

# KAGB öffnet sich für elektronische Fondsanteile und Kryptowerte

**Der Gesetzgeber zeigt sich mit der Aufnahme von Kryptoanlagen in das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) offen für Innovationen.**

VON DR. TIM KREUTZMANN | ABTEILUNGSDIREKTOR RECHT

**S**eit letztem Jahr erlaubt das KAGB Spezialfonds mit festen Anlagebedingungen, in Kryptowerte zu investieren. Dazu gehören insbesondere diejenigen digitalen Werte, die landläufig auch als „Kryptowährungen“ bezeichnet werden, beispielweise Bitcoin und Ethereum. Sie sind keine Finanzinstrumente im Sinne der MiFID. Auch Publikumsfonds können in Kryptowährungen investieren, indem sie Wertpapiere erwerben, die die Wertentwicklung des zugrundeliegenden Kryptowertes abbilden.

**Der Erwerb von Kryptoanlagen wirft für Fondsgesellschaften noch einige praktische Fragen auf.** Offen ist beispielsweise, wie Kryptowerte in die aktuellen Anlagevorschriften für regulierte Spezialfonds-Anleger integriert werden können, um auch ihnen die neuen Anlagemöglichkeiten zu erschließen. Das gilt insbesondere für Anleger, die direkt oder indirekt der Anlageverordnung unterliegen. Zur Klärung solcher und weiterer Fragen entwickelt der BVI derzeit einen Praxisleitfaden.

**Damit der Kryptomarkt reifer werden kann, müssen auch die Marktteilnehmer und Intermediäre sinnvoll reguliert werden.** Ein wichtiger Baustein ist die geplante EU-Verordnung über Märkte für Kryptowerte (MiCA), die einheitli-

che Regeln für die nationalen Aufsichtsbehörden und eine Zulassungspflicht für Kryptowerte-Dienstleister enthalten soll. Der Wirtschafts- und Währungsausschuss des Europäischen Parlaments (ECON) empfiehlt in seinem Bericht zur MiCA, die Verordnung auch auf das Portfoliomanagement von Kryptowerten als regulierte Dienstleistung anzuwenden. Damit berücksichtigt er einen entsprechenden Vorschlag des BVI. Die Marktintegrität will die MiCA durch Maßnahmen gegen Marktmissbrauch und -manipulation sowie durch Transparenz verbessern. Vor allem die Betreiber von Krypto-Handelsplattformen sollen strenger beaufsichtigt werden. Zudem sollen auch bei den Kryptomärkten Nachhaltigkeitsgesichtspunkte berücksichtigt und Kryptowährungen in die EU-Taxonomie aufgenommen werden.

Jenseits der Kryptowerte hat das deutsche Wertpapierrecht weiteres Neuland beschritten, indem es neben traditionellen, urkundsbasierten Anleihen mittlerweile auch elektronische Wertpapiere und Kryptowertpapiere zulässt. Zudem ist nun auch die Ausgabe elektronischer Fondsanteile möglich, wofür wir uns erfolgreich eingesetzt hatten. Im laufenden Jahr soll eine Verordnung zu Kryptofondsanteilen hinzukommen. Hierbei handelt es sich nicht um Kryptowerte, sondern um eine besondere Form elektronischer Wertpapiere, die in einem Register für Kryptowertpapiere verwaltet werden. Das Register ermöglicht es – beispielsweise durch Blockchain-Technologie –, Transaktionen fälschungssicher aufzuzeichnen und das Anteilscheingeschäft effizient und unter Umständen günstiger abzuwickeln. ■



**Der Erwerb von Kryptoanlagen wirft für Fondsgesellschaften noch einige praktische Fragen auf.**