

DIE DIGITALE BANK

Digitaler
Sonderdruck

GELDANLAGE

**Kundengeschäft mit Kryptoassets –
Chancen und Risiken für Kreditinstitute**

Von Anja Schulz und Luca Walendy

Kundengeschäft mit Kryptoassets – Chancen und Risiken für Kreditinstitute

Von Anja Schulz und Luca Walendy



Banken und Sparkassen sollten gut abwägen, ob sich der Einstieg in das Kundengeschäft mit Kryptoassets für sie lohnt. Fällt die Entscheidung positiv aus, kann das auf ein innovatives Image einzahlen. Doch natürlich gibt es auch Risiken, abhängig nicht zuletzt davon, welche Leistungen die Institute inhouse erbringen wollen und wo auf Kooperationen gesetzt wird. Vor dem Hintergrund der neuen rechtlichen Rahmenbedingungen auf EU-Ebene sowie der vielversprechenden Marktchancen im Bereich der Kryptoassets sind die Bedingungen für einen Einstieg jedoch generell gut, so die Autoren.

Red.

In den vergangenen Jahren ist die Anzahl von Kryptoassets enorm gewachsen. Mitte Dezember 2023 gab es laut Coin Market Cap mittlerweile mehr als 8800 verschiedene Kryptoassets, wobei Bitcoin mit einer Marktkapitalisierung von etwa 826 Milliarden US-Dollar und – mit deutlichem Abstand – Ethereum mit einer Marktkapitalisierung von rund 270 Milliarden US-Dollar die bekanntesten und größten sind. Zudem hat die SEC nun erstmals Bitcoin-ETFs zum Börsenhandel in den USA zugelassen. Von der rasanten Entwicklung des Marktes für Kryptoassets profitieren derzeit vor allem relativ junge Handelsplattformen, während traditionelle Kreditinstitute bislang nur wenige Berührungspunkte haben.

Aufgrund der in letzter Zeit aufgetretenen Ereignisse am Markt, zum Beispiel der Kursstürze mehrerer Kryptowäh-

rungen, des Zusammenbruchs der Kryptobörse FTX im Jahr 2022 sowie dem erneuten rasanten Kursanstieg des Bitcoin in den vergangenen Monaten, stellt sich jedoch die Frage nach der Stabilität und damit nach dem Vertrauen in den Kryptosektor.

Gemeinsames Merkmal: dezentral

Eine Möglichkeit zur Schaffung oder Stärkung des Vertrauens ist eine einheitliche und risikoorientierte Regulierung von Kryptoassets und damit verbundenen Dienstleistungen, die sowohl zu Rechtssicherheit als auch zu einer Angleichung der Wettbewerbsbedingungen zwischen Kreditinstituten und Anbietern von Kryptodienstleistungen führt. Mit der Veröffentlichung der „Markets in Crypto Assets Regulation“ (MiCAR) am 9. Juni 2023 hat der

EU-Gesetzgeber einen wichtigen Schritt zur Regulierung des Kryptoasset-Markts gesetzt.

Bisher gibt es noch keine einheitliche Definition von Kryptoassets und der verschiedenen Untergruppen. Häufig werden neben der Bezeichnung „Kryptowährungen“ auch die Begriffe „virtuelle Währungen“ oder „(Krypto-) Token“ synonym verwendet. Eine Besonderheit der Kryptoassets ist es, dass sie dezentral von nichtstaatlichen Akteuren herausgegeben werden.

Als Token werden mitunter auch Kryptoassets bezeichnet, welche nicht auf einer eigens hierfür errichteten Blockchain basieren, sondern andere, bereits bestehende Blockchains nutzen, häufig die von Ethereum. Das Gegenstück dazu ist der Begriff „Coin“; hier wird auf einer neu erzeugten Blockchain aufgesetzt. Das hierfür wohl bekannteste Beispiel ist der Bitcoin mit seiner Bitcoin-Blockchain.

