Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses zu:

Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Kryptowährungen und zur Änderung der Richtlinie (EU) 2019/1937

(COM(2020) 593 final — 2020/0265 (COD))

Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über eine Pilotregelung für auf der Distributed-Ledger-Technologie basierende Marktinfrastrukturen

(COM(2020) 594 final — 2020/0267 (COD))

(2021/C 155/05)

Berichterstatter: Giuseppe GUERINI

Befassung	Europäisches Parlament, 13.11.2020
	Rat der Europäischen Union: 18.11.2020
Rechtsgrundlage	Artikel 114 und Artikel 304 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union
Zuständige Fachgruppe	Fachgruppe Wirtschafts- und Währungsunion, wirtschaftlicher und sozialer Zusammenhalt
Annahme in der Fachgruppe	12.2.2021
Verabschiedung auf der Plenartagung	24.2.2021
Plenartagung Nr.	558
Ergebnis der Abstimmung (Ja-Stimmen/Nein-Stimmen/Enthaltungen)	235/1/8

1. **Schlussfolgerungen und Empfehlungen**

1.1. Der Europäische Wirtschafts- und Sozialausschuss (EWSA) unterstützt die beiden Initiativen der Europäischen Kommission zu einem Vorschlag für eine Verordnung über Märkte für Kryptowerte zur Änderung der Richtlinie (EU) 2019/1937 des Europäischen Parlaments und des Rates [1] bzw. zu einem Vorschlag für eine Verordnung über eine Pilotregelung für auf der Distributed-Ledger-Technologie (DLT) basierende Marktinfrastrukturen.

1.2. Der EWSA ist der Ansicht, dass die Kommission dringend eingreifen muss, um ein umfassendes Regelwerk für ein immer mehr Verbreitung und Anwendung findendes technologisches Phänomen zu schaffen, das sich zudem ständig weiterentwickelt und schnell verändert.

1.3. Der EWSA hält daher eine rasche Umsetzung der verschiedenen regulatorischen Anpassungsmaßnahmen, die für die von der Kommission geplante Modernisierung der Finanzdienstleistungen erforderlich sind, für zweckmäßig. Dabei dürfen der Verbraucherschutz und die aufsichtsrechtlichen Vorschriften nicht vernachlässigt werden.

1.4. Da mehrere Mitgliedstaaten in den letzten Monaten im Rahmen legislativer Maßnahmen und von Leitlinien der sektoralen Regulierungsbehörden einzelstaatliche Regulierungsinstrumente angenommen haben, muss die EU dringend handeln. Ansonsten besteht die Gefahr eines fragmentierten Rechtsrahmens, der die Konsolidierung des Binnenmarktes untergraben und die Befolgungskosten für die Unternehmen erhöhen könnte.

1.5. Der EWSA unterstützt daher die Ziele der Kommission, innerhalb eines einheitlichen Rechtsrahmens: a) die Endnutzer im digitalen Finanzwesen zu schützen; b) die Finanzstabilität zu sichern; c) die Integrität des EU-Finanzsektors zu schützen und d) gleiche Wettbewerbsbedingungen für die verschiedenen Akteure des Wirtschafts- und Finanzsystems zu gewährleisten.

---

[1] Richtlinie (EU) 2019/1937 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Oktober 2019 zum Schutz von Personen, die Verstöße gegen das Unionsrecht melden (ABl. L 305 vom 26.11.2019, S. 17).

1.6. Der EWSA befürwortet auch das Ziel, Emittenten globaler Stablecoins angesichts der möglichen systemischen Bedeutung solcher Instrumente strengeren Anforderungen in Bezug auf Kapital, Anlegerrechte und Aufsicht zu unterwerfen.

1.7. Der EWSA fordert praktische Maßnahmen zur Förderung einer angemessenen Information und Sensibilisierung von Verbrauchern und Kleinanlegern, um die Informationsasymmetrie zu verringern. Aufgrund des neuartigen und ausgesprochen technischen Charakters der in dieser Stellungnahme behandelten Fragen könnten diese Personenkreise besonders betroffen sein.

1.8. Der EWSA empfiehlt, den in den Vorschlägen, die Gegenstand dieser Stellungnahme sind, konzipierten Kontrollen im Vorfeld einer Zulassung besondere Aufmerksamkeit zu schenken. Dies betrifft insbesondere die Zuverlässigkeit zulassungspflichtiger Emittenten, um die negativen Folgen opportunistischen und schädlichen Verhaltens zu vermeiden.

