



LEITFADEN KRYPTOWERTE

GEWERBLICHE BERATUNG, PORTFOLIOVERWALTUNG &
ANNEHMEN UND ÜBERMITTELN VON AUFTRÄGEN



Fachverband Finanzdienstleister
Bundessparte Information und Consulting
Wirtschaftskammer Österreich
Wiedner Hauptstraße 63 | 1045 Wien
T 05 90 900-4818 | F 05 90 900-4817
E finanzdienstleister@wko.at
W <http://wko.at/finanzdienstleister>

STADLER VÖLKE
RECHTSANWÄLTE · ATTORNEYS AT LAW

Stadler Völkel Rechtsanwälte GmbH
Seilerstätte 24 | 1010 Wien
T 01 997 10 25 | F 01 997 10 25 99
E office@sv.law | W <http://www.sv.law>

November 2024

Index

1.	EINLEITUNG	4
2.	ABGRENZUNG ZWISCHEN FINANZINSTRUMENTEN UND KRYPTOWERTEN	4
3.	REGULATORISCHER RAHMEN	5
3.1.	Zulassung als CASP gemäß MiCAR	6
3.2.	Tätigkeit als Angestellter eines CASP.....	6
3.3.	Tätigkeit als Gewerblicher Vermögensberater im Wege der Auslagerung.....	7
4.	BEGRIFFSBESTIMMUNGEN	8
4.1.	Was ist Beratung zu Kryptowerten?	8
4.2.	Was ist Annahme und Übermittlung von Aufträgen zu Kryptowerten?	9
4.3.	Was ist Portfolioverwaltung?.....	9
5.	ARTEN DER ERBRINGUNG VON BERATUNG.....	10
5.1.	Unabhängige Beratung.....	10
5.2.	Nicht-unabhängige Beratung.....	10
5.3.	Aufklärung durch den Berater	11
6.	EIGNUNGSTEST	11
7.	WEITERFÜHRENDE LITERATUR UND QUELLEN.....	12



Sie wollen mehr Informationen?
Dann schauen Sie auch in unsere
Wissensdatenbank!

www.wko.at/wissensdatenbank oder www.wko.at/wdb

Wichtiger Hinweis

Nachdem unterschiedliche Regulierungsansätze lange Zeit zu Unsicherheit und Inkonsistenzen in Bezug auf die Nutzung und rechtliche Behandlung von Kryptowerten geführt hatten, trat am 29. Juni 2023 mit der EU-Verordnung über Märkte für Kryptowerte (MiCAR) ein einheitlicher aufsichtsrechtlicher Rahmen in Kraft. Auch wenn es Ziel der Verordnung ist, Rechtssicherheit zu gewährleisten, bleiben weiterhin strittige bzw. fehlende Aussagen. Je nach Geschäftsmodell ist eine Gewerbeberechtigung oder Zulassung oder Konzession durch die Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) notwendig (siehe Informationen dazu auf www.fma.gv.at). Trotz der europäischen Regulierung ist zu beachten, dass die Rechtslage zu Kryptowerten einer laufenden Weiterentwicklung unterliegt und daher nicht alle künftigen Entwicklungen abschätzbar sind.

Ihre Anfragen richten Sie daher direkt an:

- **FMA**, wenn eine Konzession oder Zulassung für Ihr Geschäftsmodell notwendig sein könnte, www.fma.gv.at oder direkt über den FinTech Navigator der FMA:
<https://www.fma.gv.at/kontaktstelle-fintech-sandbox/fintechnavigator/>
- **Fachgruppe Finanzdienstleister** (Ihres Bundeslandes), wenn eine Tätigkeit innerhalb und außerhalb der MiCAR in Betracht gezogen wird.
- **Fachgruppe für Unternehmensberatung, Buchhaltung und Informationstechnologie** (Ihres Bundeslandes, www.ubit.at), sofern Softwareanwendungen für Dritte programmiert oder Rechenzentrumsdienstleistungen angeboten werden, die Dritten in Bezug auf Blockchain-Anwendungen dienen. Dies kann im Rahmen des IT-Berufsbild für das freie Gewerbe „Dienstleistungen der automatischen Datenverarbeitung und Informationstechnik (IT Gewerbe)“ erfolgen.
- **Fachgruppe Gewerbliche Dienstleister** (Ihres Bundeslandes): Gewerbe „Vermittlung von Werk- und Dienstleistungsverträgen an Befugte“, wenn reine Vermittlungstätigkeiten stattfinden, wenn zB die Vermittlung von Rechenleistungen von Kunden zu Miningfirmen stattfinden und ein Entgelt für die Vermittlung ausbezahlt wird.

Für eine Beratung zu konkreten Geschäftsmodellen empfehlen wir, sich an einen **Rechtsexperten Ihrer Wahl** (zB Rechtsanwalt) zu wenden.