Die Kategorie der Fungible Token umfasst die Unterkategorien Payment Token, Security Token und Utility Token. Payment Token dienen zur Nutzung als Zahlungs- und Tauschmittel, aber auch als Wertspeicher. Dazu gehören auch Kryptowährungen wie Bitcoin. Die Abwicklung der Transaktionen erfolgt hier ohne Einbindung von Intermediären



Prof. Dr. Anja Schulz, Hochschule für Finanzwirtschaft & Management GmbH, Bonn

und damit unreguliert. Kryptowährungen können über sogenannte Kryptobörsen (wie Binance, Coinbase) gehandelt werden, wobei die Kurse in der Vergangenheit eine sehr hohe Volatilität aufwiesen. Stablecoins sollen die erheblichen Wertschwankungen vermeiden, indem sie beispielsweise an eine Fiat-Währung wie Euro oder US-Dollar gekoppelt werden. Auch digitales Zentralbankgeld kann als Payment Token, aber nicht als Kryptowährung verstanden werden. Die Zentralbanken beabsichtigen zwar, die Kryptotechnologie zu nutzen, agieren aber bei der Emission als zentraler Akteur.

Ein Security Token ist ein tokenbasierter Vermögenswert, der eine bestehende Infrastruktur wie die Ethereum-Blockchain nutzt. Hier werden zum Beispiel Rechte an einem realen Anlagegut wie Eigentumsrechte an Gold oder an einer Immobilie, digital verbrieft (tokenisiert). Auch der Utility Token setzt wie der Security Token auf einer bestehenden Blockchain auf, dient aber weniger dem Bezahlen oder der Wertanlage, sondern vielmehr der Nutzung selbst. Eine vereinfachte Analogie für einen solchen Token ist die Waschmünze an einer Autowaschanlage.

Aufsichtsrechtliche Einordnung nicht immer eindeutig

In den vergangenen Jahren sind auch die Entwicklungen am Kryptoasset-Markt zunehmend in den Fokus der Aufsichtsbehörden gerückt. Mittlerweile gibt es auch in Deutschland erste verbindliche Regelungen für verschiedene Arten von Kryptoassets und die damit verbundenen Dienstleistungen. Nach § 1 Abs. 11 Nr. 10 KWG werden Kryptoassets als Finanzinstrumente definiert.



Luca Walendy, Sparkasse Celle-Gifhorn-Wolfsburg, Celle

Während Payment Token und Security Token grundsätzlich Finanzinstrumente im Sinne des KWG sind, fallen Utility Token in der Regel nicht unter die Definition, da sie weder als Zahlungsmittel noch zu Anlagezwecken dienen. Zudem wird die Kryptoverwahrung nach § 1 Abs. 1a Nr. 6 KWG als Finanzdienstleistung angesehen. Folglich benötigen Unternehmen, die das Kryptoverwahrungsgeschäft betreiben möchten, hierfür eine entsprechende Erlaubnis der BaFin.¹⁾ Aus wertpapierrechtlicher Sicht handelt es sich bei Security Token grundsätzlich um Wertpapiere im Sinne der EU-Prospektverordnung und der überarbeiteten Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID II), sofern sie übertragbar, handelbar und mit wertpapierähnlichen Rechten ausgestattet sind.

Da je nach Ausgestaltung eines Token oder vor allem bei sogenannten Hybrid-Token häufig Unsicherheiten hinsichtlich der aufsichtsrechtlichen Einordnung bestehen, empfiehlt die BaFin hierfür, eine entsprechende Einzelfallprüfung durch sie zu beantragen. So können zum Beispiel Haftungsrisiken gegenüber Anlegern bei Nichtveröffentlichung eines rechtlich erforderlichen Prospektes vermieden werden.

Mit der MiCAR wird in der Europäischen Union erstmals ein rechtliches Rahmenwerk für Kryptoassets geschaffen, das in vollem Umfang ab dem 30. Dezember 2024 anzuwenden ist; wichtige Teilbereiche gelten jedoch bereits ab dem 30. Juni 2024. Kryptoassets werden in Art. 3 Abs. 1 Nr. 5 MiCAR als Werte oder Rechte definiert, welche digital dargestellt und unter der Verwendung der Distributed-Ledger-Technologie (zum Beispiel einer Blockchain) oder einer ähnlichen Technologie elektronisch übertragen und gespeichert werden können, und damit sehr weit gefasst. Weiterhin werden die Kryptoassets in drei Teilkategorien gegliedert, für die jeweils eigene spezifische Vorgaben festgelegt werden.