1.9. Es gibt bislang noch keine entsprechende Standardisierung und Interoperabilität der DLT, die eine sichere Beurteilung der technologischen Zuverlässigkeit und Cyber-Resilienz der von den Emittenten verwendeten Infrastruktur ermöglichen. Deshalb empfiehlt der EWSA, den Rechtsrahmen für diese Instrumente, die sich ständig weiterentwickeln, so klar wie möglich zu definieren. Denn die Tatsache, dass sie sich stets weiterentwickeln, könnte die Anwendung unterschiedlicher Rechtsvorschriften erforderlich machen.

1.10. In Anbetracht der noch bestehenden technologischen Risiken steht der EWSA dem Vorschlag für ein Pilotprojekt für Marktinfrastrukturen auf der Grundlage der DLT zuversichtlich gegenüber. Die Pilotregelung bietet ein Testfeld in einem kontrollierten Umfeld, das vorübergehende Ausnahmen von den geltenden Regeln erlaubt. Die Regulierungsbehörden und die Emittenten können so schrittweise Erfahrungen mit dem Einsatz der Distributed-Ledger-Technologie in Marktinfrastrukturen sammeln, um die Marktintegrität und die Finanzstabilität zu schützen.

1.11. Der EWSA begrüßt den Vorschlag für die Pilotregelung, ist jedoch der Auffassung, dass die fünfjährige Frist für die Berichterstattung der ESMA an die Kommission angesichts der Geschwindigkeit, mit der sich digitale Finanztechnologien weiterentwickeln, zu lang ist. Ferner sollte das Augenmerk auf die Modalitäten des Ausstiegs aus der Pilotregelung gelegt werden, um den Schutz der in dieser Erprobungsphase beteiligten Nutzer zu gewährleisten.

1.12. Was schließlich die Anwendung der Verordnung über Märkte für Kryptowährungen betrifft, hegt der EWSA große Zweifel bezüglich der Übergangsregelung. Diese sieht die dauerhafte Ausnahme von der Einhaltung der Verordnung für diejenigen Kryptowerte vor, die bereits vor Inkrafttreten der Verordnung vermarktet wurden. Dies birgt die Gefahr, dass bereits ausgegebene Kryptowerte von den Regeln und vom Grundsatz der Gleichbehandlung bezüglich desselben Risiken und derselben Aktivitäten ausgenommen werden.

2. **Die Vorschläge der Kommission**

2.1. Die vorliegende Stellungnahme betrifft zwei Initiativen der Europäischen Kommission: a) den Vorschlag für eine Verordnung über Märkte für Kryptowerte und zur Änderung der Richtlinie (EU) 2019/1937; b) den Vorschlag für eine Verordnung über eine Pilotregelung für auf der Distributed-Ledger-Technologie (DLT) basierende Marktinfrastrukturen. Diese Vorschläge sind Teil eines Maßnahmenpakets der Kommission, zu dem auch die Mitteilung zur digitalen Finanzstrategie und der Vorschlag für eine Verordnung über die digitale Betriebsbereitschaft (DORA) gehören, die Gegenstand der EWSA-Stellungnahmen zu den Themen „Strategie für ein digitales Finanzwesen in der EU“ ([2]) und „Betriebsstabilität digitaler Systeme“ ([3]) sind.

2.2. *Vorschlag für eine Verordnung über Märkte für Kryptowerte und zur Änderung der Richtlinie (EU) 2019/1937*

2.2.1. Mit der Verordnung über Märkte für Kryptowerte soll Rechtssicherheit für Kryptowerte, die nicht unter die geltenden EU-Rechtsvorschriften fallen, geschaffen werden. Zum anderen sollen einheitliche Vorschriften für Emittenten von Kryptowerten und Dienstleistungsanbieter für virtuelle Vermögenswerte (VASP) festgelegt werden. Ziel der Verordnung ist es, die bestehenden einzelstaatlichen Rahmen zu ersetzen, die derzeit außerhalb des Anwendungsbereichs der geltenden europäischen Rechtsvorschriften liegen. Dadurch sollen die gewünschten gleichen Wettbewerbsbedingungen sichergestellt werden.

2.2.2. Zur Untermauerung ihres Vorschlags betonte die Kommission die Notwendigkeit, „eines mit den Mitgliedstaaten abgestimmten Konzepts in puncto Kryptowerte, um die daraus erwachsenden Chancen bestmöglich nutzen und den damit möglicherweise verbundenen neuen Risiken begegnen zu können“.