1. EINLEITUNG

Mit Inkrafttreten der neuen EU-Verordnung über Märkte für Kryptowerte (MiCAR) wird erstmals eine Rechtsgrundlage für die gewerbliche Beratung zu Kryptowerten geschaffen. Diese Tätigkeit ist ab dem 30. Dezember 2024 ausdrücklich nicht (mehr) von der gewerblichen Vermögensberatung umfasst, sondern erfordert eine Zulassung der österreichischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA).

Dieser Leitfaden soll aufzeigen, was als Beratung und Portfolioverwaltung zu verstehen ist, welche Pflichten Berater bzw. Portfolioverwalter treffen, wie das Zulassungsverfahren bei der FMA funktioniert und welche Möglichkeiten für Gewerbliche Vermögensberater bestehen, die in Zukunft Beratung oder Portfolioverwaltung zu Kryptowerten anbieten möchten.

2. ABGRENZUNG ZWISCHEN FINANZINSTRUMENTEN UND KRYPTOWERTEN

Die MiCAR stellt auf Kryptowerte ab. Folglich gilt dieser Leitfaden nur für Kryptowerte nach Art 3 Abs 1 MiCAR. Ein Kryptowert ist dabei „*eine digitale Darstellung eines Werts oder eines Rechts, der bzw. das unter Verwendung der Distributed-Ledger-Technologie oder einer ähnlichen Technologie elektronisch übertragen und gespeichert werden kann.*“ In praktischer Hinsicht sind die bekannten Coins und Token erfasst, etwa Bitcoin, Ether, Litecoin, Ripple, Solana, aber auch Stablecoins wie etwa USDT oder USDC.

Zu beachten ist die Abgrenzung zum Begriff des Finanzinstruments gemäß § 1 Z 7 WAG 2018.¹ In der zitierten Gesetzesstelle wird klargestellt, dass auch mittels Distributed-Ledger-Technologie emittierte Finanzinstrumente unter das WAG 2018 fallen.² Gemeint sind damit (insbesondere) Security Token, also tokenisierte übertragbare Wertpapiere.³ Aber auch Exchange Traded Notes (ETN), die Kurse/Indices von Kryptowerten abbilden, oder Kryptofonds fallen unter den Begriff des Finanzinstruments. Zudem sind Konstruktionen bei Token oder DeFi-Anwendungen denkbar, die als Finanzinstrumente zu bewerten sind. Für derartige Investments (in ihrer Eigenschaft als Finanzinstrument) ist die MiFID II, somit das WAG 2018 einschlägig.

Wichtig: Oft wird nicht das MiCAR-, sondern das WAG 2018-Regime zur Anwendung gelangen. Die Unterscheidung von Finanzinstrumenten und Kryptowerten ist daher essenziell. Dies bedeutet, dass bspw. bei Security Tokens die Beratung als vertraglich gebundener Vermittler oder Wertpapiervermittler (über ein Haftungsdach) möglich ist, bei Kryptowerten aber nicht (siehe sogleich). Zur Verdeutlichung: Beratung zu Bitcoin ist aus Sicht des Fachverbands nach MiCAR zu beurteilen, Beratung zu einem ETN, der den Bitcoinkurs als Index abbildet, hingegen nach WAG 2018.

¹ Streng genommen ist ein tokenisiertes Finanzinstrument weiterhin ein Kryptowert; dieser fällt aber nicht unter MiCAR. Zur einfacheren Lesbarkeit wird daher von der 'Abgrenzung der beiden Begriffe' gesprochen.

² Der Begriff Finanzinstrumente umfasst ua Geldmarktinstrumente, Anteile an OGAW, Anteile an AIF (offener Typ), Optionen, Derivate, finanzielle Differenzgeschäfte, Emissionszertifikate, etc.

³ Es kommt auf die individuelle Ausgestaltung an; wenn ein Security Token nicht übertragbar ist, dann kann eine Veranlagung nach KMG 2019 vorliegen, sonst in aller Regel ein übertragbares Wertpapier iS der Prospekt-VO.

Eine Abgrenzungshilfe bieten die ESMA Guidelines on the conditions and criteria for the qualification of crypto-assets as financial instruments.⁴ Es obliegt in diesem Fall dem jeweiligen Haftungsdach, die richtige Zuordnung zu treffen.

3. REGULATORISCHER RAHMEN

Wichtig: Gewerbliche Vermögensberater konnten bislang im Rahmen der Gewerbeberechtigung gemäß § 136a GewO (sonstige Investitionen) Beratungen zu Kryptowerten sowie die Annahme und Übermittlung von Aufträgen zu Kryptowerten ausüben.

