme⁴³⁾ auf DLT oder ähnliche Technologien. Weder nach allgemeinem österreichischen Zivilrecht noch unter Berücksichtigung des FinalitätsG besteht damit gegenwärtig die Möglichkeit, dem Finalitätserfordernis bei Übertragungen von Kryptoassets auf privaten Blockchains gerecht zu werden. Die Einstufung eines Kryptoassets in Gruppe 1 ist somit derzeit unter Anwendung österreichischen Rechts nicht möglich.

Im Gegensatz dazu wurde in Deutschland für elektronische Wertpapiere das eWpG erlassen. Das eWpG regelt auch

Kryptowertpapiere und sieht ein Kryptowertpapierregister vor.⁴⁴⁾ Eine private Blockchain ist ein Kryptowertpapierregister nach § 16 eWpG, wenn es die dort genannten Bedingungen erfüllt. Das eWpG regelt Eigentum und Übertragung und enthält Bestimmungen zum Einwendungsausschluss und zur Finalität im Sinne der Anforderungen des Basler Standards. Auf privaten Blockchains begebene elektronische Wertpapiere nach deutschem Recht können damit in Gruppe 1a des Basler Standards fallen, sofern auch alle anderen Bedingungen erfüllt sind.

Mit Blick auf Österreich würde selbst die Schaffung eines auf DLT basierenden Systems nach dem FinalitätsG nur einen Teil des Problems lösen (ebenso wie auch das deutsche eWpG nur einen Teilaspekt der Kryptoassets regelt). Das FinalitätsG ist gegenwärtig nur auf Finanzinstrumente im Sinne der MiFID II anwendbar. Tokenisierte traditionelle Vermögenswerte nach dem Basler Standard (Gruppe 1a) fallen zwar darunter; Kryptoassets mit Stabilisierungsmechanismus (Gruppe 1b) sind aber nicht notwendigerweise als Finanzinstrument im Sinne der MiFID II ausgestaltet – und dürfen es auch gar nicht sein, wenn der Stablecoin unter MiCAR emittiert werden soll. Denn MiCAR nimmt – wie oben dargestellt – Kryptowerte von ihrem Anwendungsbereich aus, die als Finanzinstrumente zu qualifizieren sind.⁴⁵⁾

Zusammenfassend kann gegenwärtig unter österreichischem Recht kein Kryptoasset der Gruppe 1 emittiert werden. Und selbst wenn in der Zukunft ein DLT-System geschaffen wird, das zur Anwendbarkeit des FinalitätsG führt, ist dies nur für Kryptoassets der Gruppe 1a relevant, löst aber nicht den gordischen Knoten zwischen Basel und MiCAR im Hinblick auf Kryptoassets der Gruppe 1b. Hier ist die Rechtswissenschaft leider am Ende und der österreichische Gesetzgeber am Zug. Ein mit der deutschen Rechtslage vergleichbares Ergebnis, das darüber hinaus auch die Anwendung österreichischen Rechts für Kryptoassets der Gruppe 1b ermöglicht, kann durch eine Anpassung des FinalitätsG erzielt werden. Hierzu müssten die Rechtswirkungen der §§ 15, 16, 17, und 18 des FinalitätsG (Wirkung von Zahlungs- und Übertragungsaufträ-

gen, Anzuwendendes Recht bei Insolvenz eines Teilnehmers, Sicherheiten, Rechte an Wertpapieren) auf Wertpapiere iS des FinalitätsG und Kryptowerte iS Art 3 Abs 1 Z 5 MiCAR erstreckt werden, die jeweils unter Verwendung von Distributed-Ledger-Technologie nach Art 3 Abs 1 Z 1 MiCAR begeben werden.

3.3. Dritte Klassifizierungsbedingung: Risikosteuerung, Mitigierung

Dritte Bedingung zur Einordnung eines Kryptoassets in Gruppe 1 ist, dass die Funktionen des Kryptoassets und des DLT-Netzwerks, auf dessen Basis es begeben wird, so konzipiert sind und so betrieben werden, dass alle wesentlichen Risiken ausreichend gemindert und gesteuert werden.⁴⁶⁾ Die Funktionen des Kryptoassets, gemeint sind Ausgabe, Validierung, Übertragung oder Einlösung, und das DLT-Netzwerk, über das es läuft, dürfen keine wesentlichen Risiken für die Übertragbarkeit, Finalität von Übertragungen oder Einlösbarkeit des Kryptoassets aufweisen. Zu diesem Zweck müssen alle Unternehmen, die Tätigkeiten im DLT-Netzwerk ausüben, über funktionstüchtige Risikobeherrschungs- und Risikokontrollstrategien und -praktiken verfügen.