([2]) Stellungnahme des EWSA zum Thema *Strategie für ein digitales Finanzwesen in der EU* (ECO/534) (siehe Seite 27 dieses Amtsblatts).
([3]) Stellungnahme des EWSA zum Thema *Betriebsstabilität digitaler Systeme* (ECO/536) (siehe Seite 38 dieses Amtsblatts).

2.2.3. Mit dem Vorschlag werden vier Ziele verfolgt: a) Gewährleistung von Rechtssicherheit; b) Förderung von Innovationen in einem Sektor mit großem Potenzial; c) Gewährleistung eines angemessenen Maßes an Verbraucher- und Anlegerschutz sowie Marktintegrität; d) Gewährleistung der Finanzstabilität.

2.2.4. Der Vorschlag betrifft nicht nur Emittenten von Kryptowerten, sondern auch Unternehmen, die Dienstleistungen im Zusammenhang mit Kryptowerten erbringen. Das sind z. B. Unternehmen, die Kryptowerte von Kunden verwahren, Unternehmen, die Kunden den An- oder Verkauf von Kryptowerten für Geld ermöglichen, und Unternehmen, die Handelsplattformen betreiben. Deshalb gehören Kapitalanforderungen, Anforderungen an die Unternehmensführung und Anlegerrechte gegenüber dem Emittenten zu den eingeführten Schutzmaßnahmen.

2.2.5. Vor allem, wenn wertreferenzierte Token und E-Geld-Token aufgrund ihrer Bedeutung (in puncto Umfang, Gegenwert, Größe des Kundenstamms) als „signifikant" eingestuft werden und damit in den Anwendungsbereich der sogenannten globalen Stablecoins fallen, unterliegen die Emittenten strengeren Anforderungen.

2.2.6. Angesichts der realen Möglichkeit, dass Stablecoins in Zukunft eine breitere Akzeptanz und gegebenenfalls Systemrelevanz erlangen, enthält der Vorschlag der Kommission auch Vorkehrungen zur Eindämmung der sich aus Stablecoins potenziell ergebenden Risiken für die Finanzstabilität und die geordnete Geldpolitik.

2.2.7. Bei solchen Instrumenten handelt es sich um Kryptowerte, die bspw. im Unterschied zum bekannten Bitcoin einen relativ stabilen Preis haben, weil sie an ein ebenso stabiles Tauschmittel (d. h. eine institutionelle Währung) gebunden sind. Daher könnten sie in naher Zukunft zu weit verbreiteten Zahlungs- und Anlagesystemen werden.

2.2.8. Im Einzelnen regelt Titel II des Vorschlags das öffentliche Angebot und die öffentliche Vermarktung von Kryptowerten, bei denen es sich nicht um wertreferenzierte Token und E-Geld-Token handelt. Es wird festgelegt, dass Emittenten berechtigt sind, solche Kryptowerte öffentlich anzubieten oder die Zulassung zum Handel auf einer Handelsplattform zu beantragen, sofern Folgendes erfüllt wird: a) die in Artikel 4 genannten Anforderungen, darunter die Verpflichtung, eine juristische Person zu sein; b) die Verpflichtung zur Erstellung eines Informationsdokuments, auch als Kryptowert-Whitepaper bezeichnet (Artikel 5); c) die weitere Verpflichtung, das Whitepaper den zuständigen Behörden zu notifizieren und es zu veröffentlichen (Artikel 7 und 8).

2.2.9. Ein Whitepaper ist nicht erforderlich, wenn der Gesamtgegenwert des Angebots von Kryptowerten über einen Zeitraum von zwölf Monaten unter 1 000 000 EUR liegt, um so einen übermäßigen Verwaltungsaufwand für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) zu vermeiden.

2.2.10. Die Kommission schlägt außerdem vor, klarzustellen, dass die derzeitige Definition von „Finanzinstrumenten" — die den Anwendungsbereich der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) abgrenzt — auch Finanzinstrumente einschließt, die auf DLT basieren. Ihr Vorschlag enthält zudem eine spezielle Regelung für Kryptowerte, die nicht in den Anwendungsbereich der bestehenden Rechtsvorschriften fallen, sowie E-Geld-Token.