Nun findet das MiCAR-Regime mit 30.12.2024 Anwendung. Das Übergangsregime ist nach Ansicht der FMA gemäß § 23 MiCA-VVG auf Gewerbliche Vermögensberater nicht anzuwenden.⁵ Bei reinen Beratungs- sowie Vermittlungstätigkeiten in Bezug auf Kryptowerte ist somit die MiCA-Verordnung vollumfänglich einschlägig.

Allerdings weisen wir darauf hin, dass Beratungsdienstleistungen sowie die Annahme und Übermittlung von Aufträgen in Bezug auf die unter Punkt 2 genannten tokenisierten Finanzinstrumente unabhängig davon nunmehr von Wertpapiervermittlern sowie Gewerblichen Vermögensberatern in der Form des vertraglich gebundenen Vermittlers oder Wertpapiervermittlers erbracht werden können. Voraussetzung dafür ist, dass das entsprechende Haftungsdach passende Angebote hat.

Berater, Portfolioverwalter und Personen, die Aufträge zu Kryptowerten annehmen und übermitteln, haben somit bei der österreichischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) einen Antrag auf Zulassung als Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen zu stellen (Art 62 MiCAR). Ein solcher Antrag kann bereits seit 1. Oktober 2024 gestellt werden. Die FMA hat auf ihrer Website ein Antragsformular veröffentlicht, das sämtliche für das Zulassungsverfahren notwendigen Unterlagen auflistet. Anträge auf Zulassung können nur von juristischen Personen oder Personengesellschaften gestellt werden. Die Antragstellung eines Vermögensberaters, der als Einzelunternehmer tätig ist, ist daher nicht möglich. Ein zugelassener Dienstleister wird auch als CASP bezeichnet (Crypto Asset Service Provider).

Wichtig: Der europäische Gesetzgeber hat sich dagegen entschieden, ein System wie nach der MiFID II mit vertraglich gebundenen Vermittlern in MiCAR zu implementieren. Anders als bisher kann daher die Beratung zu Kryptowerten sowie die Annahme und Übermittlung von Aufträgen zu Kryptowerten nicht von Gewerblichen Vermögensberatern im Rahmen der regulären Gewerbeberechtigung gemäß § 136a GewO ausgeübt werden.

Für die Erbringung von Kryptowerte-Dienstleistungen mit Fokus Beratung sind daher nach dem MiCAR-Regime aktuell folgende Varianten denkbar:

⁴ Bei Erscheinen dieses Leitfadens noch im Konsultationsprozess; ESMA75-453128700-52, 29.1.2024, Consultation paper on the draft Guidelines on the conditions and criteria for the qualification of crypto-assets as financial instruments.

⁵ § 23 MiCA-VVG sieht zwar ein Übergangsregime von 12 Monaten vor. Dieses ist jedoch nach Ansicht der FMA nur auf Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen, die ihre Dienste nach geltendem Recht als registrierte Dienstleister in Bezug auf virtuelle Währungen gemäß § 2 Z 22 FM-GwG, vor dem 30. Dezember 2024 erbracht haben, anwendbar. Seitens der FMA kann Art 143 Abs 3 UAbs 1 MiCAR nicht als eigenständige Rechtsgrundlage für eine Übergangsfrist in Bezug auf Gewerbliche Vermögensberater herangezogen werden.

3.1. Zulassung als CASP gemäß MiCAR

Wichtig: Ein Gewerblicher Vermögensberater kann selbst einen Zulassungsantrag bei der FMA stellen. Nachdem die Anforderungen in dieser Hinsicht jedoch hoch und mit jenen der Konzessionierung einer Wertpapierfirma vergleichbar sind, werden die Vorgaben zum Zulassungsverfahren nur der Vollständigkeit halber dargestellt. Eine umfassende Darstellung der vorzulegenden Unterlagen ist auf der [FMA-Seite](#) abrufbar.

Berater, Portfolioverwalter bzw Vermittler müssen ihren Sitz in einem Mitgliedstaat der EU haben, in dem sie zumindest einen Teil ihrer Dienstleistungen erbringen. Außerdem muss der Ort der tatsächlichen Geschäftsführung innerhalb der EU liegen, mindestens ein Geschäftsführer muss in der EU ansässig sein. Im Zuge des Zulassungsverfahrens sind zahlreiche Informationen zu erteilen und Unterlagen vorzulegen, das sind auszugsweise:

- a) Satzung bzw Gesellschaftsvertrag und Rechtsform (OG, KG, GmbH, AG, etc);
- b) Eigenkapitalerfordernisse (Mindestkapitalerfordernis von Euro 50.000,- bei Beratungsdienstleistungen, wobei auch eine Versicherungspolizze herangezogen werden kann);
- c) Geschäftsplan;
- d) Beschreibung des internen Kontrollsystems;
- e) Beschreibung der Regeln der Unternehmensführung;
- f) Beschreibung der Regelungen zur Prävention von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung;
- g) Nachweis der fachlichen Qualifikation und persönlichen Zuverlässigkeit (auch Fit&Proper-Test);
- h) Nachweis der erforderlichen Kenntnisse und Fachkompetenz der Mitarbeiter (insbesondere bei Beratungsdienstleistungen relevant).

