

Crypto Allocation Briefings

MiCAR & Co.: Wann muss ich an die Bafin denken?

01

Grundlagen

02

Primärmarkt &
Sekundärmarkt

03

CASP-Zulassung

04

Fallkonstellationen

05

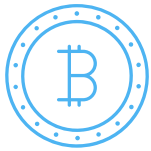
Key Takeaways &
Fragen

01 Grundlagen

MiCAR

Verordnung über Märkte für Kryptowerte

VO (EU) 2023/1114



Anwendungsbereich

- Kryptowerte
- Stablecoins (ART/EMT)
- Keine Finanzinstrumente
- Emittenten & Dienstleister (CASP)



Primärmarkt

- Whitepaper-Pflicht
- CASP-Zulassung



Sekundärmarkt

- Organisationspflichten
- Marktmissbrauchsregeln (Insiderhandel & Marktmanipulation)



Aufsicht

- Bafin als nationale Aufsichtsbehörde
- Koordination mit ESMA & EBA
- EU-Passporting

MiCAR ersetzt keine bestehende Regulierung, sondern ergänzt bestehende Regime (MiFID-II/KWG/WpIG-Regime)

Aufsichtsrechtliche Einordnung je nach Token-Typ

	MiFID II	MiCAR	KWG / WpIG
Security Token	✓ Erfasst Art. 4 Abs. 1 Nr. 15, 44	✗ Ausgenommen Art. 2 Abs. 2 lit. a	✓ Erfasst Finanzinstrument
Utility Token	✗ Nicht erfasst Kein Finanzinstrument	✓ Erfasst Art. 3 Abs. 1 Nr. 9, Titel II	✗ Nicht erfasst Kein Finanzinstrument
Sonstige Kryptowerte (BTC)	✗ Nicht erfasst Kein Finanzinstrument	✓ Erfasst Titel II	✓ Erfasst / ✗ Nicht erfasst
ART	✗ Nicht erfasst Kein Finanzinstrument	✓ Erfasst Titel III	✗ Nicht erfasst Kein Kryptowert
EMT	✗ Nicht erfasst Kein Finanzinstrument	✓ Erfasst Titel IV	✗ Nicht erfasst Kein Kryptowert

Die Abgrenzung der Token-Typen ist entscheidend für die aufsichtsrechtliche Einordnung. Sonderfälle: NFTs nicht erfasst



02 Primärmarkt & Sekundärmarkt

Whitepaper-Pflicht bei öffentlichem Angebot (Art. 4)

- Juristische Person
- Whitepaper-Erstellung (≈ Kurzprospekt)
- Notifizierungspflicht gegenüber Bafin (20 Werkzeuge vor Veröffentlichung)
- Veröffentlichung

Anforderungen (Art. 6)

- Informationen über
- Kryptowert
 - Emittent
 - Anbieter
 - verknüpfte Rechte und Pflichten
 - zugrundeliegende Technologie
 - Risiken

Ausnahmen (Art. 4 Abs. 2, 3)

- <150 Personen/MS
- < EUR 1 Mio. in 12 Monaten
- ausschließlich qualifizierte Anleger
- kostenlose Ausgabe (insbesondere Mining)
- Utility Token für bestehende Güter

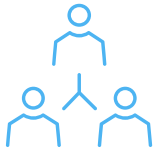
Haftung (Art. 15)

- Informationen sind
- unvollständig
 - unredlich
 - unverständlich
 - irreführend

Primärmarkt & Sekundärmarkt

Zulassung zum Handel auf einer Krypto-Plattform (Art. 5 MiCAR)

POELLATH+



Gleiche Pflichten

Antragsteller erfüllt dieselben Whitepaper-Pflichten wie ein Anbieter.



CASP prüfen

Betreiber der Plattform ist CASP – ist er MiCAR-zugelassen?



Transparenz

Vor- und Nachhandelstransparenz sowie Aktualisierung des Whitepapers (Art. 12).

Primärmarkt & Sekundärmarkt

Missbrauch am Sekundärmarkt (Art. 86-92 MiCAR)



Insiderhandelsverbot

Kein Handel mit präzisen, nicht öffentlichen Informationen, die Preis beeinflussen können (Art. 89)



Manipulationsverbot

Keine irreführenden Signale, kein Pump & Dump (Art. 91)



Meldepflichten & Publizität

Ad-hoc-Veröffentlichung und Verdachtsmeldungen an Bafin

POELLATH+



Kryptowerte sind nicht unreguliert. Es gilt eine den Wertpapieren vergleichbare Marktintegrität.

