

BERICHT UND ANTRAG
DER REGIERUNG
AN DEN
LANDTAG DES FÜRSTENTUMS LIECHTENSTEIN
BETREFFEND
DIE ABÄNDERUNG DES TOKEN- UND VT-DIENSTLEISTER-GESETZES
(TVTg) UND WEITERER GESETZE

<i>Behandlung im Landtag</i>	
	<i>Datum</i>
1. Lesung	
2. Lesung	
Schlussabstimmung	

Nr. 73/2023

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
Zusammenfassung	5
Zuständiges Ministerium.....	5
Betroffene Stellen	5
I. BERICHT DER REGIERUNG	7
1. Ausgangslage	7
2. Begründung der Vorlage.....	9
3. Schwerpunkte der Vorlage	11
3.1 Anpassung des TVTG zur Vorbereitung auf MiCAR.....	11
3.1.1 TVTG-relevante Aspekte der MiCAR	11
3.1.2 Schrittweiser Übergang zur EWR-Regulierung	14
3.1.3 Vorab-Einführung zentraler CASP	20
3.1.4 Stärkung des vereinfachten Verfahrens für bestimmte von der FMA bewilligte Finanzintermediäre	27
3.2 Berücksichtigung der Erfahrungen aus der Praxis	29
3.2.1 Anwendungsbereich des Gesetzes	29
3.2.2 Tokenisierungskennzeichnung.....	33
3.2.3 Feinjustierung des «Token-Erzeugers» und Einführung eines «Tokenisierungsdienstleisters»	38
3.2.4 Verwahrung von Token	41
3.2.5 Registrierungsprozess und FMA-Gebühren	42
3.2.6 Tokendarlehensunternehmen	44
4. Vernehmlassung	63
5. Erläuterungen zu den einzelnen Bestimmungen unter Berücksichtigung der Vernehmlassung	66
5.1 Allgemeines	66
5.2 Abänderung des Token- und VT-Dienstleister-Gesetzes (TVTG)	67
5.3 Abänderung des Sorgfaltspflichtgesetzes (SPG)	110
5.4 Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes (FMAG)	122
5.5 Abänderung des Gesetzes betreffend die Aufsicht über Versicherungsunternehmen (Versicherungsaufsichtsgesetz; VersAG).....	125

6.	Verfassungsmässigkeit / Rechtliches.....	125
7.	Auswirkungen auf Verwaltungstätigkeit, Ressourceneinsatz und nachhaltige Entwicklung.....	125
7.1	Neue und veränderte Kernaufgaben	125
7.2	Personelle, finanzielle, organisatorische und räumliche Auswirkungen.....	126
7.3	Betroffene UNO-Nachhaltigkeitsziele und Auswirkungen auf deren Umsetzung	126
7.4	Evaluation.....	128
II.	ANTRAG DER REGIERUNG	128
III.	REGIERUNGSVORLAGE.....	129
1.1	Token- und VT-Dienstleister-Gesetz (TVTG)	129
1.2	Sorgfaltspflichtgesetz (SPG)	151
1.3	Finanzmarktaufsichtsgesetz (FMAG).....	157
1.4	Versicherungsaufsichtsgesetz (VersAG).....	161

ZUSAMMENFASSUNG

2020 hat Liechtenstein mit der Einführung des Token- und VT-Dienstleister-Gesetzes (TVTG) rechtliche Massstäbe gesetzt. Die innovative Regulierung hat einerseits verschiedensten VT-Dienstleistern die Möglichkeit gegeben, in einem regulierten Umfeld ihre Dienstleistungen anzubieten und andererseits für Nutzer dieser Dienstleistungen einen Schutz in Bezug auf ihre rechtliche Verfügung über Token und die Inanspruchnahme professioneller Dienstleister etabliert. Dass die Token-Ökonomie zu diesem Zeitpunkt noch viele Entwicklungen vor sich hat, war absehbar; die kontrollierte Entfaltung innerhalb eines Regelungsrahmens daher umso erforderlicher. Die vorliegende Gesetzesvorlage berücksichtigt nun diese Weiterentwicklungen und nimmt die praktischen Erfahrungen der letzten zwei Jahre in den Blick und schärft darauf basierend die gesetzlichen Bedingungen punktuell nach.

Daneben haben auch auf europäischer Ebene regulative Überlegungen stattgefunden. Mit dem Vorschlag für eine Verordnung über Märkte für Kryptowerte hat die EU-Kommission dies aufgegriffen und den Weg zu einem harmonisierten EWR-Binnenmarkt angestossen. Der Gesetzgebungsprozess auf EU-Ebene konnte im Juni 2023 finalisiert werden. Um die liechtensteinischen VT-Dienstleister möglichst frühzeitig auf dieses neue Regime vorzubereiten, werden zusätzliche Anpassungen im TVTG vorgenommen.

ZUSTÄNDIGES MINISTERIUM

Ministerium für Präsidiales und Finanzen

BETROFFENE STELLEN

Finanzmarktaufsicht (FMA) Liechtenstein

Stabsstelle für Finanzplatzinnovation und Digitalisierung (SFID)

Vaduz, 11. Juli 2023

LNR 2023-1099

P

Sehr geehrter Herr Landtagspräsident,
Sehr geehrte Frauen und Herren Abgeordnete

Die Regierung gestattet sich, dem Hohen Landtag nachstehenden Bericht und Antrag betreffend die Abänderung des Token- und VT-Dienstleister-Gesetzes (TVTG) und weiterer Gesetze an den Landtag zu unterbreiten.

I. BERICHT DER REGIERUNG

1. AUSGANGSLAGE

Ende 2019 hat Liechtenstein mit seinem Token- und VT-Dienstleister-Gesetz (TVTG) einen der weltweit ersten umfassenden Rechtsrahmen für die Token-Ökonomie geschaffen. Seit seinem Inkrafttreten am 1. Januar 2020 haben sich mehrere Unternehmen mit den verschiedensten Rollen als VT-Dienstleister in Liechtenstein registrieren lassen (Stand per 19.6.2023: 27 Unternehmen). Zudem hat sich auch ausserhalb Liechtensteins die Token-Landschaft kontinuierlich entwickelt und insbesondere die Europäische Union (EU) hat mit ihrem Regulierungsprojekt zu Kryptowerten weitreichende Massstäbe für die finanzmarktrechtliche Behandlung von Token resp. Kryptowerten für den Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) gesetzt. Im September 2020 hat die Europäische Kommission den Vorschlag für eine Verordnung über Märkte für Kryptowerte und zur Änderung der Richtlinie

(EU) 2019/1937 («MiCAR»)¹ veröffentlicht. Die MiCAR bezweckt einen harmonisierten Rechtsrahmen für die Erbringung von Dienstleistungen im Zusammenhang mit Kryptowerten. Kryptowerte sind dabei nicht als Finanzinstrumente anzusehen, die Systematik der MiCAR ist aber der Finanzmarktregulierung angeglichen. Ein zentrales Regelungsziel der MiCAR besteht darin, Risiken für Verbraucher zu begegnen, Marktmissbrauch und Finanzkriminalität zu verhindern und das Vertrauen der Marktteilnehmer in die Funktionsfähigkeit der Märkte und Dienstleistungen über Kryptowerte zu stärken.