Im Zuge des Zulassungsverfahrens führt die FMA eine Prüfung der Vollständigkeit der Unterlagen durch. Sollten die Unterlagen nicht vollständig sein oder hat die FMA noch weitere inhaltliche Anmerkungen, so wird ein Verbesserungsauftrag unter Fristsetzung erlassen. Nach vollständigem Einlangen sämtlicher Unterlagen wird in der Folge ein Hearing mit den Geschäftsführern der Gesellschaft angesetzt. Im Rahmen dieses Hearings überprüft die FMA die fachliche Qualifikation der Geschäftsführer und sonstiger Personen in Schlüsselfunktionen. Die FMA hat jederzeit die Möglichkeit, weitere Unterlagen und Informationen einzufordern.

Die Dauer des Zulassungsverfahrens hängt überwiegend von der Qualität des Antrags, den eingereichten Unterlagen, der Komplexität der Unternehmensstruktur und des Geschäftsmodells sowie möglichen Änderungen ab, die der Antragsteller während des Verfahrens vornehmen muss. Die FMA betont daher, dass eine Aussage über die voraussichtliche Dauer des Verfahrens nicht getroffen werden könne.

3.2. Tätigkeit als Angestellter eines CASP

Eine natürliche Person darf als Angestellter für einen Dienstleister tätig werden und in seinem Namen Beratung anbieten oder einschlägige Informationen erteilen. In diesem Fall muss die natürliche Person über die erforderlichen Kenntnisse und Kompetenzen verfügen, um ihren Verpflichtungen nachzukommen. Die konkreten Kriterien anhand derer die Kenntnisse und Kompetenzen zu beurteilen sind, werden durch die FMA veröffentlicht.⁶

⁶ Eine Veröffentlichung ist zum Zeitpunkt des Erscheinens dieses Artikels aktuell noch ausständig.

Dienstleister müssen jedenfalls sicherstellen, dass die Mitarbeiter, die an wesentlichen Aspekten der Eignungsprüfung beteiligt sind, über ein angemessenes Maß an Fähigkeiten, Kenntnissen und Fachwissen in Bezug auf Kryptowerte und Kryptowerte-Dienstleistungen verfügen. Berater müssen nicht nur die erforderlichen Kenntnisse und Fähigkeiten für die Beratungstätigkeit selbst verfügen, sondern auch ausreichende Kenntnisse der einschlägigen rechtlichen Anforderungen und Verfahren, um ihre Aufgaben wahrzunehmen.

Wichtig: Ein Gewerblicher Vermögensberater kann ein Angestelltenverhältnis mit einem Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen eingehen und in diesem Rahmen entsprechende Dienstleistungen anbieten. Voraussetzung dafür ist, dass Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen ein entsprechendes Modell am Markt anbieten. Im Falle einer Anstellung sind seitens des Gewerblichen Vermögensberaters arbeits- und sozialversicherungsrechtliche Aspekte zu prüfen.

Darüber hinaus haben Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sicherzustellen, dass der regulatorische Aufsichtsrahmen eingehalten wird. Konkrete Geschäftsmodelle sind direkt mit der FMA abzuklären.

3.3. Auslagerung

Nach Art 73 MiCAR haben Dienstleister die Möglichkeit, Tätigkeiten an Dritte auszulagern, wobei auslagernde Dienstleister weiterhin die volle Verantwortung für die Erfüllung all ihrer Verpflichtungen gemäß MiCAR tragen. Dabei sind folgende Anforderungen zu erfüllen:

- a) Die Auslagerung führt nicht zur Übertragung der Verantwortung des Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen.
- b) Die Auslagerung ändert weder die Beziehung zwischen Anbieter und Kunde noch die Pflichten des Anbieters gegenüber dem Kunden.
- c) Die Auslagerung führt zu keiner Veränderung der Voraussetzungen für die Zulassung.
- d) An der Auslagerung beteiligte Dritte arbeiten mit der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats des Anbieters zusammen, und die Auslagerung steht der Wahrnehmung der Aufsichtsfunktionen zuständiger Behörden nicht entgegen, einschließlich des Zugangs vor Ort zur Erlangung aller relevanten Informationen, die für die Erfüllung dieser Aufgaben erforderlich sind.
- e) Der Anbieter verfügt über das Fachwissen und die Ressourcen, die erforderlich sind, um die Qualität der erbrachten Dienstleistungen zu bewerten, die ausgelagerten Dienstleistungen wirksam zu überwachen und die mit der Auslagerung verbundenen Risiken kontinuierlich zu steuern.
- f) Der Anbieter hat direkten Zugang zu relevanten Informationen über die ausgelagerten Dienstleistungen.
- g) Der Anbieter stellt sicher, dass an der Auslagerung beteiligte Dritte die Datenschutzstandards der Union erfüllen.