3.4. Vierte Klassifizierungsbedingung: Beaufsichtigung, Governance

Vierte Bedingung zur Einordnung eines Kryptoassets in Gruppe 1 ist, dass Unternehmen, die Funktionen im Zusammenhang mit der Einlösung, Übertragung, Lagerung oder endgültigen Abrechnung der Kryptoassets durchführen oder Reserveaktiva verwalten, (i) beaufsichtigt sind oder angemessenen Risikomanagementstandards unterliegen, und (ii) über umfassende und offengelegte Governance verfügen.⁴⁷⁾ Zu den erfassten Unternehmen gehören die Betreiber der Überweisungs- und Abrechnungssysteme für das Kryptoasset, die Anbieter von Wallets, und bei Kryptoassets mit Stabilisierungsmechanismen auch die Verwalter des Stabilisierungsmechanismus und die Verwalter der Reserveaktiva.⁴⁸⁾

37) Völkel, in Piska/Völkel, Blockchain rules² Rn 3.75 ff.

38) Ebd Rn 3.1 ff.

39) § 15 FinalitätsG.

40) § 10 FinalitätsG.

41) § 9 FinalitätsG.

42) § 2 FinalitätsG.

43) Vgl die Liste der gemeldeten Systeme nach der Settlement Finality Directive unter: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/sfd_designated_authorities_and_systems.xlsx (abgerufen am 15.6.2023).

44) § 16 eWpG.

45) Art 2 Abs 4 MiCAR; siehe bereits Punkt 2.1.

46) SOC60.16.

47) SOC60.18.

48) SOC60.19.

4. Überwachung der Klassifizierungsbedingungen

Ob Kryptoassets die oben diskutierten Klassifizierungsbedingungen erfüllen, muss laufend aufs Neue beurteilt werden. Anhand dieser regelmäßigen Beurteilung bestimmt sich, ob die Kryptoassets als Gruppe 1a, 1b, 2a oder 2b eingestuft werden.⁴⁹⁾ Zu dieser Bewertung müssen geeignete Risikomanagementrichtlinien und -verfahren sowie Governance-, Personal- und IT-Kapazitäten vorhanden sein. Informationen, die benötigt werden, um das Vorliegen der Klassifizierungsbedingungen beurteilen zu können, müssen vollständig dokumentiert und Aufsichtsbehörden auf Anfrage zur Verfügung gestellt werden.

Der neue Basler Standard verlangt zudem, dass die zuständigen Aufsichtsbehörden bereits vorab – also noch vor Anwendbarkeit der Eigenmittelvorschriften bzw. ab deren Anwendbarkeit jedenfalls vor dem Erwerb von Kryptoassets – über die internen Klassifizierungsentscheidungen informiert werden. Dies soll so rechtzeitig geschehen, dass die Aufsichtsbehörde die Klassifizierung überprüfen und gegebenenfalls abändern kann.

5. Kryptoassets der Gruppe 2

5.1. Anforderungen

Wie oben herausgearbeitet, können unter Anwendung österreichischen Rechts emittierte Kryptoassets derzeit nicht in Gruppe 1 eingeordnet werden. Sie fallen genauso unter Gruppe 2 wie alle anderen Kryptoassets, die nicht alle vier Klassifizierungsbedingungen erfüllen. Virtuelle Währungen⁵⁰⁾ wie etwa Bitcoin und Ether sind genauso Kryptoassets der Gruppe 2 wie tokenisierte Wertpapiere, die unter Nutzung einer öffentlichen Blockchain wie Ethereum begeben werden. Ob es sich im konkreten Fall um ein Kryptoasset der Gruppe 2a oder 2b handelt, entscheidet sich danach, ob unter Basel anerkannte Absicherungsgeschäfte abgeschlossen wurden. Liegen keine anerkannten Absicherungsgeschäfte vor, fällt das Kryptoasset unter Gruppe 2b. Für Kryptoassets der Gruppe 2a gelten Modifikationen zum vereinfachten Standardansatz bzw. Standardansatz für Marktrisiken. Interne Modelle sind für Kryptoassets der Gruppe 2a

nicht zulässig. Bei Gruppe 2b gilt generell ein Risikogewicht von 1.250%.