2.2.11. Die Verordnung konzentriert sich auch auf die Ausgabe von Kryptowerten (oder Token) durch Emittenten, die auf dem europäischen Binnenmarkt agieren wollen und die sich an folgende Bestimmungen halten müssen:

— Transparenz- und Offenlegungsanforderungen für die Ausgabe und Zulassung zum Handel der jeweiligen Token;

— die Zulassungs- und Aufsichtsregelung für Anbieter von Dienstleistungen und Emittenten von Stablecoins;

— Anforderungen in puncto Betrieb, Organisation und Unternehmensführung von Emittenten von Stablecoins (was auch hier wohlgemerkt nicht die anderen Token, d. h. im Wesentlichen Utility-Token betrifft) und Dienstleistungsanbieter;

— Verbraucherschutzvorschriften in Bezug auf die Frage, Aushandlung und Verwahrung von Kryptowerten;

— Verbraucherschutzvorschriften in Bezug auf die Ausgabe, den Handel und die Verwahrung von Kryptowerten.

2.3. *Vorschlag für eine Verordnung über eine Pilotregelung für auf der Distributed-Ledger-Technologie basierende Marktinfrastrukturen*

2.3.1. Der Vorschlag zur Pilotregelung für DLT-Marktinfrastrukturen verfolgt vier allgemeine Ziele: 1.) Schaffung von Rechtssicherheit; 2.) Förderung von Innovationen durch Beseitigung von Hindernissen für die Anwendung neuer DLT-Technologien im Finanzsektor; 3.) Gewährleistung des Verbraucher- und Anlegerschutzes sowie der Marktintegrität; 4.) Sicherung der Finanzstabilität.

2.3.2. Um diese Ziele zu erreichen, werden in der Pilotregelung geeignete Schutzmaßnahmen eingeführt, z. B. mittels Begrenzung der Arten handelbarer Finanzinstrumente bzw. mittels Vorschriften, die gezielt die Finanzstabilität sowie den Verbraucher- und den Anlegerschutz gewährleisten sollen.

2.3.3. Durch die Einführung einer Pilotregelung zur Erprobung von DLT-Marktinfrastrukturen mit dem Verordnungsvorschlag soll es den Unternehmen in der EU ermöglicht werden, das volle Potenzial des bestehenden Rahmens auszuschöpfen. Aufsichts- und Regulierungsbehörden sollten Regulierungshindernisse ermitteln können. Die Regulierungsbehörden und die Unternehmen können so nach und nach wertvolle Erkenntnisse über die Nutzung von DLT gewinnen.

2.3.4. Aus diesen Gründen und wegen der Notwendigkeit eines schrittweisen Vorgehens sollte die Pilotregelung als das im Hinblick auf die zu erreichenden Ziele verhältnismäßigste Instrument angesehen werden, da es derzeit keine ausreichenden Gründe gibt, die die Einführung dauerhafter, bedeutenderer und weitreichenderer regulatorischer Änderungen rechtfertigen würden.

2.3.5. Der Vorschlag zielt darauf ab, den Marktteilnehmern, die eine DLT-Marktinfrastruktur betreiben wollen, durch die Festlegung einheitlicher Verwaltungsanforderungen Rechtssicherheit und Flexibilität zu bieten. Die im Rahmen dieser Verordnung erteilten Genehmigungen würden es den Marktteilnehmern auch ermöglichen, in allen Mitgliedstaaten unter angemessener Aufsicht eine DLT-Marktinfrastruktur zu betreiben und Dienstleistungen zu erbringen.

2.3.6. Im Einzelnen werden in Artikel 1 der Gegenstand und der Anwendungsbereich des Vorschlags definiert. In Artikel 2 die einschlägigen Begriffe und Definitionen festgelegt werden, darunter folgende: „DLT-Marktinfrastruktur", „multilaterales DLT-Handelssystem" oder „DLT MTF", „DLT-Wertpapierabwicklungssystem" und „durch DLT übertragbare Wertpapiere".

2.3.7. Artikel 3 beschreibt die Beschränkungen in Bezug auf durch DLT übertragbare Wertpapiere, die zum Handel über DLT-Marktinfrastrukturen zugelassen oder von DLT-Marktinfrastrukturen verbucht werden können. Bei Aktien sollte die — auch voraussichtliche — Marktkapitalisierung des Emittenten des von durch DLT übertragbaren Wertpapieren weniger als 200 Mio. EUR betragen; bei sonstigen öffentlichen Anleihen, gedeckten Schuldverschreibungen und Unternehmensanleihen liegt die Obergrenze bei 500 Mio. EUR. DLT-Marktinfrastrukturen sollten keine öffentlichen Anleihen zum Handel zulassen oder verbuchen.