Die MiCAR enthält kein Regime zur Heranziehung selbstständiger Erfüllungsgehilfen im Rahmen der Erbringung zulassungspflichtiger Kryptowerte-Dienstleistungen. Die Auslagerung einer Beratungstätigkeit an selbstständige Dritte, die im Namen und auf Rechnung eines zugelassenen Anbieters tätig werden und etwa Beratungsdienstleistungen erbringen sollen, ist vor diesem Hintergrund nach Ansicht der FMA aufsichtsrechtlich nur dann möglich, wenn diese iSd Artikel

59 MiCAR selbst zu Erbringung der entsprechenden Kryptowerte-Dienstleistung zugelassen sind.⁷ Dies betrifft sowohl CASPs als auch Kreditinstitute oder Wertpapierfirmen, denen es gestattet ist, Kryptowerte-Dienstleistungen im Sinne der MiCAR zu erbringen.

4. BEGRIFFSBESTIMMUNGEN

4.1. Was ist Beratung zu Kryptowerten?

Beratung zu Kryptowerten ist das Angebot oder die Abgabe personalisierter Empfehlungen an Kunden oder die Vereinbarung der Abgabe solcher Empfehlungen auf Ersuchen des Kunden oder auf Initiative des Beraters hinsichtlich eines oder mehrerer Geschäfte in Bezug auf Kryptowerte oder die Nutzung von Kryptowerte-Dienstleistungen. Während die Beratungstätigkeit der Gewerblichen Vermögensberater verschiedene Arten von Vermögenswerten und Finanzprodukten umfasst, ist die Beratung zu Kryptowerten spezifisch nur auf Kryptowerte ausgelegt. Insbesondere Security Token werden nicht von der Beratung zu Kryptowerten erfasst (siehe Punkt 2).

Bereits das Angebot, Empfehlungen abzugeben, oder eine dazugehörige Vereinbarung gelten als Beratung zu Kryptowerten. Wer also mit Beratung wirbt (im Sinne *personalisierter* Empfehlungen; dazu unten), *der nimmt bereits eine Beratung zu Kryptowerten vor*, selbst wenn zu keinem Zeitpunkt tatsächlich personalisierte Empfehlungen abgegeben wurden. Nicht nur die tatsächlich erbrachte (Beratungs-)Leistung ist somit zu prüfen, um zu ermitteln, ob eine zulassungspflichtige Beratung zu Kryptowerten vorliegt, sondern bereits die *Aufmachung bzw. Bewerbung des Angebots*.

Anders als die Anlageberatung, die nur Empfehlungen zu Geschäften mit Finanzinstrumenten erfasst, nicht aber Empfehlungen zu bestimmten Wertpapierdienstleistungen, umfasst die Beratung zu Kryptowerten auch Empfehlungen *zur Nutzung bestimmter Kryptowerte-Dienstleistungen*. Beispielweise ist die Empfehlung, Kryptowerte nicht von einem Dienstleister verwahren zu lassen, sondern diese selbst zu verwahren, bereits als Empfehlung bezüglich der Nutzung bestimmter Kryptowerte-Dienstleistungen zu sehen. Ebenso erfasst ist die Empfehlung, Kryptowerte bei einem bestimmten namentlich genannten Kryptowerte-Dienstleister zu verwahren. All diese Arten von Empfehlungen sind aber nur dann als Beratung zu Kryptowerten zu verstehen, wenn es sich um eine *personalisierte Empfehlung* handelt (was bei allgemeinen Aussagen nicht unbedingt der Fall sein muss).

Wichtig: Siehe hierzu auch den Vergleich zwischen den Bestimmungen des WAG 2018 und MiCAR auf der [FMA-Website](#).

Wichtig: Die Tätigkeit muss jedenfalls gewerblich erbracht werden, also mit der Absicht, Einnahmen zu erzielen. Ein gelegentlicher Rat, der nicht mit dieser Absicht erfolgt, fällt nicht unter Beratung. Auch sind nur personalisierte Empfehlungen erfasst.

Wer einem Kunden aber sagt, er solle seine Coins lieber bei einem *bestimmten* Dienstleister verwahren, weil er selbst keinen Safe zu Hause hat oder einen Ledger nicht verstehen würde, der gibt aber nach Ansicht des Fachverbands bereits eine personalisierte Empfehlung ab.

⁷ Siehe FMA, Spezifische Aspekte von Kryptowerte-Dienstleistungen <https://www.fma.gv.at/querschnittsthe-men/markets-in-crypto-assets-regulation-micar/casp-spezifische-aspekte-von-kryptowerte-dienstleistungen/> (abgerufen am 15.9.2024).