Zu diesem Zweck soll mit der MiCAR auch das Passporting im EWR und damit die grenzüberschreitende Erbringung von Dienstleistungen im Zusammenhang mit Kryptowerten ermöglicht werden. Dieses europäische Regelwerk orientiert sich an der bestehenden Finanzmarktregulierung, anerkennt jedoch die nationalstaatlichen Regulierungen, indem sie einen geordneten Übergang vom nationalen in den EWR-Bereich vorsieht. Das Europäische Gesetzgebungsverfahren zur MiCAR ist mittlerweile abgeschlossen.² Daher ist es wichtig, das nationale Recht – das TVTG – und die unter diesem Gesetz registrierten VT-Dienstleister frühzeitig auf dieses neue Regelwerk einzustellen und durch punktuelle Anpassungen der Rollen und des Aufsichtsprozesses den Übergang möglichst reibungsfrei zu gestalten. Die konkreten Anpassungen des TVTG auf das neue EU-Regelwerk erfolgen dann in einem zweiten Schritt, im Rahmen der Übernahme ins EWR-Abkommen.

Darüber hinaus hat die Praxis der letzten zwei Jahre verschiedenste Erkenntnisse gebracht, die im Zuge eines ständigen Optimierungsprozesses aufgegriffen

¹ Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Kryptowerte und zur Änderung der Richtlinie (EU) 2019/1937, KOM(2020) 593.

² Der Vernehmlassungsbericht referenzierte noch auf den Entwurf der Kommission. Nunmehr liegt bereits die finale veröffentlichte Version der MiCAR vor, weshalb Verweise in den Erläuterungen entsprechend angepasst werden. Siehe Verordnung (EU) 2023/1114 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 31. Mai 2023 über Märkte für Kryptowerte und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010 und (EU) Nr. 1095/2010 sowie der Richtlinien 2013/36/EU und (EU) 2019/1937, ABl. 2023 L 150/40.

werden sollen, um die Aufsicht und damit den Kundenschutz zu stärken und dennoch eine effiziente Handhabung des Gesetzes für die Unternehmen zu gewährleisten.

2. BEGRÜNDUNG DER VORLAGE

Die MiCA-Verordnung (Markets in Crypto Assets Regulation, kurz MiCAR) ist eine neue europäische Finanzmarktregulierung für sogenannte Kryptowerte. Im Mai 2023 endete der Gesetzgebungsprozess auf europäischer Ebene. Im Amtsblatt der EU wurde die MiCAR am 9. Juni 2023 publiziert. Zum Zeitpunkt des Vernehmlassungsberichts war die MiCAR noch nicht final, weshalb dort auf den politisch vereinbarten Letztentwurf (MiCAR-E) referenziert wurde.³

Die MiCAR wird in den EU-Mitgliedstaaten gemäss Art. 149 Abs. 2 MiCAR ab 30. Dezember 2024 gelten (abweichend gelten die Bestimmungen zu den vermögenswertreferenzierten Token in Titel III und zu den E-Geld-Token in Titel IV gemäss Art. 149 Abs. 3 MiCAR bereits ab dem 30. Juni 2024). In Liechtenstein wird die MiCAR mit dem Inkrafttreten des entsprechenden EWR-Übernahmebeschlusses unmittelbar anwendbar. Liechtenstein wird die aufgrund der MiCAR erforderlichen Gesetzesanpassungen, wie die Schaffung eines Durchführungsgesetzes zur Regelung der Zuständigkeit für die Aufsicht für MiCAR und die notwendigen Anpassungen des TVTG, im Rahmen eines separaten Gesetzgebungsverfahrens durchführen. Dies wird eine nochmalige Adaptierung im TVTG bedingen.

Da Liechtenstein mit dem TVTG bereits über eine umfassende Regulierung der Blockchain-Technologie und über einen aktiven Blockchain-Sektor verfügt, soll mit dem vorliegenden Gesetzesverfahren der Standort Liechtenstein optimal auf die

³ Siehe dazu Council of Europe vom 5.10.2022, Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Markets in Crypto-assets, and amending Directive (EU) 2019/1937 (MiCA), Nr 13198/22, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-13198-2022-INIT/en/pdf>.

bevorstehende Umsetzung von MiCAR vorbereitet werden. Nachdem das TVTG mittlerweile seit mehr als zwei Jahren in Kraft ist, sollen im Zuge dieser Anpassungen auch die Erfahrungen und Diskussionen aus der praktischen Anwendung des TVTG aufgegriffen werden. Hervorzuheben ist an dieser Stelle jedoch bereits, dass aufgrund der zeitgleichen Vorlage dieses Gesetzesentwurfs und den Diskussionen auf europäischer Ebene Adaptionen der TVTG-Gesetzesvorlage im Bericht und Antrag im Vergleich zum Vernehmlassungsbericht vorzunehmen waren. Dadurch hat die Regierung sichergestellt, dass keine gegenteiligen Bestimmungen erlassen werden und eine optimale Vorbereitung der nationalen Rechtslage auf die europäischen Bestimmungen erfolgt. Allerdings weist die Regierung darauf hin, dass auf EU-Ebene noch delegierte Rechtsakte und Durchführungsverordnungen der Kommission zur MiCAR ausstehend sind. Diese werden für die Durchführung der MiCAR und die nochmalige Adaption des TVTG relevant werden. In diesem Sinne gibt der aufsichtsrechtliche Input der FMA vor allem den gegenwärtigen Stand wieder. Ergänzungen und Anpassungen der Aufsichtspraxis können sich durch Vorgaben der Europäischen Aufsichtsbehörden (vor allem der ESMA) ergeben. Dennoch ist die Anpassung des TVTG zu diesem Zeitpunkt notwendig, um einerseits in Liechtenstein tätige Unternehmen ehestmöglich auf die MiCAR einzustellen und einen reibungslosen Übergang zum MiCAR-Regime zu gewährleisten. Andererseits sind Nachschärfungen zum Schutz der Kunden, gerade was Aussonderungsrechte und Detailbestimmungen zur Verwahrung betrifft, erforderlich, wie jüngste Vorfälle auf internationaler Ebene gezeigt haben. Um die Zeitspanne bis MiCAR in Kraft und ins EWR-Abkommen übernommen wurde zu nutzen und das Risiko für Kunden so gering wie möglich zu halten, hat eine Anpassung des TVTG zum jetzigen Zeitpunkt zu erfolgen.

3. SCHWERPUNKTE DER VORLAGE

Entsprechend der Ausgangslage sorgt die vorliegende Gesetzesvorlage zum einen für eine frühzeitige Vorbereitung auf die bevorstehende MiCAR, um damit Liechtenstein und die liechtensteinischen Unternehmen gut im EWR zu positionieren und das Schutzniveau für Kunden weiterhin hoch zu halten. Zum anderen werden Erkenntnisse aus der Praxis aufgegriffen und das geltende Regelwerk nach dem TVTG weiter optimiert. Im Folgenden werden anhand dieser Zielsetzung die einzelnen Punkte im Detail erläutert.

3.1 **Anpassung des TVTG zur Vorbereitung auf MiCAR**

3.1.1 TVTG-relevante Aspekte der MiCAR

Die MiCAR wird auf europäischer Ebene einen neuen Rechtsrahmen für Kryptowerte schaffen. Aufgrund der finanzmarktrechtlichen Prägung ist das Regelwerk ähnlich ausgestaltet wie die Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente – MiFID II⁴. Zentraler Anknüpfungspunkt ist der Kryptowert, der ähnlich wie der Token definiert ist. Zudem werden die Emission und die Pflichten von Emittenten geregelt, insbesondere die Veröffentlichung eines Whitepapers, das in grossen Teilen den Basisinformationen des TVTG ähnelt. Eine dementsprechende Anpassung dieses Abschnitts des TVTG erfolgt jedoch erst bei Durchführung der MiCAR nach deren Übernahme in den EWR.