03 CASP-Zulassung

Grundsatz

Kryptodienstleistungen dürfen nur von zugelassenen CASPs oder notifizierten Finanzentitäten erbracht werden.

- 
- ✓ Verwahrung & Verwaltung von Kryptowerten
 - ✓ Betrieb einer Handelsplattform
 - ✓ Umtausch gegen Fiat oder Kryptowerte
 - ✓ Auftragsausführung & Platzierung
 - ✓ Anlageberatung & Portfolioverwaltung

CASP-Zulassung

Sonderfall regulierte Finanzentitäten (Art. 60 MiCAR)



Nur Notifizierung

Kreditinstitute, Wertpapierfirmen und E-Geld-Institute zeigen die Tätigkeit nur an – keine eigene CASP-Zulassung



AIFMs im Vorteil

Krypto-Portfolioverwaltung ohne neue Zulassung



40-Werktage-Frist

Notifizierung muss mindestens 40 Werktage vor Aufnahme der Tätigkeit bei der Bafin erfolgen

Grenze

Für Drittleistungen wie Verwahrung oder den Betrieb einer Handelsplattform ist weiterhin ein zugelassener CASP erforderlich.

Zulassungspflicht

- Krypto-Dienstleistungen sind erlaubnispflichtige Geschäfte
- Ausnahme: Konzernprivileg (Art. 2 Abs. 2 lit. a MiCAR)

Erlaubniserteilung

- Zuständige Aufsichtsbehörde erteilt oder verweigert die Erlaubnis
- Grds. innerhalb von 40 Arbeitstagen (Art. 63 Abs. 9 MiCAR)

Laufende Überwachung

- Laufende Überwachung und Berichtspflichten
- Laufende Wohlverhaltenspflichten
- Ehrliches, redliches und professionelles Handeln im Interesse des Kunden

CASP-Zulassung

Eigenkapitalanforderungen für CASPs (Art. 67 i.V.m. Anhang IV MiCAR)

POELLATH+



Überblick

Das Mindestkapital steigt
mit dem Risiko der
Dienstleistung



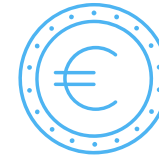
Klasse 1

Beratung,
Auftragsausführung,
Transfer – ab EUR 50.000



Klasse 2

Zusätzlich Verwahrung
und Umtausch – ab
EUR 125.000



Klasse 3

Zusätzlich Betrieb einer
Handelsplattform – ab
EUR 150.000

Allgemeiner Rahmen

Art. 111 ff. MiCAR

Verwaltungsrechtliche Maßnahmen



Art. 111 MiCAR

Geldbußen



Art. 111 Abs. 3 MiCAR

Haftung für fehlerhafte Whitepapers



Art. 15/26 MiCAR

04 Fallkonstellationen



Gründer verkauft Token an Eltern – Insiderhandel?

Gründer eines Unternehmens mit gehandeltem Utility Token möchte seinen Eltern Token verkaufen – obwohl er von einer noch nicht veröffentlichten Kooperation weiß, die den Kurs erheblich steigen lassen dürfte.

Aufsichtsrechtliche Einordnung

- **Ergebnis:** Tatbestand des Insiderhandels ist erfüllt (Art. 89 Abs. 2 MiCAR)
- **Rechtsfolge:** Bußgeld und Freiheitsstrafe

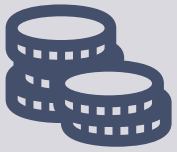


Family Office mit beherrschenden Beteiligungen – Erlaubnispflicht für Portfolioverwaltung und Beratung?

Family Office hält beherrschende Beteiligungen an mehreren Gesellschaften und möchte für diese Portfolioverwaltung und Anlageberatung für Krypto-Bestände erbringen. Frage: Bedarf es einer CASP-Zulassung?

Aufsichtsrechtliche Einordnung

- **Ergebnis:** kein MiCAR wegen Konzernprivileg
- **Aber:** Entfall des Konzernprivilegs bei Bedienung Dritter
- **Lösung:** separate CASP-Einheit oder Notifizierungsweg nach Art. 60 Abs. 5 MiCAR



Lending & Staking – Erlaubnispflicht ja oder nein?

Vermögender Privatinvestor hält Bitcoin und ETH, verleiht Bitcoin gegen Zinsen über eine Lending-Plattform und betreibt Ethereum-Staking mit eigenem Kapital.