5.2. Anerkennung von Absicherungsgeschäften

Um in Gruppe 2a eingestuft zu werden, muss es sich bei der Risikoposition entweder (i) um den direkten Besitz eines Kryptoassets der Gruppe 2 handeln (Bitcoin, Ether, tokenisiertes Finanzinstrument), von dem ein Derivat, ETF oder ETN an einem geregelten Markt gehandelt wird, oder (ii) um ein Derivat, ETF oder ETN, das sich auf ein Kryptoasset der Gruppe 2 bezieht, wenn dieses Derivat, ETF oder ETN von einer zuständigen Marktaufsichtsbehörde ausdrücklich zum Handel zugelassen wurde oder von einer qualifizierten zentralen Gegenpartei (QCCP) abgewickelt wird, oder (iii) um ein Derivat, ETF oder ETN, das sich auf ein anderes Derivat, ETF oder ETN bezieht, das unter (ii) fällt, oder (iv) um ein Derivat, ETF oder ETN, das sich auf einen von einem regulierten Markt veröffentlichten Referenzwert bezieht, der auf Kryptoassets verweist. Zuletzt muss die Risikoposition oder das Kryptoasset, auf das sich das Derivat, ETF oder ETN bezieht, hochliquide sein. Die durchschnittliche Marktkapitalisierung im Vorjahr muss mindestens 10 Mrd USD betragen haben und der um 10% bereinigte Mittelwert des täglichen Handelsvolumens im Vorjahr muss bei mindestens 50 Mio USD liegen. Zu diesen Kennzahlen müssen zumindest 100 Preisbeobachtungen vorliegen, die bestimmten Anforderungen genügen müssen.⁵¹⁾

6. Kryptoasset unter Basel vs Kryptowert unter MiCAR

Mit dem neuen Standard schafft der Basler Ausschuss erstmals eine Klassifizierung von Kryptoassets und stellt Anforderungen für den Fall auf, dass diese als Aktiva auf den eigenen Büchern von Kreditinstituten gehalten werden. Nicht relevant ist der Standard hingegen für Kryptowerte, die ein Institut selbst emittieren möchte. Hier kommen stattdessen vorrangig die Bestimmungen der MiCAR zur Anwendung. Möchte ein Kreditinstitut bspw. einen vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token unter MiCAR auflegen, so gelten dafür die in diesem Beitrag diskutierten

Überlegungen grundsätzlich nicht. Je nachdem, wer das Zielpublikum der Emission ist – Kleinanleger oder institutionelle Investoren – kann es aber dennoch ratsam sein, den Basler Standard bei der Produktentwicklung zu berücksichtigen. Vor diesem Hintergrund soll abschließend erörtert werden, wie Kryptowerte unter MiCAR nach dem neuen Basler Standard zu beurteilen sind.

6.1. Digitale Darstellungen von Werten

Nach MiCAR ist ein Kryptowert eine „digitale Darstellung eines Werts oder eines Rechts, der bzw. das unter Verwendung der Distributed-Ledger-Technologie [DLT] oder einer ähnlichen Technologie elektronisch übertragen und gespeichert werden kann“.⁵²⁾ Digitale Darstellung eines Werts umfasst nach den ErwGr auch einen nicht intrinsischen Wert, der einem Coin oder Token von den betroffenen Verkehrskreisen beigelegt wird.⁵³⁾ Der Wert kann rein subjektiv und etwa lediglich nachfrageseitig durch das Interesse jener Personen begründet sein, die den fraglichen Kryptowert erwerben möchten.⁵⁴⁾ Dieses weite Wertverständnis dient dazu, um auch Phänomene wie etwa Bitcoin oder Ether als Kryptowert zu erfassen, die gerade kein Recht, keinen Anspruch gegenüber einer anderen Person einräumen.⁵⁵⁾ Kryptowerte, bei denen es sich lediglich um digitale Darstellungen eines Werts im hier diskutierten Sinn handelt, gelten nach Basel stets als Kryptoasset der Gruppe 2b.⁵⁶⁾