Die **Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (FMA)** hält in ihrer Stellungnahme fest, dass die MiCAR nur einen Rechtsrahmen für jene Kryptowerte schafft, die nicht als Finanzinstrumente anzusehen sind. Kryptowerte, die als Finanzinstrumente

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. 2014 L 173/349 i.d.g.F.

anzusehen sind, sind vom Aufsichtsrecht für Finanzinstrumente, insbesondere der MiFID II sowie der Prospekt-Verordnung⁵ und der MAR⁶ umfasst.

Die Regierung teilt diese Ansicht und weist darauf hin, dass diese Auffassung auch dem TVTG zugrunde liegt. Auf Kryptowerte oder Token, die als Finanzmarktinstrumente gemäss VO (EU) 2014/65 zu qualifizieren sind, sind auch heute schon die Finanzmarktgesetze anwendbar. Das TVTG ist heute zudem parallel anwendbar, um mögliche Lücken zu schliessen und die Blockchain-spezifischen Anforderungen näher zu spezifizieren. Für die Abgrenzung und Bestimmung, wann Kryptowerte (und Token) als Finanzinstrumente anzusehen sind, werden – wie von der FMA in ihrer Stellungnahme ausgeführt – die Leitlinien der ESMA ausschlaggebend sein.

Der **liechtensteinische Bankenverband (LBV)** merkt an, dass die Pflicht zur Veröffentlichung eines Whitepapers für sämtliche Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen gilt, welche einen Kryptowert öffentlich anbieten.

Die Anmerkung des LBV entspricht dem Verständnis der Regierung. MiCAR definiert die Whitepaper-Pflichten für Emittenten und Anbieter, welche Kryptowerte öffentlich anbieten. Handelsplattformen für Kryptowerte, die einen Kryptowert aufnehmen wollen, für den noch kein Whitepaper nach MiCAR veröffentlicht wurde, müssen selbst ein entsprechendes Whitepaper veröffentlichen. Die Regierung verweist diesbezüglich auf die kommende Übernahme von MiCAR in Liechtenstein, bei der auf diese Fragen ausführlicher eingegangen wird.

Daneben enthält die MiCAR ein Aufsichtsregime für sog. Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen (Crypto Asset Service Provider [CASP]). Es handelt sich

⁵ Verordnung (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG, ABI 2017 L 168/12.

⁶ Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung) und zur Aufhebung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinien 2003/124/EG, 2003/125/EG und 2004/72/EG der Kommission, ABI 2014 L 173/1.

nach Art. 59 ff. (Titel V) MiCAR um folgende Kategorien (siehe Art. 3 Abs. 1 Ziff. 16 MiCAR):

- Verwahrung und Verwaltung von Kryptowerten für Kunden
- Betrieb einer Handelsplattform für Kryptowerte
- Tausch (Wechsel) von Kryptowerten gegen Geld
- Tausch (Wechsel) von Kryptowerten gegen andere Kryptowerte
- Ausführung von Aufträgen über Kryptowerte für Kunden
- Platzierung von Kryptowerten
- Annahme und Übermittlung von Aufträgen über Kryptowerte für Kunden
- Beratung zu Kryptowerten
- Portfolioverwaltung von Kryptowerten
- Erbringung von Transferdienstleistungen für Kryptowerte für Kunden.

Das TVTG reguliert teilweise identische Tätigkeiten, wie z.B. die Verwahrung (VT-Schlüssel-Verwahrer, VT-Token-Verwahrer und VT-Protector), den Wechseldienstleister, den Token-Emittenten als Dienstleister (entspricht der «Platzierung von Kryptowerten»). Gewisse Tätigkeiten jedoch, wie z.B. Beratung oder Portfolioverwaltung, sind heute vom TVTG nicht umfasst.

Obwohl derzeit keine eigene Rolle für Handelsplattformen im TVTG existiert, sind diese heute in Liechtenstein über die Kombination von mehreren Rollen, insbesondere als Verwahrdienstleister, VT-Wechseldienstleister und/oder VT-Preisdienstleister registriert. Der Unterschied stammt vor allem aus dem dem TVTG zugrundeliegenden Prinzip der Innovationsoffenheit durch rollenbasierte Regulierung (im Gegensatz zur geschäftsmodellbasierten Regulierung).

Darüber hinaus enthält die MiCAR keine Regelungen zu den zivilrechtlichen Grundlagen für Kryptowerte resp. Token. Es bleibt also den Mitgliedsstaaten überlassen,

eine entsprechende gesetzliche Grundlage zu schaffen. Liechtenstein verfügt mit dem TVTG bereits über eine umfassende zivilrechtliche Grundlage für die Nutzung aller Arten von Token und Kryptowerten. Dieser Teil des TVTG muss deshalb auch nach dem Inkrafttreten der MiCAR in Liechtenstein zwingend für die Anwendungen aller Kryptowerte (fungible Token), aber auch für alle Token, die nicht von der MiCAR abgedeckt werden (nicht-fungible Token), weiterbestehen.

3.1.2 Schrittweiser Übergang zur EWR-Regulierung

Art. 143 MiCAR regelt die Übergangsmassnahmen. Diese sind für bereits aktive Dienstleister der Token-Ökonomie in allen EU/EWR-Mitgliedsstaaten zentral, um einen reibungslosen Übergang vom nationalen zum europäischen Regime zu ermöglichen.

Art. 143 MiCAR sieht in Bezug auf den für diese Gesetzesvorlage relevanten Bereichen u.a. vor, dass

- CASP, die vor dem Anwendungsdatum in einem EU/EWR-Mitgliedsstaat nach nationalem Recht tätig sind, ihre Tätigkeit maximal 18 Monate nach Anwendungsdatum weiterführen dürfen, bis sie eine Zulassung nach der MiCAR erlangt haben,
- Emittenten von vermögenswertreferenzierten Token (Art. 16 ff. MiCAR – Titel III), die vor dem Anwendungsdatum von Titel III (zwölf Monate nach Inkrafttreten) vermögenswertreferenzierte Token emittiert haben, ihre Tätigkeit weiterführen dürfen, sofern sie ihren Zulassungsantrag innerhalb eines Monats nach dem Anwendungsdatum von Titel III eingereicht haben,
- Banken, die vor dem Anwendungsdatum von Titel III vermögenswertreferenzierte Token emittiert haben, ihre Tätigkeit weiterführen dürfen, sofern sie diese Tätigkeit bei der zuständigen Behörde innerhalb eines Monats nach dem Anwendungsdatum von Titel III notifiziert haben,

- Mitgliedstaaten während 18 Monaten nach dem Anwendungsdatum ein vereinfachtes Zulassungsverfahren von CASP anwenden dürfen, sofern diese vor dem Anwendungsdatum über eine Zulassung nach nationalem Recht verfügen. Die vereinfachten Zulassungsverfahren müssen so ausgestaltet sein, dass diese CASP den Anforderungen gemäss MiCAR entsprechen.

Da Liechtenstein mit dem TVTG bereits seit 1. Januar 2020 eine Pflicht zur Registrierung und Beaufsichtigung für VT-Dienstleister durch die FMA eingeführt hat, sind diese Übergangsregeln für bereits registrierte VT-Dienstleister oder solche, die sich derzeit im Registrierungsprozess befinden, höchst relevant. Insbesondere sind davon VT-Dienstleister mit analogen Tätigkeiten, wie z.B. VT-Schlüssel-Verwahrer, VT-Token-Verwahrer und VT-Protektoren, VT-Wechseldienstleister, Token-Emittenten und die Handelsplattformen, die über die drei Verwahrungsdienstleister (VT-Schlüssel-Verwahrer, VT-Token-Verwahrer, VT-Protektor), VT-Wechseldienstleister oder VT-Preisdienstleister registriert sind, betroffen. Diese benötigen nach Inkrafttreten der MiCAR eine Zulassung als CASP. Ihnen steht jedoch eine Übergangsfrist von 18 Monaten zu, innerhalb derer sie alle Voraussetzungen der MiCAR erfüllen und sie das (unter bestimmten Umständen vereinfachte) Zulassungsverfahren nach der MiCAR erfolgreich abgeschlossen haben müssen.