Aufsichtsrechtliche Einordnung

- **Ergebnis:** Im Regelfall keine Erlaubnispflicht
- **Aber:** Bei „Staking-as-a-Service“ oder Lending als Drittleistung kann CASP-Erlaubnispflicht oder Pflicht nach WpIG/KWG entstehen

Key Take-Aways

Das Wichtigste in Kürze

01

Qualifikation zuerst

Die tatsächliche Ausgestaltung (einschließlich der Reservestruktur) – nicht die Bezeichnung – entscheidet.

02

Whitepaper ist Pflicht

Grds. keine Bafin-Genehmigung, aber Notifizierung und Emittentenhaftung.

03

CASPs brauchen Zulassung

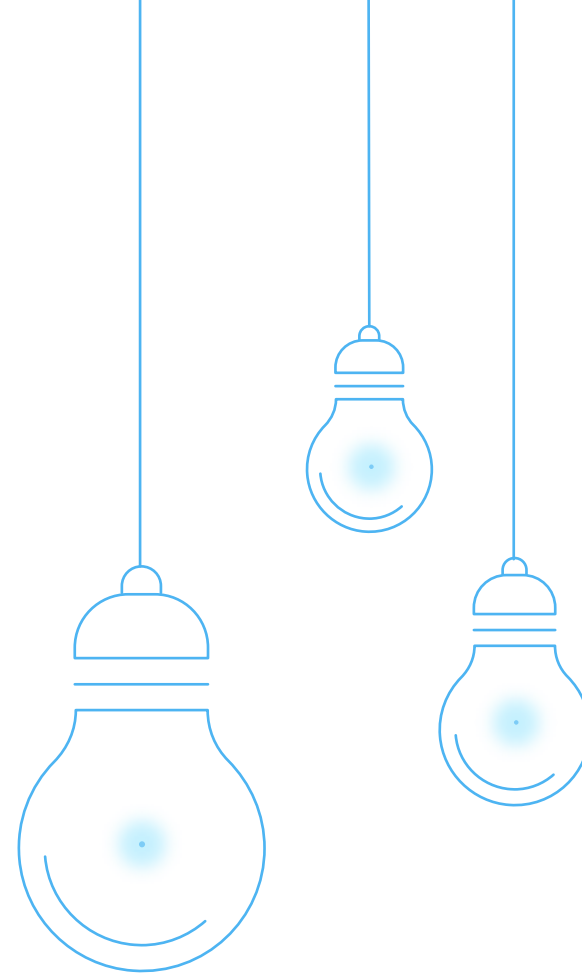
Bankerlaubnis/AIFM-Lizenz ersparen die Zulassung, nicht die Notifizierung.

POELLATH+

Und außerdem:

Marktmissbrauchsregeln gelten für alle. Lending/Staking für eigene Rechnung ist grds. erlaubnisfrei.

Fragen?





**Dr. Maurice Ribak,
LL.M. (LSE)**

Rechtsanwalt, Associate |
Berlin

 +49 (30) 25353-145

 maurice.ribak@pplaw.com

Zur Person

- Bei POELLATH seit 2024 (2019-2022 als wissenschaftlicher Mitarbeiter)
- Zulassung als Rechtsanwalt 2024
- Studium der Rechtswissenschaften in Berlin, Kopenhagen (Dänemark), Marburg (Promotion 2022), London (UK, LSE, LL.M.)

Tätigkeitsschwerpunkte

- Alternative Investmentfonds, Kapitalanlagen institutioneller Investoren (u.a. Versicherungsunternehmen, Versorgungswerke, Pensionskassen und Banken)
- Versicherungsaufsichtsrecht, Investmentrecht, Bankaufsichtsrecht und Steuerrecht
- Krypto-Regulation



POELLATH Berlin
Potsdamer Platz 5
10785 Berlin
T +49 (30) 25353-0 | F +49 (30) 25353-999
ber@pplaw.com

www.pplaw.com



POELLATH Frankfurt aM
OpernTurm, Bockenheimer Landstraße 2-4
60306 Frankfurt aM
T +49 (69) 247047-0 | F +49 (69) 247047-30
fra@pplaw.com

www.pplaw.com



POELLATH München
Hofstatt 1, Eingang Färbergraben 16
80331 München
T +49 (89) 24240-0 | F +49 (89) 24240-999
muc@pplaw.com

www.pplaw.com