E-Geld-Token als erste Teilkategorie sind Kryptoassets, die durch die Kopplung an eine Währung eine Wertstabilität erzielen, wie Stablecoins. Dagegen sind vermögenswertreferenzierte Token Kryptoassets der zweiten Teilkategorie, die nicht unter die Definition von E-Geld-Token fallen und deren Wertstabilität aus der Bezugnahme

auf einen anderen Wert oder ein anderes Recht oder einer Kombination aus beidem, einschließlich amtlicher Währungen resultiert. Sie sind damit eine Untergruppe der Security Token. Die dritte Teilkategorie umfasst alle anderen Kryptoassets, die keine vermögenswertreferenzierten oder E-Geld-Token sind. NFT werden derzeit noch nicht von der MiCAR erfasst, eine spätere Integration ist jedoch möglich.

MiCAR: Prospektpflicht, aber keine Beratungspflicht

Analog zu Aktien und anderen Wertpapieren muss für die Emission oder das Angebot eines Kryptoassets ein Whitepaper oder Verkaufsprospekt erstellt werden. Das Whitepaper muss den Anleger unter anderem über Risiken, Umtausch- und Rückgaberechte, Höhe der Eigenmittel- und Vermögensreserve sowie die Umwelt- und Klimaauswirkungen informieren.

Eine Beratungspflicht beim Angebot von Kryptoassets ist derzeit jedoch nicht vorgesehen. Weiterhin müssen Emittenten von Kryptoassets eine Zulassung zum Handel auf einer Handelsplattform in der EU beantragen sowie eine verbindliche Eigenmittel- und Vermögensreserve vorhalten. Im Gegensatz zu Finanzdienstleistern oder Kreditinstituten bestehen aktuell für Serviceprovider von Kryptoassets keine Anforderungen an die Organisation, das Risikomanagement und die Eigenmittelausstattung. Durch diesbezüglich einheitliche Vorschriften für Kreditinstitute und Kryptoasset-Serviceprovider sollen künftig gleiche und faire Wettbewerbsbedingungen geschaffen und Zusammenbrüche, wie die der Kryptobörse FTX, vermieden werden.

Die MiCAR nimmt weiterhin eine Unterteilung in signifikante und nichtsignifikante Token vor, um die Zuständigkeit für die Beaufsichtigung der entsprechenden Emittenten zu regeln. Erstere werden auf EU-Ebene entweder von der Europäischen Bankaufsichtsbehörde (European Banking Authority, EBA) oder der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authority, ESMA) beaufsichtigt. Nichtsignifikante Token unterliegen dagegen der Aufsicht durch nationale Behörden, wie der BaFin.

Abbildung 1: Angebot in Form einer vollständigen Inhouse-Lösung



Quelle: A. Schulz/L. Walendy

Eine weitere Neuerung ist die sogenannte „Travel Rule“ in der EU-Verordnung 2023/1113 über die Übermittlung von Angaben bei Geldtransfers und Transfers bestimmter Kryptoassets. Mittels dieser sollen Kryptotransaktionen, ähnlich wie klassische Zahlungsströme bereits heute, vom Auftraggeber zum Empfänger hin verfolgt werden.

Inhouse oder im Rahmen einer Kooperation

Vor dem Einstieg in das Kryptoasset-Geschäft sollte jedes Kreditinstitut zunächst prüfen, ob dieses Geschäftsfeld für seine Kunden attraktiv ist. Hierfür könnte eine datenschutzkonforme Analyse des Zahlungsverkehrs dahingehend vorgenommen werden, in welchem Umfang Zahlungen an Kryptobörsen oder Serviceprovider erfolgen. Ebenso könnten die Kunden zu ihrem Interesse befragt werden.