Damit VT-Dienstleister mit Sitz in Liechtenstein vom Passporting profitieren können, muss eine Übernahme der MiCAR ins EWR-Abkommen sichergestellt werden. Erst mit Inkrafttreten des entsprechenden EWR-Übernahmebeschlusses wird die MiCAR und damit das EWR-Passporting in Liechtenstein unmittelbar anwendbar. Ausserdem bedarf es einer Zulassung nach MiCAR für den VT-Dienstleister. Angesichts der aufgrund intensiver Prüfungen oft relativ langen Zulassungsverfahren im Finanzmarktrecht ist jede Vereinfachung der Zulassung daher von grosser

Bedeutung für die liechtensteinischen Marktteilnehmer, um möglichst rasch auf dem europäischen Markt tätig werden zu können. Obwohl sichergestellt werden muss, dass alle Voraussetzungen der MiCAR erfüllt werden, reduziert das vereinfachte Zulassungsverfahren nach Art. 143 MiCAR oder selbst die Erleichterungen des Art. 62 Abs. 4 MiCAR bzgl. der Übermittlung bereits vorliegender Unterlagen den Aufwand für die Dienstleister sowie den Bearbeitungsaufwand der FMA, womit sich die Bearbeitungszeiten für MiCAR-Zulassungen weiter verkürzen lassen.

Die **Advocatur Seeger, Frick & Partner** führte in ihrer Stellungnahme aus, dass es nach Inkrafttreten (und EWR-Übernahme) der MiCAR zu indirekten Einschränkungen des Passportings kommen könne, wenn MiCAR-Dienstleister für Tätigkeiten ausserhalb der MiCAR eine Registrierung nach dem TVTG benötigen würden. Sie schlagen daher ein vereinfachtes Verfahren der Registrierung für MiCAR-Dienstleister vor.

Die Regierung weist darauf hin, dass die MiCAR nur einen Teil – nämlich finanzmarktähnliche Kryptowert-Dienstleistungen – abschliessend harmonisiert. Daher kann es naturgemäss (wie bei anderen Regulierungen auch) zu ergänzenden nationalen Regelungen für unterschiedliche Tatbestände kommen. Dennoch möchte die Regierung natürlich mögliche Wettbewerbsnachteile oder Einschränkungen des Passportings jedenfalls vermeiden. Mögliche Erleichterungen für nach der MiCAR zugelassene Dienstleister im Rahmen des TVTG sind im Zuge der Implementierung der MiCAR und der damit einhergehenden weiteren Anpassung des TVTG zu prüfen.

Die Gesetzesvorlage verfolgt den Zweck, den Übergang für registrierte VT-Dienstleister, die eine analoge Tätigkeit nach MiCAR ausführen, ins MiCAR-Regime möglichst reibungsfrei zu gestalten. Jedenfalls sollen registrierte VT-Dienstleister, die MiCAR-relevante Rollen ausüben, vom Bestandsschutz des Art. 143 Abs. 3 MiCAR profitieren. Ergänzend könnte auch das vereinfachte Zulassungsverfahren nach

Art. 143 Abs. 6 MiCAR in Betracht kommen, je nachdem, wie dies auf Level-2-Ebene von der EU-Kommission ausgestaltet wird.

Die Regierung weist aufgrund der Stellungnahme der FMA wiederholt darauf hin, dass das vereinfachte Zulassungsverfahren der MiCAR nicht automatisch zur Anwendung kommt, sondern hier besonders die Level-2-Rechtsakte der Kommission ausschlaggebend sein werden. Zusätzlich hat die Prüfung einer Zulassung nach MiCAR (auch eine vereinfachte) immer umfassend zu erfolgen und auch bereits bestehende Vorgaben des TVTG wegen der unterschiedlichen Granularität nochmals einzubeziehen.

So besteht etwa nach der geltenden Rechtslage eine gewisse Unsicherheit für Handelsplattformen, die nicht explizit im TVTG erwähnt sind. Dies gründet darauf, dass das TVTG zum Zweck der Innovationsoffenheit keine Geschäftsmodelle reguliert, sondern Rollen, also bestimmte Funktionen, die mit Risiken für Kunden verbunden sind. Konkrete Geschäftsmodelle werden im TVTG lediglich über die Kombination von mehreren Rollen abgebildet.

Die MiCAR folgt dem Grunde nach einem ähnlichen Denkansatz. Im Vergleich zur analogen Finanzmarktregulierung für Finanzinstrumente (MiFID II) offeriert die MiCAR zwar gewisse Geschäftsmodelle nach der finanzmarktrechtlichen Tradition, jedoch sieht die Regulierung ein deutlich feingliedrigeres, rollenorientiertes, Zulassungsmodell für CASP vor. So sind z.B. Handelsplattformen für Kryptowerte explizit aufgeführt, während in Liechtenstein diese Handelsplattformen, wie oben ausgeführt, indirekt über eine Kombination von mehreren Rollen tätig werden. Für die in Liechtenstein aktiven Handelsplattformen für Kryptowerte ist daher die Frage, ob sie vom Bestandsschutz bzw. sogar vom vereinfachten Zulassungsverfahren profitieren können, entscheidend. Um soweit im Rahmen der Möglichkeiten des nationalen Rechts Rechtssicherheit zu schaffen, soll in dieser Vorlage mit dem «VT-Handelsplattformbetreiber» eine neue Rolle ins TVTG eingeführt

werden, welche eindeutig den MiCAR-Handelsplattformen entspricht. Die bestehenden Handelsplattformbetreiber in Liechtenstein sollen über ein vereinfachtes Verfahren ihre bisherige Registrierung auf die Rolle des VT-Handelsplattformbetreibers adaptieren können.

VT-Handelsplattformbetreiber

Entsprechend Art. 3 Abs. 1 Ziff. 18 MiCAR ist die Krypto-Dienstleistung «Betrieb einer Handelsplattform für Kryptowerte» definiert als:

«die Verwaltung eines oder mehrerer multilateraler Systeme, die die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Kryptowerten – im System und gemäß dessen Regeln – auf eine Weise zusammenführen oder deren Zusammenführung erleichtern, dass ein Vertrag über den Tausch von Kryptowerten entweder gegen einen Geldbetrag oder den Tausch von Kryptowerten gegen andere Kryptowerte zustande kommt».

Im TVTG wird die Rolle «VT-Handelsplattformbetreiber» nach der Vernehmlassung (und unter Berücksichtigung der offiziellen deutschen Übersetzung von MiCAR) nunmehr als *«eine Person, die eine Handelsplattform für Kryptowerte betreibt, welche die Kauf- und Verkaufsinteressen einer Vielzahl Dritter – auf der Plattform und gemäss deren Regeln – auf eine Weise zusammenführt oder deren Zusammenführen erleichtert, dass ein Vertrag über den Tausch von Kryptowerten entweder gegen andere Kryptowerte oder gegen eine Nominalgeldwährung, die gesetzliches Zahlungsmittel ist, zustande kommt»* eingeführt.