2.3.8. In Artikel 4 sind die Anforderungen für ein DLT-MTF festgelegt, wobei diese denen für MTF gemäß der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates [4] entsprechen, und es werden die gemäß dieser Verordnung möglichen Ausnahmen aufgeführt. Artikel 7 und Artikel 8 legen das Verfahren für die besondere Genehmigung für den Betrieb eines DLT-MTF bzw. eines DLT-Wertpapierabwicklungssystems fest und enthalten Einzelheiten zu den Informationen, die der zuständigen Behörde übermittelt werden müssen. In Artikel 9 ist die Zusammenarbeit zwischen DLT-Marktinfrastrukturen, zuständigen Behörden und der ESMA geregelt. In Artikel 10 ist vorgesehen, dass die ESMA der Kommission spätestens nach fünf Jahren einen ausführlichen Bericht über die Pilotregelung vorlegen wird.

3. **Allgemeine und besondere Bemerkungen**

3.1. Der EWSA teilt die Ziele der Europäischen Kommission und vertritt in dieser Stellungnahme die Auffassung, dass die Umsetzung der verschiedenen, für die Modernisierung der Finanzdienstleistungen erforderlichen regulatorischen Anpassungen bis Mitte 2022 nützlich und wichtig ist. Dabei dürfen der Verbraucherschutz und die Marktintegrität nicht vernachlässigt werden.

---

[4] Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 349).

3.2. Die Legislativvorschläge sollen insbesondere Rechtssicherheit in Bezug auf Kryptowerte gewährleisten. Die Klarheit des Rechtsrahmens, der für alle Arten von Kryptowerten sowie für alle Anbieter damit verbundener Dienste gilt, ist eine notwendige Voraussetzung für die Schaffung innovativer Mehrwertlösungen auf diesem Markt. Insbesondere trägt die Entscheidung für eine Verordnung anstatt einer Richtlinie dazu bei, angemessene Einheitlichkeit in puncto Inhalt und Anwendung der neuen Vorschriften für den Binnenmarkt zu erreichen.

3.3. Nach Ansicht des EWSA ist das seit Langem erwartete gesetzgeberische Eingreifen der Kommission dringend erforderlich, um eine umfassende Regulierung eines sich ständig weiterentwickelnden und sich schnell verändernden technologischen Phänomens zu gewährleisten.

3.4. Der EWSA ist der Ansicht, dass die geplanten Maßnahmen sinnvoll sind, um a) die Endnutzer im digitalen Finanzwesen zu schützen; b) die Finanzstabilität zu sichern; c) die Integrität des EU-Finanzsektors zu schützen und d) gleiche Wettbewerbsbedingungen für die verschiedenen Akteure des Wirtschafts- und Finanzsystems zu gewährleisten.

3.5. Der EWSA stimmt dem Vorschlag zu und unterstützt ihn, um sicherzustellen, dass Emittenten von bedeutenden Kryptowerten, die als globale Stablecoins bezeichnet werden, strengeren Anforderungen in Bezug auf Kapital, Anlegerrechte und Aufsicht unterworfen werden. Die Regulierung ist unabdingbar, um Geldströme zu verhindern, die außerhalb der Kontrolle durch die Zentralbanken, die sektoralen Behörden und die demokratischen Institutionen liegen.

3.6. Der EWSA begrüßt die taxonomischen Bemühungen der Kommission, bei der Definition der Begriffe Kryptowerte und Distributed-Ledger-Technologie die verschiedenen Arten von Kryptowerten zu berücksichtigen. Damit sind die Definitionen für mögliche künftige technologische Entwicklungen und Marktentwicklungen geeignet.

3.7. Gleichwohl würde nach Auffassung des EWSA die Ausarbeitung detaillierterer Spezifikationen für die verschiedenen Unterkategorien von Kryptowerten und ihren Anwendungsbereich für noch mehr Klarheit sorgen. So könnten Auslegungsrisiken bei der Behandlung von Kryptowerten vermieden werden, die unter die Restkategorie „andere Kryptowerte als wertreferenzierte Token und E-Geld-Token“ fallen.