Wenn sich das Institut dafür entscheidet, den Kunden Zugang zu Kryptoassets zu ermöglichen, stehen grundsätzlich zwei verschiedene Arten der Umsetzung zur Verfügung. Zum einen ist die vollständige Umsetzung in einer Inhouse-Lösung denkbar, sodass die Bank Dienstleistungen aus einer Hand anbietet. In diesem Fall könnten aber auch einzelne Prozessbereiche an Drittdienstleistern ausgelagert werden. Zum anderen bietet sich eine Kooperation mit einem auf dem Gebiet der Kryptoassets spezialisierten Partner an.

Im Prozessablauf einer vollständigen Abwicklung durch das anbietende Institut (Abbildung 1) ist der erste Schritt die Durchführung des Know-Your-Customer (KYC)-Prozesses zur Identifizierung des Kunden, der im Rahmen der Geldwäscheprevention für Kreditinstitute bereits länger verpflichtend ist. Dagegen wird dieser Prozess erst mit der MiCAR für Kryptoasset-Serviceprovider, wie Coinbase, verbindlich eingeführt. Damit liegen nunmehr einheit-

liche rechtliche Bedingungen und folglich gleiche Wettbewerbsbedingungen vor. Zudem sollten Kreditinstitute aufgrund ihrer Erfahrungen in der Lage sein, den KYC-Prozess ordnungsgemäß durchzuführen, was ein Vorteil im Vergleich zu den Service Providern ist.

Mit der MiCAR wird auch Rechtssicherheit hinsichtlich eines Beratungserfordernisses geschaffen. Eine umfassende Beratung, wie sie regelmäßig bei Fondsanlagen und anderen Anlageprodukten verpflichtend ist, und eine damit verbundene aufwendige Schulung von Mitarbeitern sind nicht erforderlich. Lediglich die Bereitstellung eines Whitepapers ist vorgeschrieben. Insofern ist der Einstieg nicht mit großem Aufwand verbunden und ein zusätzliches Haftungsrisiko sollte in der Regel – nach Bereitstellung des vorgeschriebenen Whitepapers – nicht bestehen. Dennoch ist zu empfehlen, dass Kreditinstitute interne Beratungsstandards und eine einheitliche Kommunikation zum Umgang mit Kryptoassets festlegen.

Hoher Aufwand bei Aufbau einer eigenen Handelsplattform

Im nächsten Schritt kann dem Kunden ein Zugang zu einer bestehenden Handelsplattform für Kryptoassets ermöglicht oder eine eigene Handelsplattform aufgebaut werden. Mit Letzterem ist die Chance verbunden, von den hohen Spreads zwischen Kauf- und Verkaufskursen sowie von den im Kryptoasset-Geschäft üblichen Gebühren zu profitieren. Allerdings ist der Aufbau einer eigenen Handelsplattform regelmäßig mit hohen Kosten verbunden. Weiterhin müssen angemessene IT-Sicherungssysteme implementiert werden, um die Handelsplattform ausreichend vor Cyberangriffen zu schützen. Kreditinstitute, die diese Strategie verfolgen, sind damit auch erheblichen Investitionsrisiken ausgesetzt. Diese könnten jedoch durch mögliche Kooperationen mit anderen Kreditinstituten

zur Implementierung einer gemeinsamen neuen Handelsplattform für das einzelne Institut reduziert werden.

Bei einer vollständigen Abwicklung erhält das Institut zudem Daten darüber, welche Arten von Assets seine Kunden bevorzugen oder welcher Kundentyp grundsätzlich an Investitionen in Kryptoassets interessiert ist. Hierin liegt eine Chance, da auf Basis dieser Informationen ein verbessertes Produktportfolio oder eine adressatengerechte Werbung abgeleitet werden können. Eine solche Datennutzung zu Werbezwecken unterliegt jedoch rechtlichen Vorschriften. Durch eine vorherige Überprüfung kann aber Rechtsrisiken entgegengewirkt werden. Darüber hinaus regelt Art. 7 MiCAR die Gestaltung von Marketinginformationen.