Die **Universität Liechtenstein – Professur für Bank- und Finanzmarktrecht** weist in ihrer Stellungnahme darauf hin, dass die in der Vernehmlassung vorgeschlagene Definition der VT-Handelsplattformen über den Sinngehalt der MiCAR hinausgeht, weil sie die Kauf- und Verkaufsinteressen zusammenführt oder erleichtert. Der

Begriff des «Erleichtern» könnte jedoch sehr weit ausgelegt werden und potentiell auch z.B. Bulletin Boards umfassen.

Die Regierung teilt die Ansicht der Universität Liechtenstein – Professur für Bank- und Finanzmarktrecht, dass solche Dienstleister keinesfalls unter den Begriff der VT-Handelsplattform zu subsumieren sein sollen. Vielmehr ist dieser Begriff auf die zum Zeitpunkt des Vernehmlassungsberichts noch nicht vorhandene offizielle Übersetzung des MiCAR-Textes zurückzuführen. Die Definition des VT-Handelsplattformbetreibers wird daher dem Vorschlag der Universität Liechtenstein – Professur für Bank- und Finanzmarktrecht bzw. der offiziellen Übersetzung der MiCAR (so wie es auch die FMA in ihrer Stellungnahme angeregt hat) angepasst.

Die besonderen internen Kontrollmechanismen für VT-Handelsplattformbetreiber orientieren sich an den Anforderungen für Betreiber von Handelsplattformen für Kryptowerte nach Art. 76 MiCAR.

In den Übergangsbestimmungen zur gegenständlichen Gesetzesvorlage wird definiert, wie VT-Handelsplattformbetreiber, die vor dem Inkrafttreten dieses Gesetzes als VT-Dienstleister registriert sind, zu behandeln sind.

Begriffe Kryptowerte und Token

Da die Zulassungspflicht für CASP nach der MiCAR nur für fungible Kryptowerte besteht, ist es sinnvoll, die neu zur Vorbereitung auf MiCAR eingeführten Rollen (VT-Handelsplattformbetreiber, VT-Verwalter für Kryptowerte und VT-Transfer-Dienstleister) ebenfalls nur auf dieselben Instrumente der MiCAR und nicht auf alle Token zu beziehen. Dies vereinfacht auch eine spätere Anpassung im Rahmen der Durchführung der MiCAR.

Aus diesem Grund wird eine Definition des Begriffs «Kryptowert» ins TVTG übernommen, der auf fungible Token abstellt. Diese Definition orientiert sich an ErwG. 11 der MiCAR. Es sollen nur Kryptowerte ausgenommen werden, die tatsächlich nicht-fungibel sind. Token, die zwar äusserlich einzigartig sind, wie z.B. durch eine eindeutige Identifikationsnummer, aber durch die Ausgabebedingungen, wie z.B. durch die Ausgabe einer grossen Zahl gleichwertiger Token, praktisch fungible Eigenschaften erhalten, sind nicht ausgenommen.

Die **FMA** wirft in ihrer Stellungnahme die Frage nach der Notwendigkeit der Abgrenzung von Token und Kryptowerten auf. Sie befürchtet Abgrenzungsschwierigkeiten, da auch auf europäischer Ebene der Begriff des «Kryptowerts» weitergehender Konkretisierungen durch die EU-Kommission unterliegt.

Die Regierung ist sich potentieller Schwierigkeiten in der Beurteilung und Abgrenzung der zentralen Begriffe des Token und des Kryptowerts bewusst. Allerdings wurde an mehrfacher Stelle dieser Vorlage hervorgehoben, dass die Verwendung des Begriffs Kryptowerts nur in Zusammenhang mit jenen Rollen verwendet wird, die eine Entsprechung in der zukünftigen EU-Regulierung der MiCAR haben werden. Daher ist es nicht zielführend, nationale Beurteilungskriterien autonom aufzusetzen. Vielmehr sind für die Abgrenzung und die konkrete Auslegung des Begriffs Kryptowert die Rechtsakte und Leitlinien der EU-Organe, insbesondere der EU-Kommission und der ESMA, heranzuziehen (siehe dazu auch ErwG. 10 MiCAR).

3.1.3 Vorab-Einführung zentraler CASP

Zusätzlich zur oben beschriebenen Einführung der Rolle «VT-Handelsplattformbetreiber» zur Gewährleistung eines möglichst reibungsfreien Übergangs zu MiCAR sollen weitere Dienstleisterrollen ins TVTG eingeführt werden. Dabei bilden die neuen «VT-Verwalter für Kryptowerte» und «VT-Transfer-Dienstleister» insbesondere die Tätigkeiten «Portfolioverwaltung für Kryptowerte» (Art. 3 Abs. 1 Ziff. 16

Bst. i MiCAR), «Beratung zu Kryptowerten» (Art. 3 Abs. 1 Ziff. 16 Bst. h MiCAR) und «Erbringung von Transferdienstleistungen für Kryptowerte für Kunden» (Art. 3 Abs. 1 Ziff. 16 Bst. j MiCAR) der MiCAR ab und ermöglichen so in Liechtenstein tätigen Unternehmen eine frühzeitige Vorbereitung auf die MiCAR.

VT-Verwalter für Kryptowerte (ehemals VT-Vermögensverwalter)

Nach der MiCAR sind die Krypto-Dienstleistungen «Beratung zu Kryptowerten» (Art. 3 Abs. 1 Ziff. 24 MiCAR) und «Portfolioverwaltung von Kryptowerten» (Art. 3 Abs. 1 Ziff. 25 MiCAR) definiert als:

«'Beratung zu Kryptowerten' das Angebot oder die Abgabe personalisierter Empfehlungen an Kunden oder die Vereinbarung der Abgabe solcher Empfehlungen auf Ersuchen des Kunden oder auf Initiative des die Beratung leistenden Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen hinsichtlich eines oder mehrerer Geschäfte in Bezug auf Kryptowerte oder die Nutzung von Kryptowerte-Dienstleistungen»;

«'Portfolioverwaltung von Kryptowerten' die Verwaltung von Portfolios auf Einzelkundenbasis mit einem Ermessensspielraum im Rahmen eines Mandats des Kunden, sofern diese Portfolios einen oder mehrere Kryptowerte enthalten».

In Art. 2 Abs. 1 Bst. x TVTG wird die Rolle «VT-Verwalter für Kryptowerte» als *«eine Person, die Portfolios auf Einzelkundenbasis mit einem Ermessensspielraum im Rahmen eines Mandats des Kunden, sofern diese Portfolios einen oder mehrere Kryptowerte enthalten, verwaltet, oder die personalisierte Empfehlungen an Kunden hinsichtlich einer oder mehrerer Transaktionen in Bezug auf Kryptowerte oder die Nutzung von Kryptowerte-Dienstleistungen, anbietet oder abgibt»* eingeführt. Die besonderen internen Kontrollmechanismen für VT-Verwalter für Kryptowerte orientieren sich an den Anforderungen für die Beratung zu Kryptowerten und für Portfolioverwaltung von Kryptowerten in Art. 81 MiCAR.

In diesem Fall ist nachdrücklich darauf hinzuweisen, dass der VT-Verwalter für Kryptowerte nur Beratung und Portfolioverwaltung für Kryptowerte übernehmen darf. Keinesfalls darf er seine Dienstleistung in Bezug auf Finanzinstrumente erbringen. Die Anlageberatung und die Portfolioverwaltung zu Finanzinstrumenten dürfen ausschliesslich von dafür bewilligten Banken, Wertpapierfirmen und Vermögensverwaltern erbracht werden.