3.8. Der EWSA begrüßt die sorgfältige Vermeidung von Doppelungen in den Rechtsvorschriften durch die Ausnahmen vom Anwendungsbereich des Verordnungsvorschlags gemäß Artikel 2 Absatz 2. Diese Bestimmungen sind angemessen und relevant. Überschneidungen bei den Anforderungen und Doppelungen in den Rechtsvorschriften des Verordnungsvorschlag über Märkte für Kryptowerte, z. B. mit der MiFID sind zu vermeiden.

3.9. Rechtsvorschriften dürfen nicht kollidieren. Dies würde zu Rechtsunsicherheit, Befolgungskosten und übermäßigen Belastungen für die Akteure führen und Innovationen potenziell einschränken. Um eine klare Trennung zwischen den beiden Bereichen und damit die notwendige Rechtssicherheit zu erreichen, sollte eine Definition des Begriffs „Sicherheitstoken“ erarbeitet werden. Dabei sollten klare Angaben über die Kennzeichen eines als Finanzinstrument einzustufenden Kryptowerts gemacht werden.

3.10. Der EWSA begrüßt daher die institutionelle Einbindung des operativen Fachwissens der EBA ([5]) und der ESMA ([6]), sowohl im Vorfeld der Veröffentlichung der in dieser Stellungnahme behandelten Vorschläge als auch im Hinblick auf die zu erwartende Verwaltungszusammenarbeit zwischen diesen europäischen Fachbehörden und den zuständigen nationalen Behörden bei der Umsetzung der neuen Vorschriften.

3.11. Durch die Entscheidung, die Anwendung des Vorschlags im Wesentlichen auf Utility-Token und Stablecoins zu begrenzen, beschränkt die Kommission den regulatorischen Eingriff auf andere Aktivitäten als Finanzinstrumente und Anlageprodukte, die als „digitale Darstellungen“ von Rechten aus Investitionen und Geschäftstätigkeiten definiert werden können, die mithilfe von DLT verwaltet werden. Dadurch müssen Token oder Kryptowerte mit konkreten Werten verknüpft werden. Sie sind daher weniger dem Risiko einer opportunistischen Nutzung ausgesetzt, die zum Aufbau von Ersparnissen ohne die notwendigen Absicherungen der Anleger führen könnte.

3.12. Nach Ansicht des EWSA müssen „hybride“ Token eindeutiger klassifiziert werden. Einige Kryptowerte können nach der Ausgabephase unterschiedliche Funktionen haben und ihre Beschaffenheit unter bestimmten Bedingungen verändern. Daher sollte die Regelung für diese sich verändernden hybriden Instrumente präzisiert werden, da eine grundlegende Veränderung möglicherweise die Anwendung unterschiedlicher Rechtsvorschriften erfordert.

([5]) Europäische Bankaufsichtsbehörde.
([6]) Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde.

3.13. Der EWSA unterstützt auch Maßnahmen der EU zur Beseitigung potenzieller Innovationshemmnisse im Zusammenhang mit neuen digitalen Technologien. Diese unterliegen Rechtsvorschriften für Finanzdienstleistungen, die nicht immer mit der Geschwindigkeit der technologischen Innovation im Laufe der Zeit Schritt halten können.

3.14. Unter den Innovationen mit einem disruptiven Potenzial für den Finanz- und Geldsektor muss der DLT besondere Aufmerksamkeit geschenkt werden. Hierzu gehört zum Beispiel die bekannte Blockchain-Technologie, die die Infrastruktur darstellt, auf der der Erfolg von Bitcoin und anderen Formen von Kryptowerten beruht.

3.15. Der EWSA ist der Ansicht, dass die EU mit den vorgeschlagenen Änderungen zur Anpassung der Richtlinie (EU) 2019/1937 die wirksame Anwendung der bestehenden Vorschriften auf das neue Umfeld sicherstellen kann. Die europäische Regulierung kann auch die sichere Entwicklung eines neuen Regulierungsrahmens gewährleisten, wie er in dem Pilotvorschlag für eine Verordnung von Marktinfrastrukturen auf Basis der DLT dargelegt ist.

3.16. Diese Maßnahmen müssen für regulatorische Klarheit sorgen und den institutionellen Finanzsektor in die Lage versetzen, durch eine breitere Nutzung der DLT mehr Effizienz zu erreichen. Sie sind nicht zuletzt eine Reaktion auf die mitunter unkontrollierte Verbreitung alternativer Kryptowährungen oder Zahlungssysteme, die von unregulierten Akteuren entwickelt wurden.