6.2. Digitale Darstellungen von Rechten

Hinsichtlich jener Kryptowerte, bei denen es sich um digitale Darstellungen eines Rechts handelt, ist zur weiteren Beurteilung zunächst festzustellen, welches Recht ein Kryptowert konkret vermittelt. Hinsichtlich der Art der Rechte, die durch Kryptowerte unter MiCAR digital darstellbar sind, finden sich in der Verordnung selbst keine Einschränkungen. Relative Rechte, etwa das Recht auf Herausgabe einer hinterlegten Sache, Lieferung einer bestimmten Ware oder Zahlung eines bestimmten Geldbetrags sind genauso vorstellbar wie absolute Rechte. Hinsichtlich absoluter Rechte ist bspw. die Nutzung eines Kryptowerts vorstellbar, um dem Verwahrer einer Sache

49) SOC60.20.

50) § 2 Z 21 FM-GwG.

51) Vgl. MAR31.12.

52) Art 3 Abs 1 Z 5 MiCAR.

53) ErwGr 2.

54) Ebd.

55) Für eine detaillierte Diskussion aller Definitionselemente siehe *Völkel*, MiCAR

vs MiFID – Wann ist ein vermögenswertereferenzierter Token kein Finanzinstrument?, ZFR 2023/122 mwN.

56) Siehe Punkt 2.2.2.

durch Besitzanweisung anzuzeigen, dass daran Eigentum an eine andere Person übertragen wird.⁵⁷⁾ Besonderes gilt für digitale Darstellungen von Rechten, die ua als (i) Finanzinstrumente iSd MiFID II, (ii) Einlagen einschließlich strukturierter Einlagen, (iii) Geldbeträge sowie (iv) Verbriefungspositionen iSd Verbriefungs-VO 2017/2402/EU zu qualifizieren sind. Sie fallen zwar unter die Definition des Kryptowerts unter MiCAR, sind jedoch vom Anwendungsbereich der Verordnung ausgenommen.⁵⁸⁾

Kryptowerte unter MiCAR, bei denen es sich um digitale Darstellungen von Rechten handelt, können damit nach der Basler Klassifizierung entweder unter Gruppe 1a fallen (als tokenisierter traditioneller Vermögenswert) oder unter Gruppe 1b (als Kryptoasset mit wirksamem Stabilisierungsmechanismus). Werden die Klassifizierungsbedingungen für Gruppe 1 nicht erfüllt, sind sie Gruppe 2 zuzuordnen.⁵⁹⁾

Tokenisierte traditionelle Vermögenswerte nach Basler Klassifizierung fallen jedoch, wie oben dargestellt, nicht in den Anwendungsbereich von MiCAR. Stattdessen greifen die Bestimmungen der MiFID II und im Fall des öffentlichen Angebots von übertragbaren Wertpapieren die Bestimmungen der Prospekt-VO. Der Begriff des Kryptoassets nach Basel umfasst somit ein weiteres Spektrum an tokenisierten Instrumenten als der Begriff des Kryptowerts unter MiCAR.

6.3. Vermögenswertereferenzierte Token

Neben dem Begriff des Kryptowerts kennt MiCAR als Subkategorie den vermögenswertereferenzierten Token. Hierbei handelt es sich um einen „Kryptowert, der kein E-Geld-Token ist und dessen Wertstabilität durch Bezugnahme auf einen anderen Wert oder ein anderes Recht oder eine Kombination davon, einschließlich einer oder mehrerer amtlicher Währungen, gewahrt werden soll“.⁶⁰⁾ Es handelt sich also um einen Token, der seinen Wert stabil hält (wenn auch nur vorgeblich⁶¹⁾), indem ein oder mehrere Werte oder Rechte (Vermögenswerte) als Bezugsgrundlage verwendet werden.