Haftungs- und Reputationsrisiken bei Verwahrung von Private Keys

Ähnlich wie die Bereitstellung einer Handelsplattform für Kunden ist auch die Verwahrung der Private Keys von Kryptoassets²⁾ ein potenziell kostenintensiver Faktor. Neben diesem Investitionsrisiko besteht auch hier ein großer Bedarf an IT-Sicherheitseinrichtungen, um einen ausreichenden Schutz vor Angriffen Dritter auf die Kryptokundenkonten, auch „Wallets“ genannt, die die Schlüssel der Kunden beinhalten, zu gewährleisten. Ein Verlust dieser Schlüssel durch einen kriminellen Angriff oder durch fehlerhafte interne Systeme des Kreditinstituts bedeutet für seine Kunden einen unwiederbringlichen Verlust des Zugriffs auf ihre Kryptoassets. Daraus resultiert für das Kreditinstitut ein Haftungsrisiko.

Neben diesem Haftungsrisiko kann durch ein öffentliches Bekanntwerden ein Reputationsschaden entstehen, der sich finanziell negativ auswirkt. Als unterstützender Prozess zu den erörterten Hauptprozessbestandteilen könnte das Kreditinstitut zusätzlich zum Beispiel eine laufende Kontrolle auf verdächtige Transaktionen zum Schutz der Kunden durchführen.

Einfluss auf das Image

Eine weitere Chance durch die Entscheidung, Kunden den Zugang zu Kryptoassets anzubieten, liegt in der

Gewinnung neuer Kundengruppen oder in der Rückgewinnung von Kunden. Haben sich Kunden in der Vergangenheit beispielsweise aufgrund von mangelnder Innovationskraft von dem Kreditinstitut abgewandt, kann das Angebot dieser vergleichsweise jungen Assetklasse das Image positiv beeinflussen. Das modernere Image könnte auch auf der Seite der Mitarbeitenden ähnliche Effekte erzielen. Deren Motivation kann beispielsweise gesteigert werden und die Innovationskraft des Instituts zu einer Steigerung der Arbeitgeberattraktivität führen.

Andererseits könnte das Vertrauen der Kunden hinsichtlich der sicheren Verwahrung ihrer Gelder und Wertpapiere bei ihrer Bank negativ beeinträchtigt werden, wenn dieses auf dem Kryptoasset-Markt aktiv wird, dem häufig noch ein spekulativer Ruf anhaftet. Das neue regulatorische Umfeld mit verbessertem Verbraucherschutz kann jedoch das Vertrauen fördern.

Pro und contra Kooperationsmodelle

Neben der Variante der vollständigen Abwicklung des Geschäfts im Kreditinstitut besteht auch die in Abbildung 2 dargestellte Option, einzelne Prozess- teile, wie die Handelsplattform oder die Verwahrung, an externe Drittdienstleister auszulagern. Im Extremfall kann es sich um ein reines Provisionsmodell handeln, das auf einer Kooperation zwischen dem Kreditinstitut und einem Dienstleister basiert. Bei dieser Art der Geschäftsabwicklung besteht jedoch die Gefahr eines Compliance-Risikos. Dieses kann unter anderem dann schlagend werden, wenn das Kreditinstitut keine sorgfältige Prüfung durchführt und einen Dienstleister auswählt, der ein unseriöses Geschäftsmodell verfolgt. Ein Vorteil ist hingegen, dass einige Risiken an den Dienstleister ausgelagert werden. Nachteilig kann je-

doch ein mangelnder Informationsfluss zwischen Dienstleister und Kreditinstitut sein, da je nach Art der Umsetzung die Datenhoheit beim Dienstleister liegen kann. Weiterhin dürften sich die Ertragschancen verringern, da bei einer Kooperationslösung nicht nur das Kreditinstitut profitieren will, sondern auch der Dienstleister für seine Tätigkeit entlohnt werden möchte.

Die prozessuale Weiterleitung der Kunden kann beispielsweise über einen Internetlink auf der Homepage des Kreditinstituts zur Internetseite des ausgewählten Kooperationspartners erfolgen. Für diese Weitervermittlung erhält das Institut eine Provision. Vor der endgültigen Weiterleitung an den externen Anbieter bietet sich ein Disclaimer an, der darauf hinweist, dass die Internetseite des Instituts verlassen wird und die Investition in beziehungsweise der Handel mit Kryptoassets mit Risiken verbunden ist. Die weiteren (Abwicklungs-)Schritte obliegen anschließend dem Kooperationspartner.