3.17. Die EU muss auch deshalb eingreifen, weil mehrere Mitgliedstaaten begonnen haben, Regulierungsinstrumente zu verabschieden, und zwar sowohl im Zuge gesetzgeberischer Eingriffe als auch mit Empfehlungen und Leitlinien der sekundären Regulierungsbehörden oder -institutionen wie den Zentralbanken oder den Finanzmarktaufsichts- und -kontrollbehörden.

3.18. Obwohl diese Interventionen dieselben grundlegenden Ziele verfolgen, besteht die Gefahr, dass sie zu einem fragmentierten und uneinheitlichen Rechtsrahmen im Binnenmarkt führen. Andererseits haben einige Mitgliedstaaten bisher keinerlei Initiativen ergriffen. Dies trägt zu einer uneinheitlichen, fragmentierten Regulierungslandschaft mit divergierenden bzw. überhaupt keinen Regulierungsmaßnahmen bei.

3.19. Nach Auffassung des EWSA müssen die Auslegung der Verordnung und die Entscheidungen der zuständigen nationalen Behörden im Genehmigungsverfahren so kohärent wie möglich sein. Es gilt, gleiche Ausgangsbedingungen zu gewährleisten und rechtliche Willkür zwischen den Mitgliedstaaten zu vermeiden. Dabei sollte die Möglichkeit der EU-weiten Portabilität einer erhaltenen Zulassung erwogen werden.

3.20. Deshalb unterstützt der EWSA die Entscheidung der Kommission, durch eine spezifische Verordnung für eine einheitliche und gleichzeitige europäische Regulierung zu sorgen. Denn eine einheitliche und standardisierte Regulierung im Sinne des in den Verträgen verankerten Subsidiaritätsprinzips ist sicherlich wirksamer als eine Vielzahl einzelstaatlicher Maßnahmen.

3.21. Der EWSA begrüßt, dass die wichtigsten Ziele des Verordnungsvorschlags darin bestehen, die Transparenz der Informationen zu gewährleisten und ein geeignetes Zulassungssystem zu schaffen. Bevor die Kommissionsvorschläge, die Gegenstand der vorliegenden Stellungnahme sind, vorgelegt wurden, fehlte im Rechtsrahmen ein Filter für die Zulassung von Aktivitäten, die auf DLT-Technologie basieren, sowie eine wirksame Aufsicht über die Operationen.

3.22. Der EWSA hofft, dass praktische Schritte unternommen werden, um Verbraucher und Kleinanleger angemessen über die zu erlassenden neuen Vorschriften zu informieren und zu sensibilisieren. Dabei sind sowohl die Risiken als auch die Vorteile und Chancen der neuen Technologien für den Finanz- und Anlagesektor hervorzuheben. Es gilt, die für den Finanzsektor bereits typische Informationsasymmetrie zu verringern. Diese ist in Bezug auf die in dieser Stellungnahme behandelten Themen, die aufgrund ihres neuartigen und technischen Charakters schwer zu verstehen sind, für Verbraucher und Kleinanleger in besonderem Maße einschneidend und unverhältnismäßig.

3.23. Der EWSA empfiehlt, den vor der Zulassung durchzuführenden Prüfungen besondere Aufmerksamkeit zu schenken, insbesondere hinsichtlich der geschäftlichen Zuverlässigkeit der zuzulassenden Stellen, um opportunistisches und schädliches Verhalten zu vermeiden.

3.24. In der Tat scheint es auch heute noch kein entsprechendes Maß an Standardisierung und Interoperabilität der DLT zu geben, das eine sichere Beurteilung der technologischen Zuverlässigkeit und Cyber-Resilienz der von den Betreibern verwendeten Infrastruktur ermöglicht. Daher ist auf die Gewährleistung eines hohen Maßes an Verbraucher- und Anlegerschutz zu achten.

3.25. Der EWSA hofft auf konkrete Fortschritte bei der Betriebsstabilität digitaler Systeme, die Gegenstand des spezifischen Vorschlags für die DORA-Verordnung ist und die zum Maßnahmenpaket zum digitalen Finanzwesen gehört. Diese Paket greift vom Finanzsektor hervorgehobene kritische Aspekte auf und zielt darauf ab, Rechtsklarheit in Bezug auf die Bestimmungen zu IKT-Risiken zu schaffen. Ferner soll die regulatorische Komplexität und der Verwaltungsaufwand für Unternehmen verringert werden, wie in der EWSA-Stellungnahme zum Thema „Betriebsstabilität digitaler Systeme" ([7]) hervorgehoben wurde.