Personalisierte Empfehlungen umfassen die Erteilung von Informationen, Einschätzungen und Markterwartungen zu Kryptowerten, aber auch sachkundigen Rat zum Aufbau oder Ausbau eines konkreten Kundenportfolios im Wege von Geschäften, mithin die Gestaltung von Kundenvermögen. Allgemeine Ratschläge zu einer Art von Kryptowert stellen nach den zu Finanzinstrumenten entwickelten Grundsätzen grundsätzlich *keine* Beratung dar, weil ohne Berücksichtigung der persönlichen Umstände des Kunden oder zumindest eine erkennbare und individualisierbare Eignung für den Kunden keine personalisierte Empfehlung vorliegen kann. Nicht wesentlich ist, ob die Initiative zur Beratung vom Kunden oder vom Berater ausgeht.

Wichtig: Es muss sich um eine personalisierte Empfehlung handeln. Allgemeine Beratungen zu Kryptowerten oder Vorträge zu Kryptowerten stellen keine personalisierte Beratung dar.

4.2. Was ist Annahme und Übermittlung von Aufträgen zu Kryptowerten?

Annahme und Übermittlung von Aufträgen zu Kryptowerten für Kunden ist die Annahme eines von einer Person erteilten Auftrags zum Kauf oder Verkauf eines oder mehrerer Kryptowerte, oder zur Zeichnung eines oder mehrerer Kryptowerte, und die Übermittlung dieses Auftrags an eine Drittpartei zur Ausführung. Die Tätigkeit der Annahme und Übermittlung von Aufträgen erstreckt sich also auf die Entgegennahme und Weiterleitung von Aufträgen, etwa an eine Handelsplattform. Die Ausführung des Auftrags wird durch einen Dritten vorgenommen. Die Annahme und Übermittlung von Aufträgen entspricht daher der Abschlussvermittlung.

4.3. Was ist Portfolioverwaltung?

Portfolioverwaltung von Kryptowerten ist die Verwaltung von Portfolios auf Einzelkundenbasis mit einem Ermessensspielraum im Rahmen eines Mandats des Kunden, sofern diese Portfolios einen oder mehrere Kryptowerte enthalten. Die Definition ist wortgleich zur Definition der Portfolioverwaltung für Finanzinstrumente, mit der Ausnahme des unterschiedlichen Gegenstands (Finanzinstrumente einerseits, Kryptowerte andererseits).

Zentrales Merkmal der Dienstleistung ist die Verwaltung von Portfolios, also von *fremdem Vermögen*, das in Kryptowerten angelegt ist. Übernimmt der Portfolioverwalter im Zuge seiner Tätigkeit selbst das Vermögen (zB auf ein eigenes Konto bei einem Dienstleister), so handelt es sich nicht mehr um fremdes Vermögen. Allenfalls liegt eine andere Dienstleistung vor. Die Verwaltung muss weiters auf Einzelkundenbasis erfolgen. Ein Vermischen des Vermögens verschiedener Kunden miteinander verhindert eine Qualifizierung der Dienstleistung als Portfolioverwaltung, allenfalls kann ein Alternativer Investmentfonds oder eine andere Dienstleistung vorliegen. Keine Voraussetzung ist, dass das fremde Vermögen ausschließlich aus Kryptowerten besteht. Es reicht aus, wenn einzelne Kryptowerte *mitumfasst* sind. Ebenso ist es nicht erforderlich, dass das fremde Vermögen bereits bei der Übernahme angelegt war, auch die Übernahme von Geldbeträgen und Investition für Kunden in Kryptowerte auf deren Namen und deren Rechnung wird daher als Portfolioverwaltung erfasst.

Der Verwalter muss bei der Verwaltung des Portfolios an Kryptowerten jedenfalls einen eigenen Entscheidungsspielraum haben. Handelt er nur auf Anweisung des Kunden, so liegt keine Portfolioverwaltung vor; einzelne oder gelegentliche Weisungen schaden aber nicht.

Wichtig: Nicht erfasst ist die Verwaltung von Portfolios, die ausschließlich Finanzinstrumente zum Gegenstand haben, auch wenn die Wertentwicklung dieser Finanzinstrumente von der Kursentwicklung von Kryptowerten abhängt.

5. ARTEN DER ERBRINGUNG VON BERATUNG

Bei der Erbringung der Beratung zu Kryptowerten ist zwischen unabhängiger und nicht unabhängiger Beratung zu unterscheiden. Der Anbieter entscheidet selbst, in welcher Form er die Tätigkeit erbringt. Es gelten strengere Anforderungen für die unabhängige Beratungstätigkeit.