Die Bezeichnung «VT» soll demnach auch sicherstellen, dass der Dienstleister auch nach aussen hin deutlich macht, dass er nur Dienstleistungen in Bezug auf VT-Systeme und Kryptowerte erbringt. Daher ist die Registrierung als VT-Verwalter für Kryptowerte (ehemals VT-Vermögensverwalter) auch als *lex specialis* zum Bezeichnungsschutz des Bankengesetzes und des Vermögensverwaltungsgesetzes anzusehen. Der VT-Verwalter für Kryptowerte hat daher Bedacht darauf zu legen, dass sein auf Kryptowerte eingeschränkter Tätigkeitsbereich deutlich erkennbar ist.

Sowohl die **FMA** als auch der **Verein unabhängiger Vermögensverwalter in Liechtenstein (VuVL)** haben Bedenken geäussert, dass der Bezeichnungsschutz des Art. 11 Vermögensverwaltungsgesetzes (VVG) dem im Vernehmlassungsbericht vorgeschlagenen Begriff des VT-Vermögensverwalters entgegensteht und sprechen sich daher für eine alternative Bezeichnung aus. Der VuVL hat zusätzlich als Option vorgeschlagen, dass die Rolle des VT-Vermögensverwalters in zwei Rollen aufgesplittet und anstelle des VT-Vermögensverwalters ein VT-Portfoliomanager und ein VT-Berater geschaffen werden könnten.

*Die Regierung verweist grundsätzlich auf die Ausführungen zum Präfix «VT» und der *lex specialis*. Allerdings anerkennt die Regierung die Bedenken der FMA und des VuVL und die potentielle Verwechslungsgefahr mit dem finanzmarktrechtlich regulierten Vermögensverwalter. Daher wird die Bezeichnung «VT-Vermögensverwalter» angepasst und durch «VT-Verwalter für Kryptowerte» ersetzt. Der*

Subsidiärvorschlag des VuVL wird daher nicht aufgenommen, auch weil eine weitere Differenzierung der Rolle zu neuen Abgrenzungsschwierigkeiten führen würde und der vorgeschlagene Begriff des «VT-Beraters» ebenso zu Verwechslungen mit anderen Intermediären führen könnte. Zudem sollte die Änderung der Bezeichnung der Rolle den Bedenken ausreichend Rechnung tragen.

Des Weiteren weist die Regierung darauf hin, dass aufgrund der im Vergleich zum Vernehmlassungsbericht nun final vorliegenden Fassung der MiCAR, die Begriffsbestimmung an den Wortlaut der MiCAR angepasst wurde. Im Gegensatz zur in der deutschen Fassung umständlich formulierten Definition der MiCAR zur «Beratung zu Kryptowerten» verwendet das TVTG eine schlankere Umschreibung. Es stellt auf das Angebot oder die Abgabe einer personalisierten Empfehlung an den Kunden ab. Auf den Zusatz, ob die Anbahnung auf Initiative des Kunden oder des Dienstleisters erfolgt (siehe besser verständlich die englische Fassung der MiCAR: «either at the third party's request or on the initiative of the crypto-asset service provider providing the advice») wird in dieser Gesetzesvorlage verzichtet, an dieser Stelle aber ausdrücklich erklärt, dass die Tätigkeit weit zu verstehen ist.

Die **Universität Liechtenstein – Professur für Bank- und Finanzmarktrecht** hat in ihrer Stellungnahme die Wichtigkeit der Vorabeführung gewisser MiCAR-Rollen herausgestellt. Sie regt dabei zusätzlich an, auch die MiCAR-Dienstleistungen «Ausführung von Aufträgen über Kryptowerte für Dritte» gemäss Art. 3 Abs. 1 Ziff. 9 Bst. e MiCAR-E und «Annahme und Übermittlung von Aufträgen über Kryptowerte für Dritte» gemäss Art. 3 Abs. 1 Ziff. 9 Bst. g MiCAR-E ebenso vorabzuführen und diesbezüglich einen «VT-Broker» zu schaffen. Auch der **LBV** fragt in seiner Stellungnahme nach den verbleibenden MiCAR-Rollen und ob die Ausübung der «Ausführung von Aufträgen über Kryptowerte für Dritte» und die «Annahme und Übermittlung von Aufträgen über Kryptowerte für Dritte» zu registrieren ist, wenn sie von einem VT-Dienstleister zusätzlich erbracht werden.

Die Regierung begrüsst grundsätzlich den progressiven Vorschlag der Universität Liechtenstein – Professur für Bank- und Finanzmarktrecht. Eine Vorabeführung auch dieser Rollen wäre prinzipiell möglich gewesen, der Regulierungsbedarf bei diesen Rollen war jedoch im Vergleich geringer und aus Kundenschutzgründen nicht zwingend notwendig. Daher wurde auf eine Regulierung zum jetzigen Zeitpunkt verzichtet. Damit ergibt sich auch keine Registrierungspflicht für die Ausübung dieser Tätigkeiten. Dies wird somit erst nach Inkrafttreten der MiCAR bzw. Übernahme der MiCAR in den EWR registrierungspflichtig sein.

VT-Transfer-Dienstleister (ehemals Token-Transfer-Dienstleister)

Die MiCAR definiert die Krypto-Dienstleistung «Transferdienstleistungen für Kryptowerte für Kunden» (Art. 3 Abs. 1 Ziff. 26 MiCAR) als:

«'Transferdienstleistungen für Kryptowerte für Kunden' das Erbringen von Dienstleistungen zur Übertragung von Kryptowerten von einer Distributed Ledger-Adresse oder einem Distributed-Ledger-Konto auf eine andere solche Adresse oder ein anderes solches Konto für eine natürliche oder juristische Person».

In Art. 2 Abs. 1 Bst. y TVTG wird die Rolle «VT-Transfer-Dienstleister» als «*eine Person, die im Auftrag von Kunden die Verfügung eines oder mehrerer Kryptowerte von einem VT-Identifikator zu einem anderen VT-Identifikator initiiert*» eingeführt. Die besonderen internen Kontrollmechanismen für VT-Transfer-Dienstleister orientieren sich an den Anforderungen für die Erbringung von Transferdienstleistungen für Kryptowerte für Kunden in Art. 82 MiCAR.

Die **Universität Liechtenstein – Professur für Bank- und Finanzmarktrecht** begrüsst, dass für die an MiCAR angelehnten Rollen der Begriff des Kryptowerts verwendet wird. Gleichzeitig weist sie darauf hin, dass beim Token-Transfer-

Dienstleister dennoch auf den Token abgestellt wird und die Definition des Art. 2 Abs. 1 Bst. y nicht mit der obgenannten Definition ident ist.

Die Regierung greift diesen Hinweis auf. Konsequenterweise ist auch beim Token-Transfer-Dienstleister der Begriff des Kryptowerts zu verwenden. Dies soll sowohl in der Definition (die vereinheitlicht wird) angepasst als auch im neuen Namen der Rolle Niederschlag finden, indem diese parallel zum VT-Handelsplattformbetreiber und dem VT-Verwalter für Kryptowerte in VT-Transfer-Dienstleister umbenannt wird. Zudem wird auch diese Definition mit der deutschen Übersetzung der MiCAR angeglichen, soweit es mit der Systematik des TVTG vereinbar ist. So sind etwa nicht die Begriffe der Distributed-Ledger-Adresse oder des Distributed-Ledger-Kontos zu verwenden, weil das TVTG gerade nicht ausschliesslich auf die DLT-Technologie abstellt. Ähnliches gilt für den Begriff der «Übertragung», für den im TVTG die «Verfügung» zu verwenden ist. Verzicht auf die Registrierung von Eigenemittenten.