MiCAR schweigt zur Frage, welche Vermögenswerte als Referenz bei vermögenswertereferenzierten Tokens in Betracht kommen. Im Zuge des Trilogieverfahrens wurde die Auswahl zulässiger Bezugswerte erweitert, von zunächst nur Währungen, Waren und anderen Kryptowerten⁶²⁾ zu nunmehr allgemein Werten und Rechten. Während nach dem Kommissionsentwurf Finanzinstrumente wie bspw übertragbare Wertpapiere keine zulässigen Referenzwerte waren, ist nunmehr ebenso vorstellbar, vermögenswertereferenzierte Token auf den Wert von bspw übertragbaren Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten referenzieren zu lassen. Voraussetzung ist freilich, dass der vermögenswertereferenzierte Token dadurch nicht selbst zum Finanzinstrument wird.⁶³⁾ Nach der Basler Klassifizierung entspricht der vermögenswertereferenzierte Token dem Kryptoasset mit wirksamem Stabilisierungsmechanismus.⁶⁴⁾ Werden die vier Klassifizierungsbedingungen erfüllt, ist er Gruppe 1b zuzuordnen, andernfalls Gruppe 2.

6.4. E-Geld-Token

Als weitere Subkategorie der Kryptowerte nennt MiCAR den E-Geld-Token. Hierbei handelt es sich um einen Kryptowert, „dessen Wertstabilität unter Bezugnahme auf den Wert einer amtlichen Währung gewahrt werden soll“.⁶⁵⁾ Damit entspricht der E-Geld-Token dem vermögenswertereferenzierten Token, mit dem Unterschied, dass als Referenzwert lediglich eine einzelne amtliche Währung dient. Die Basler Klassifizierung entspricht jener des vermögenswertereferenzierten Tokens. Es handelt sich beim E-Geld-Token also ebenfalls um ein Kryptoasset mit wirksamem Stabilisierungsmechanismus.⁶⁶⁾ Werden alle Klassifizierungsbedingungen erfüllt, ist er Gruppe 1b zuzuordnen, andernfalls Gruppe 2.

6.5. Utility Token

Utility Token unter MiCAR ist ein „Kryptowert, der ausschließlich dazu bestimmt ist, Zugang zu einer Ware oder einer Dienstleistung zu verschaffen, die von seinem Emittenten bereitgestellt

wird“.⁶⁷⁾ Da sie an keiner anderen Stelle eingeordnet werden können, handelt es sich nach der Basler Klassifizierung bei Utility Token stets um Kryptoassets der Gruppe 2b.

7. Zusammenfassung

Zusammenfassend lässt sich also festhalten:

- Der neue Basler Aufsichtsstandard für Kryptoassets unterscheidet vier Gruppen, abhängig davon, (a) ob und welche Rechtsbeziehung ein bestimmtes Kryptoasset darstellt und (b) ob die im Basler Standard genannten Klassifizierungsbedingungen erfüllt werden.
- Zu Kryptoassets der Gruppe 1 gehören tokenisierte traditionelle Vermögenswerte (Gruppe 1a) und Kryptoassets mit wirksamen Stabilisierungsmechanismen (Gruppe 1b), wenn sie alle vier Klassifizierungsbedingungen erfüllen. Entmaterialisierte Wertpapiere fallen in Gruppe 1a, wenn sie über DLT oder ähnliche Technologien ausgegeben werden. Kryptowerte unter MiCAR, bei denen es sich um digitale Darstellungen eines Rechts handelt, können nach Basel (bei Vorliegen der Klassifizierungsbedingungen) entweder unter Gruppe 1a oder unter Gruppe 1b fallen; vermögenswertereferenzierte Token und E-Geld-Token fallen in Gruppe 1b.
- Kryptoassets der Gruppe 2 sind solche, die nicht alle vier Klassifizierungsbedingungen erfüllen. Unter bestimmten Voraussetzungen werden Absicherungsgeschäfte anerkannt (Gruppe 2a). Kryptowerte unter MiCAR, bei denen es sich um digitale Darstellungen von Werten handelt, gelten stets als Kryptoasset der Gruppe 2 nach Basel. Das sind zB virtuelle Währungen wie Bitcoin oder Ether oder auch Algorithmus-basierte Stablecoins.
- Wenn weder die vier Klassifizierungsbedingungen der Gruppe 1 erfüllt werden noch die Voraussetzungen für die Anerkennung von Absicherungsgeschäften für Gruppe 2a vorliegen, fällt ein Kryptoasset in Gruppe 2b. Nach der Basler Klassifizierung handelt es sich bei Utility Token unter MiCAR stets um Kryptoassets der Gruppe 2b.