5.1. Unabhängige Beratung

MiCAR legt Anforderungen für den Fall fest, dass ein Anbieter seinen Kunden mitteilt, dass die Beratung unabhängige erbracht wird. Diesfalls muss der Berater eine ausreichende Palette von auf dem Markt angebotenen Kryptowerten beurteilen, die hinreichend divers sein müssen, damit die Anlageziele des Kunden in geeigneter Form erreicht werden können. Die Beratung darf sich diesfalls nicht auf Kryptowerte beschränken, die a) vom Berater emittiert oder angeboten werden, oder b) von Rechtsträgern emittiert oder angeboten werden, die enge Verbindungen zum Berater haben, oder c) von anderen Rechtsträgern emittiert oder angeboten werden, zu denen der Berater so enge rechtliche oder wirtschaftliche oder vertragliche Beziehungen unterhält, dass das Risiko besteht, dass die Unabhängigkeit der Beratung beeinträchtigt wird.

Im Rahmen der unabhängigen Beratung ist es dem Anbieter nicht gestattet, für die Erbringung der Dienstleistung Gebühren, Provisionen oder andere monetäre und nicht monetäre Vorteile anzunehmen (oder zu behalten), die von einem Dritten oder einer im Namen eines Dritten handelnden Person gezahlt oder gewährt werden.⁸ Es werden sämtliche geldwerten Vorteile, Gebühren, oder Provisionen erfasst, wobei die Währung unerheblich ist, sodass auch Vorteile in Form von Kryptowerten als monetäre Vorteile gelten. Ausgenommen sind geringfügige monetäre Vorteile. Das sind jene Vorteile, durch die

- die Qualität der einem Kunden gegenüber erbrachten Kryptowerte-Dienstleistungen verbessert werden kann und
- so geringfügig und so beschaffen sind, dass sie die Erfüllung der Pflicht eines Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen, im besten Interesse seines Kunden zu handeln, nicht beeinträchtigen, und
- von den Beratern offengelegt werden müssen.

Die genannten Anforderungen müssen zur Anwendung der Ausnahme kumulativ vorliegen.

5.2. Nicht-unabhängige Beratung

Im Fall der nicht unabhängigen Beratung gelten die soeben beschriebenen Voraussetzungen nicht. Nicht unabhängigen Beratern ist es daher gestattet, für die Erbringung der Dienstleistung Gebühren, Provisionen oder andere monetäre und nicht monetäre Vorteile anzunehmen oder zu behalten, die von einem Dritten oder einer im Namen eines Dritten handelnden Person gezahlt oder gewährt werden.

Dies aber auch nur unter bestimmten Voraussetzungen. Die Zahlung oder der Vorteil müssen (a) dazu bestimmt sein, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden zu verbessern,

⁸ Siehe Artikel 81 Abs 3 lit b MiCAR, wobei die deutsche Übersetzung nicht exakt ist und daher der englische Originaltext heranzuziehen ist („für die Erbringung der Dienstleistung für die Kunden Gebühren, Provisionen oder andere monetäre und nicht monetäre Vorteile anzunehmen oder zu behalten, die von einem Dritten oder einer im Namen eines Dritten handelnden Person gezahlt oder gewährt werden“ im Vergleich zu „not accept and retain fees, commissions or any monetary or non-monetary benefits paid or provided by any third party or a person acting on behalf of a third party in relation to the provision of the service to clients.“

und (b) die Erfüllung der Pflicht des Anbieters nicht beeinträchtigen, ehrlich, redlich und professionell sowie im bestmöglichen Interesse seiner Kunden zu handeln. Auch geldwerte Vorteile können von dem Berater im Fall der nicht unabhängigen Beratung angenommen werden.

5.3. Aufklärung durch den Berater

Vor der Beratung müssen potenzielle Kunden darüber informiert werden, ob die Beratung (a) unabhängig erbracht wird, und (b) auf einer umfangreichen oder einer eher beschränkten Analyse verschiedener Kryptowerte beruht und insbesondere auf Kryptowerte beschränkt ist, die von Rechtsträgern emittiert oder angeboten werden, die enge Verbindungen zum Berater haben oder andere rechtliche oder wirtschaftliche Beziehungen, wie etwa Vertragsbeziehungen, zu diesem unterhalten, die die Unabhängigkeit der Beratung beeinträchtigen können.

Der Kunde soll daher darüber Bescheid wissen, ob die Beratung unabhängig erfolgt oder nicht. Der Kunde ist also nicht bloß zu informieren, wenn die Beratung unabhängig erfolgt, sondern auch, wenn dies nicht der Fall ist.