Heute besteht im TVTG eine Registrierungspflicht für Token-Emittenten, die innerhalb von zwölf Monaten Token im Gegenwert von Schweizer Franken (CHF) 5 Mio. oder mehr im eigenen Namen öffentlich anbieten. Token-Emittenten müssen in Liechtenstein Basisinformationen veröffentlichen, sofern sich die Emission an mehr als 150 Anwender wendet oder das Emissionsvolumen höher als CHF 5 Mio. liegt. Sie müssen diese Basisinformationen zudem bei der FMA anzeigen. Eine Prüfpflicht der FMA besteht jedoch nicht.

Die MiCAR beinhaltet für Token-Emittenten, die im eigenen Namen Token öffentlich anbieten, keine Zulassungspflicht. Analog zum TVTG wird eine Pflicht zur Publikation eines Whitepapers (Basisinformationen) eingeführt. Dieses ist nach dem MiCAR-System zusätzlich bei der zuständigen Behörde zu notifizieren. Im TVTG bleibt es jedoch beim geltenden Mechanismus, dass nach Art. 30 Bst. c TVTG lediglich die Token-Emission selbst der FMA anzuzeigen ist, die Basisinformationen aber

nicht gesondert vorzulegen sind. Durch die Verschlankung durch den Entfall der Registrierungspflicht für Eigenemittenten im TVTG können sowohl zeitliche als auch finanzielle Ressourcen freigemacht werden ohne den Anlegerschutz in irgendeiner Weise zu beeinträchtigen, wodurch der Standort Liechtenstein insgesamt gestärkt wird. Das TVTG soll deshalb in diesem Punkt frühzeitig an das Regulierungsniveau der MiCAR angeglichen werden.

Die **FMA** weist in ihrer Stellungnahme darauf hin, dass Eigenemittenten von E-Geld-Token und vermögenswertreferenzierten Token auch unter MiCAR eine Zulassung benötigen.

Die Regierung weist darauf hin, dass die Ausgabe von E-Geld-Token unter MiCAR nur Kreditinstituten (in Liechtenstein: Banken) und E-Geld-Instituten vorbehalten sein wird. Bereits zum heutigen Zeitpunkt ist die Ausgabe von E-Geld nur Banken und E-Geld-Instituten möglich. Dadurch unterliegt auch die Emission von E-Geld-Token weiterhin faktisch einer Zulassungspflicht – unabhängig von der in dieser Vorlage vorgeschlagenen Befreiung von Eigenemittenten von der Registrierungspflicht. Durch das TVTG besteht zudem auch die Pflicht zur Publikation von Basisinformationen, was grundsätzlich dem durch MiCAR neu eingeführten Modell entspricht. Das Regulierungsniveau deckt sich auch mit der vorliegenden Gesetzesanpassung nicht vollständig demjenigen von MiCAR. Es ist jedoch zu erwarten, dass diejenigen Banken oder E-Geld-Institute, die in Liechtenstein vor Inkrafttreten von MiCAR tokenisiertes E-Geld ausgeben möchten, sich aus Effizienzgründen an den MiCAR Vorgaben orientieren.

Emittenten von vermögenswertreferenzierten Token können in Zukunft ohne Registrierung, nur mit der Veröffentlichung von Basisinformationen (abgesehen von den Ausnahmen gemäss Art. 31), Token öffentlich anbieten. Sie müssen nach Inkrafttreten von MiCAR im EWR neu eine Zulassung nach Kapitel III MiCAR erlangen.

Für den Schutz der bestehenden Eigenemittenten von vermögenswertreferenzierten Token sind die Übergangsfristen vorgesehen.

3.1.4 Stärkung des vereinfachten Verfahrens für bestimmte von der FMA bewilligte Finanzintermediäre

Das TVTG ist heute parallel zu den Spezialregulierungen des Finanzmarktrechts anwendbar. Beispielsweise muss eine Bank, die Token verwahrt, zusätzlich zur Banklizenz eine Registrierung als VT-Token-Verwahrer oder VT-Schlüssel-Verwahrer nach TVTG erlangen.

Die MiCAR erlaubt jedoch bereits bewilligten Finanzinstituten die Bereitstellung von Tätigkeiten nach MiCAR durch ein einfaches Notifikationsverfahren. Die Notifikationsverfahren sind nach der MiCAR möglich für (Art. 60 MiCAR):

- Banken nach der Richtlinie 2013/36/EU (CRD)⁷ für die Emission von vermögenswertreferenzierten Token, die Emission von E-Geld-Token und alle Dienstleistungen für Kryptowerte;
- E-Geld-Institute nach der E-Geld-Richtlinie für die Emission von E-Geld-Token, die Verwahrung und Verwaltung von Kryptowerten sowie den Transfer von Kryptowerten für Dritte;
- Zentralverwahrer nach Verordnung (EU) Nr. 909/2014 über Zentralverwahrer (CSD)⁸ für die Verwahrung und Verwaltung von Kryptowerten;
- Wertpapierfirmen nach MiFID II für alle analogen Tätigkeiten, für die sie bereits eine Bewilligung für Finanzinstrumente haben, insbesondere die

⁷ Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen, zur Änderung der Richtlinie 2002/87/EG und zur Aufhebung der Richtlinien 2006/48/EG und 2006/49/EG, ABl. 2013 L 176/338 i.d.g.F.

⁸ Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG und 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 236/2012, ABl. 2014 L 257/1.

Verwahrung und Verwaltung von Kryptowerten, den Betrieb einer Handelsplattform, die Wechseldienstleistungen (entspricht dem «Handel auf eigene Rechnung» nach MiFID II), die Ausführung von Aufträgen im Namen von Kunden, die Platzierung von Kryptowerten (entspricht der «Übernahme der Emission von Finanzinstrumenten und/oder Platzierung von Finanzinstrumenten» nach MiFID II), Übernahme und Übermittlung von Aufträgen, Portfolioverwaltung und die Anlageberatung;

- Marktbetreiber nach MiFID II für den Betrieb einer Handelsplattform für Kryptowerte;
- Verwaltungsgesellschaften von OGAW oder AIF für Portfolioverwaltung, die Anlageberatung und die Annahme und Übermittlung von Aufträgen.

Mit dieser Vorlage soll ein analoges vereinfachtes Registrierungsverfahren für lizenzierte Finanzintermediäre im TVTG eingeführt werden. Diese Vereinfachung ist vor dem Hintergrund der Verfahren der letzten Jahre einerseits praktisch zielführend, da sie Zeit und Ressourcen der Unternehmen und der FMA einspart. Andererseits ist durch die granulare Prüfung im Finanzmarktrecht in Kombination mit detaillierten Informationen zu den zu erbringenden VT-Dienstleistungen das Schutzniveau ausreichend hoch, um die Qualität der VT-Dienstleistung zu halten. Gleichzeitig wird durch die neuen – finanzmarktrechtlich orientierten – Rollen eine Verbindung zu den bereits bewilligten Finanzintermediären hergestellt. Dies rechtfertigt die weitere Vereinfachung des Verfahrens für spezialgesetzlich bewilligte Finanzintermediäre und führt zudem dazu, dass sich die Unternehmen frühzeitig in Richtung MiCAR orientieren können. Mit der MiCAR wird das Verfahren nochmals konkretisiert. Ab dem Zeitpunkt der Anwendbarkeit von MiCAR und den entsprechenden Durchführungsbestimmungen sind daher die dann geltenden Voraussetzungen zu erfüllen. Es erfolgt explizit keine automatische Anerkennung. Dennoch sorgt die Vereinfachung des Verfahrens dafür, dass Finanzintermediäre

geordnet innerhalb dieser Übergangszeit auf das MiCAR-Regime vorbereitet werden. In Summe sorgen diese Regeln daher für die Sicherung der Attraktivität des liechtensteinischen Finanzplatzes.