57) Völkel, ZFR 2023/122.

58) Art 2 Abs 4 MiCAR.

59) Siehe Punkt 5.1.

60) Art 3 Abs 1 Z 6 MiCAR.

61) Arg: „gewahrt werden soll“; vgl auch die englische Fassung, die dies noch besser zum Ausdruck bringt („purports to“); diese Auslegung ist sachgerecht, weil

andernfalls Kryptowerte, deren Emittenten zwar behaupten, ihr Wert sei stabil, wenn in Wahrheit aber kein Stabilisierungsmechanismus vorliegt, nicht als vermögenswertereferenzierte Token erfasst und damit dem Aufsichtsregime entzogen wären.

62) Kommissionsvorschlag COM/2020/593/

FINAL.

63) Hierzu im Detail Völkel, ZFR 2023/122.

64) Siehe Punkt 2.2.2.

65) Art 3 Abs 1 Z 7 MiCAR.

66) Siehe Punkt 2.2.2.

67) Art 3 Abs 1 Z 9 MiCAR.

Bei Kryptoassets der Gruppe 2b ist nach dem Basler Standard ein Risikogewicht von 1.250% anzusetzen.

- Als zulässige Infrastruktur für Kryptoassets der Gruppe 1 kommen derzeit ausschließlich private (*permissioned*) Blockchains in Betracht und das anwendbare Recht muss die Finalität der Übertragungen gewährleisten. Einschlägige Rechtsgrundlage ist in Österreich das FinalitätsG. Es gibt derzeit aber kein DLT-basiertes System, das den Anforderungen des FinalitätsG entspricht. Gegenwärtig kann unter Anwendung österreichi-

schen Rechts somit kein Kryptoasset der Gruppe 1 emittiert werden.

Literaturverzeichnis

BCBS, Prudential treatment of cryptoasset exposures (2022).

BCBS, Consultative document on the prudential treatment of cryptoasset exposures (2021).

BCBS, Second consultative document on the prudential treatment of cryptoasset exposures (2022).

BCBS, Basel III Monitoring Report (2022).

Bericht A9-0030/2023 des EP vom 9.2.2023

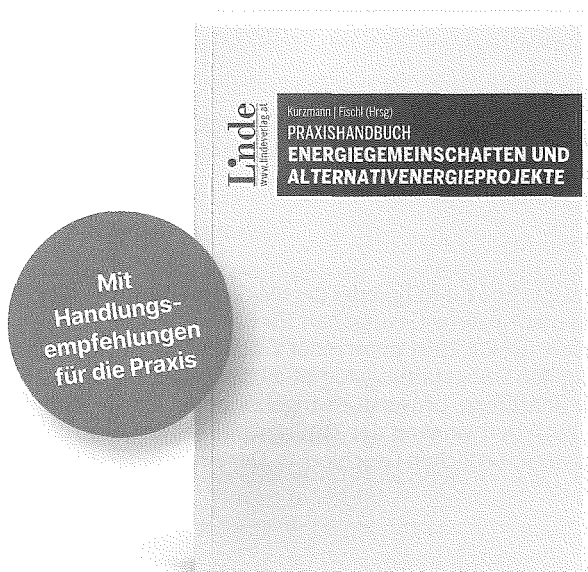
Liste gemeldeter Systeme nach der Settlement Finality Directive, aberufbar unter: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/sfd_designated_authorities_and_systems.xlsx, 14.4.2023).

Piska / Völkel, Blockchain rules².

Völkel, MiCAR vs MiFID – Wann ist ein vermögenswertreferenzierter Token kein Finanzinstrument?, ZFR 2023/122.

Leitfaden zur Umsetzung von Alternativenergieprojekten

Linde



Praxishandbuch Energiegemeinschaften und Alternativenergieprojekte

KURZMANN | FISCHL (HRSG.)

2023
440 Seiten, kart.
978-3-7073-4752-4

€ 88,-

digital
erhältlich



Steuern.
Wirtschaft.
Recht.
Am Punkt.

Online bestellen &
Versandkosten sparen
lindeverlag.at