3.26. In diesem Sinne begrüßt der EWSA den Vorschlag für eine Verordnung über eine Pilotregelung für auf der Distributed-Ledger-Technologie basierende Marktinfrastrukturen. Die Kommission bezieht sich darin auf Marktinfrastrukturen, die den Handel mit und die Abrechnung von Geschäften mit Finanzinstrumenten in Form von Kryptowerten ermöglichen sollen. Im Einzelnen werden die Anforderungen und Bedingungen für die Erteilung einer besonderen Genehmigung für den Betrieb eines DLT-MTF festgelegt und diese Anforderungen in einen Rahmen für die Beaufsichtigung durch die sektoralen Behörden gestellt.

3.27. Darüber hinaus verfolgt die Pilotregelung einen sogenannten „Sandkasten"-Ansatz, bei dem ein Testbereich in einer kontrollierten Umgebung identifiziert wird, der vorübergehende Ausnahmen von den bestehenden Regeln ermöglicht. Dieser Ansatz ermöglicht es Regulierungsbehörden und Marktteilnehmern, Erfahrungen mit dem Einsatz der DLT in Marktinfrastrukturen zu sammeln und so ausreichend Zeit zu gewähren, um die Risiken für Anleger, Marktintegrität und Finanzstabilität angemessen zu steuern.

3.28. Durch die Annahme der Pilotregelung (bzw. des „Sandkastens") kann ein empirischer Ansatz verfolgt werden. Dieser basiert auf konkreten und zeitlich begrenzten Experimenten. Zu einem späteren Zeitpunkt und im Lichte der gewonnenen Erfahrungen kann dann eine einschneidendere regulatorische Anpassung erfolgen, ohne dabei die Einführung und vollständige Entwicklung der DLT und die Innovationen, die ihre Nutzung mit sich bringen kann, zu behindern. Besondere Aufmerksamkeit sollte der Phase des Ausstiegs aus der Pilotregelung gewidmet werden, um die Nutzer und Akteure, die an der Erprobung teilgenommen haben, zu schützen.

3.29. Der EWSA hält den Vorschlag für die Pilotregelung für begrüßenswert. Gleichwohl ist er der Auffassung, dass die fünfjährige Frist für die Berichterstattung der ESMA an die Kommission angesichts der Geschwindigkeit, mit der sich digitale Finanztechnologien weiterentwickeln, zu lang ist.

3.30. Zudem sollte die Möglichkeit erwogen werden, die Pilotregelung im Anschluss an den ESMA-Bericht zu beenden, indem ein schrittweiser Ausstieg eingeführt wird. Dieser könnte den Betreibern einen schrittweisen Ausstieg aus der Pilotregelung und die Erstattung möglichst aller bei der Erprobung entstandenen Kosten ermöglichen. Der EWSA ist ferner der Auffassung, dass das Modell der Pilotregelung auch angewandt werden könnte, um die Rolle von Wertpapierfirmen und Banken anzuerkennen, die Tätigkeiten im Zusammenhang mit dem Betrieb von DLT-Infrastrukturen für Wertpapierhandel, Wertpapierverwahrung und -verwaltung ausüben.

3.31. Was schließlich die Anwendung der Verordnung über Kryptomärkte insgesamt betrifft, so ist EWSA über die Anwendung einer „Übergangsregelung" tief besorgt, die eine dauerhafte Befreiung von den Vorschriften für solche Kryptowerte vorsieht, die bereits vor Inkrafttreten der Verordnung auf dem Markt waren und unter die Restkategorie „andere Kryptowerte als wertreferenzierte Token und E-Geld-Token" fallen (Artikel 123).

3.32. Der EWSA fordert daher, die Möglichkeit, für einen bereits ausgegebenen Kryptowert eine solche Ausnahme dauerhaft in Anspruch zu nehmen, sorgfältig zu prüfen. Der Grundsatz der Gleichbehandlung desselben Risikos und derselben Tätigkeit muss gewahrt werden. Es wäre in der Tat zweckmäßiger, die fragliche Bestimmung tatsächlich zu befristen und einen Zeitraum für die Anpassung solcher bereits auf dem Markt befindlichen Kryptowerte festzulegen.

Brüssel, den 24. Februar 2021

Die Präsidentin
des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses
Christa SCHWENG

([7]) Stellungnahme des EWSA zum Thema *Betriebsstabilität digitaler Systeme* (ECO/536) (siehe Seite 38 dieses Amtsblatts).