Zusätzlich sind Kunden auf gewisse Kryptowert-spezifische Risiken hinzuweisen. So verlangt Art 81 Abs 9 MiCAR, dass Anbieter ihre Kunden und potenziellen Kunden darauf aufmerksam machen, dass

- a) der Wert von Kryptowerten schwanken kann,
- b) die Kryptowerte ihren Wert ganz oder teilweise verlieren können,
- c) die Kryptowerte möglicherweise nicht liquide sind,
- d) die Kryptowerte eventuell nicht unter Anlegerentschädigungssysteme, sowie
- e) die Kryptowerte nicht unter die Einlagensicherung fallen.

6. EIGNUNGSTEST

Berater geben auf ihre Kunden zugeschnittene Empfehlungen ab. Um solche persönlich zugeschnittenen Empfehlungen abgeben zu können, muss der Berater zuvor verschiedene Informationen über seinen Kunden einholen; es ist ein Eignungstest durchzuführen. Der Eignungstest ist ähnlich zu jenem gemäß WAG 2018, unterscheidet sich jedoch in einigen Punkten.

Wichtig: Die Vorgaben zum Eignungstest unter MiCAR samt Vergleich zu den Unterschieden zum Eignungstest unter dem WAG 2018 werden im Artikel "Eignungstest" dargestellt, der in der Wissensdatenbank des Fachverbands Finanzdienstleister abrufbar ist.

Anbieter sind verpflichtet, einen Bericht über die Eignung zu erstellen und zwar nach der ersten Überprüfung und nach den mindestens alle zwei Jahre durchzuführenden Prüfungen der Eignung. In diesem Bericht ist die erteilte Beratung enthalten und darzulegen, wie diese Beratung den Präferenzen, Zielen und anderen Merkmalen der Kunden entspricht. Der Bericht muss zumindest a) aktualisierte Informationen über die Beurteilung der Eignung und b) einen Überblick über die geleistete Beratung enthalten. Aus dem genannten Bericht muss außerdem eindeutig hervorgehen, dass die Beratung auf den Kenntnissen und Erfahrungen des Kunden in Bezug auf Investitionen in Kryptowerte beruht, den Anlagezielen des Kunden, seiner Risikotoleranz, seiner Finanzlage und seiner Fähigkeit, Verluste zu tragen.

Der Bericht ist in elektronischem Format zu erstellen und in diesem Format dem Kunden zu übermitteln. Regelmäßig wird daher eine Übermittlung per E-Mail an die vom Kunden bekannte Adresse erfolgen.

Im Rahmen der Portfolioverwaltung hat der Dienstleister dem Kunden die vorgesehene regelmäßige Erklärung auf einem dauerhaften Datenträger zur Verfügung stellen. Alternativ besteht die Möglichkeit, die regelmäßige Erklärung im Rahmen eines Online-Systems, auf das der Kunde Zugriff hat, zur Verfügung zu stellen. Zu diesem Zweck muss der Kunde

- auf elektronischem Wege darüber informiert werden, wo und wie die Informationen abgerufen werden können (handelt es sich bei dem Online-System beispielsweise um eine Website, sollte der Kunde über die Adresse der Website und die Stelle auf der Website, an der die Informationen abgerufen werden können, informiert werden);
- benachrichtigt werden, wenn eine aktualisierte Erklärung zur Verfügung gestellt wird; und
- die Informationen sind über dieses Online-System ständig zugänglich, und zwar so lange, wie der Kunde vernünftigerweise benötigt, um sie einzusehen.

7. WEITERFÜHRENDE LITERATUR UND QUELLEN

MiCAR Gesetzestext

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:32023R1114>

MiCAR-Kommentar ‚Crypto Assets‘

<https://www.beck-shop.de/kalss-kroenke-voelkel-crypto-assets/product/32471244>

GoMiCA - Informationen zur MiCAR

<https://gomica.eu/>

ESMA - Informationen zur MiCAR und weiterführende Literatur

<https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/digital-finance-and-innovation/markets-crypto-assets-regulation-mica>

ESMA - Guidelines, Recommendations and Technical Standards

<https://www.esma.europa.eu/publications-and-data/guidelines-recommendations-and-technical-standards>

EBA - Informationen und Timeline

<https://www.eba.europa.eu/legacy/markets-crypto-assets>

FMA - Allgemeine Information zur MiCAR

<https://www.fma.gv.at/querschnittsthemen/markets-in-crypto-assets-regulation-micar/>

FMA - Antragsformular für Zulassungswerber

<https://www.fma.gv.at/querschnittsthemen/markets-in-crypto-assets-regulation-micar/informationen-fuer-casp-zulassungswerber/>

Autoren:

Dr. Alexander Kern, MSc, Geschäftsführer Fachverband Finanzdienstleister, Wirtschaftskammer Österreich

Dr. Oliver Völkel, LL.M., Gründungspartner und Rechtsanwalt bei Stadler Völkel Rechtsanwälte
Mag. Philipp Ley, Stadler Völkel Rechtsanwälte GmbH, Rechtsanwaltsanwärter bei Stadler Völkel Rechtsanwälte