Durch diese Art der Umsetzung kann das Kreditinstitut nicht nur einige Risiken vermeiden, sondern auch die Investitionskosten deutlich senken. Ein Risiko bei dieser Umsetzungsart kann sich jedoch aus einer einseitigen Beendigung der Kooperation vonseiten des Dienstleisters ergeben. Wiederum kann auch das Kreditinstitut bei Bedarf einen Dienstleisterwechsel mit geringfügigem Aufwand durchführen oder das Geschäft vonseiten des Kreditinstituts völlig einstellen. Diese Flexibilität ist ein Vorteil im Vergleich zur ersten Umsetzungsalternative. Zudem ist die Kooperationslösung kurz- bis mittelfristig umsetzbar und ermöglicht dem Kreditinstitut, insbesondere an den Chancen des Kryptoasset-Geschäfts zu partizipieren. Da jedoch ein Abfärben eines potenziellen Imageschadens des externen Partners auf das Kreditinstitut nicht ausgeschlossen werden

kann, besteht weiterhin ein Reputationsrisiko.

Chancen durch MiCAR

Die Chancen und Wachstumspotenziale des Kryptoasset-Markts/der -Technologien werden von Experten als vielversprechend eingeschätzt. Auch gilt der aktuelle Zeitpunkt als geeignet, als Bank in den Markt einzusteigen. Ausschlaggebend für diese Einschätzung ist der durch MiCAR festgelegte regulatorische Rahmen. Hierin wird vielfach eine Chance für die Kreditinstitute gesehen, die mit den entsprechenden Regulierungen vertraut sind.

Die Einrichtung eines kundenbezogenen Zugangs zu Kryptoassets würde den Ertrag des Instituts steigern, aber je nach Art der Umsetzung auch finanziellen Aufwand sowie Haftungs- oder Rechtsrisiken hervorrufen. Zur Sicherstellung einer rechtssicheren Umsetzung ist es empfehlenswert, Rechtsberatung in Anspruch zu nehmen sowie eine Abstimmung mit der BaFin durchzuführen. Darüber hinaus sollten der Markt für Kryptoassets und Regulierungsentwicklungen laufend beobachtet werden, da beide auch in der Zukunft erheblichen Veränderungen unterliegen dürften.

Letztlich obliegt es dem Kreditinstitut, nach einer Abwägung von Chancen und Risiken über den Einstieg in das neue Geschäftsfeld, weitere Entwicklungspotenziale sowie die Umsetzung zu entscheiden. Vor dem Hintergrund der neuen EU-rechtlichen Rahmenbedingungen sowie der vielversprechenden Marktchancen im Bereich der Kryptoassets ist jedoch zu vermuten, dass Kreditinstitute derzeit gute Bedingungen für einen Einstieg vorfinden.

Fußnoten

1) Hinweise und Erläuterungen zum Kryptoverwahrgeschäft gibt ein BaFin-Merkblatt. Siehe BaFin (2023).

2) Private Keys sind private kryptografische Schlüssel, welche dem Nutzer den Zugriff auf sein Kryptovermögen gestatten.

Literaturnachweise

BaFin (2023): Hinweise zum Tatbestand des Kryptoverwahrgeschäfts gemäß § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 6 KWG, Merkblatt. URL: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb_200302_kryptoverwahrgeschaef.html (Stand: 18. Dezember 2023).

Burniske, C./Tatar, J. (2018): Crypto-Assets. Das Investoren-Handbuch für Bitcoin, Krypto-Token und Krypto-Commodities. München.

CoinMarketCap (2023): Globale Markttabellen für Kryptowährung. URL: <https://coinmarketcap.com/de/charts/> (Stand: 18. Dezember 2023). ■

Abbildung 2: Angebot unter Nutzung einer Kooperation mit einem spezialisierten Dritten



Quelle: A. Schulz/L. Walendy