3.2 Berücksichtigung der Erfahrungen aus der Praxis

3.2.1 Anwendungsbereich des Gesetzes

Der Anwendungsbereich des TVTG wird über die folgenden Begriffe (Art. 2 Abs. 1) zentral definiert:

- "vertrauenswürdige Technologien (VT)": Technologien, durch welche die Integrität von Token, die eindeutige Zuordnung von Token zu VT-Identifikatoren sowie die Verfügung über Token sichergestellt wird;
- "VT-Systeme": Transaktionssysteme, welche die sichere Übertragung und Aufbewahrung von Token sowie darauf aufbauende Dienstleistungserbringung mittels vertrauenswürdiger Technologien ermöglichen;
- "Token": eine Information auf einem VT-System, die:
 1. Forderungs- oder Mitgliedschaftsrechte gegenüber einer Person, Rechte an Sachen oder andere absolute oder relative Rechte repräsentieren kann; und
 2. einem oder mehreren VT-Identifikatoren zugeordnet wird;
- "VT-Identifikator": ein Identifikator, der die eindeutige Zuordnung von Token ermöglicht;
- "VT-Schlüssel": ein Schlüssel, der die Verfügung über Token ermöglicht.

Aufgrund der Neuheit des Gesetzes gab es in der Praxis zum Teil Auslegungsschwierigkeiten, vor allem zum Geltungsbereich des Gesetzes. Insbesondere wurde die Frage, ob die Qualität von VT-Systemen für die Anwendung des

Gesetzes relevant ist, kontrovers diskutiert. So bestünde potentiell die Gefahr, dass Unternehmen, die eine qualitativ nicht ausreichende Technologie verwenden, bei der Registrierung ein Qualitätsniveau vortäuschen und auf diese Art Kunden geschädigt werden könnten. Dies würde zudem ein Reputationsrisiko für das Land Liechtenstein darstellen.

Dabei ist festzuhalten, dass die Qualität von VT-Systemen in der Praxis naturgemäss ein relevantes Thema und mit diversen Problemfeldern verbunden ist. So können VT-Systeme die qualitativen Grundanforderungen grundsätzlich nicht erfüllen, wenn sie z.B. fehlerhaft konzipiert sind. Zudem hängt die Sicherheit eines VT-Systems häufig von der Anzahl der teilnehmenden Netzwerkknoten ab. Gerade zu Beginn vieler VT-Systeme mangelt es teilweise an einer hinreichenden Anzahl an und Verteilung von Netzwerkknoten. Daher müssen VT-Systeme ihre hohe Sicherheit erst durch eine Ausweitung von Teilnehmern oder Netzwerkknoten erreichen. Ebenso könnten unter bestimmten Umständen VT-Systeme, deren Anzahl der Netzwerkknoten eine bestimmte Schwelle unterschreitet oder bei denen bestimmte Personen oder Organisationen einen grossen Teil der Netzwerkknoten beherrschen, die qualitativen Grundanforderungen nicht erreichen.

Diese Faktoren sind nicht von der Hand zu weisen. Eine Einschränkung auf gewisse Qualitätskriterien ist jedoch weder im Sinne des Kundenschutzes noch für die Attraktivität des Standortes Liechtensteins erforderlich.

Erstens sind diese Qualitätskriterien oftmals zeitabhängig; sie können sich also schnell ändern. Daher ist es aus Rechtssicherheitsaspekten äusserst kritisch, den Anwendungsbereich des TVTG von solchen volatilen Qualitätskriterien abhängig zu machen.

Zweitens ist der Geltungsbereich Basis für die Anwendung der beiden Teile des TVTG: 1) den zivilrechtlichen Teil, der die zivilrechtliche Qualifikation von Token

und deren Verfügung auf VT-Systemen regelt, und 2) der aufsichtsrechtliche Teil, der die Registrierung und Beaufsichtigung von VT-Dienstleistern sowie deren Rechte und Pflichten regelt.

In Bezug auf den zivilrechtlichen Teil wäre es äusserst bedenklich, wenn die Vorteile des Zivilrechts von Token nur für solche Token gelten, die auf qualitativ hochwertigen VT-Systemen ausgegeben wurden. Für nicht unter dieses Gesetz fallende Token wären grundlegende Rechtsfragen, wie z.B. die Verfügungsberechtigung (entspricht dem Eigentumsbegriff) und die Verfügungsgewalt (entspricht dem Besitzbegriff) nicht geklärt. Zudem wäre die Abgrenzung hinsichtlich des einzelnen Token überaus schwierig festzustellen. Aufgrund der temporären Erfüllung der Qualitätskriterien könnte es demnach vorkommen, dass ein Token zu einem bestimmten Zeitpunkt vom Zivilrecht des TVTG abgedeckt ist, doch später aus dem Anwendungsbereich hinausfällt, wenn z.B. die Anzahl der Netzwerkknoten des VT-Systems unter einen kritischen Wert fällt. Dies zieht gravierende Anschlussfragen nach sich, wie etwa die rechtliche Stellung eines (zuvor nach TVTG) Verfügungsberechtigten. Dieser könnte beispielsweise im Vertrauen auf seine Rechtsposition Verfügungen treffen, obwohl er dazu – aufgrund der späteren Nichtanwendung des TVTG – gar nicht mehr berechtigt war. Dies könnte eine Kette von rechtsungültigen Verfügungen auslösen. Zusätzlich stellen sich solche Fragen, wenn irgendwann zu einem späteren Zeitpunkt die Qualitätskriterien doch wieder erfüllt wären und das TVTG wieder anwendbar wäre. Das Ziel des TVTG, Rechtssicherheit zu schaffen, wäre daher konterkariert.

Auch im aufsichtsrechtlichen Teil würde sich eine Einschränkung hinsichtlich der Qualität negativ auswirken. Wenn die Qualität des VT-Systems ausschlaggebend für die Registrierungspflicht wäre, könnte es sein, dass ein Dienstleister zu einem bestimmten Zeitpunkt nicht registrierungspflichtig wäre, und später, falls die qualitativen Merkmale desselben VT-System sich verändern, registrierungspflichtig

würde. Der umgekehrte Fall wäre ebenso denkbar, so dass ein registrierter VT-Dienstleister durch eine qualitative Verschlechterung des verwendeten VT-Systems nicht mehr der Registrierungspflicht unterliegen würde. Ein solches Regulierungssystem wäre zudem für die FMA in der Aufsichtspraxis schwierig, resp. mit einem beträchtlichen Aufwand, nachzuvollziehen.

Natürlich kann es in jedem Aufsichtsregime (auch im finanzmarktrechtlichen) vorkommen, dass registrierte Intermediäre, ihre Pflichten nicht einhalten. Dies könnte im Anwendungsbereich dieses Gesetzes etwa vorkommen, wenn ein registrierter VT-Dienstleister, Token im Rahmen eines «Initial Coin Offerings (ICO)» nicht auf einer manipulationssicheren Blockchain-Datenbank, sondern lediglich auf einer einfachen zentralen und damit durch den VT-Dienstleister manipulierbaren Datenbank, ausgibt. Gerade dieser Fall zeigt jedoch, dass die Anwendung des TVTG notwendig ist, um zum einen der staatlichen Aufsicht eine Handhabe zu geben und zum anderen den Kunden ein gewisses Schutzniveau zukommen zu lassen.

Aus diesem Grund ist das TVTG bewusst technologieneutral formuliert und verzichtet darauf, Diskussionen über die technische Qualität von VT-Systemen per Gesetz zu definieren. Die besondere Eigenschaft von VT-Systemen – und daher leitet sich auch der grundsätzliche Regelungsbedarf ab – ist die Ermöglichung von Transaktionssystemen, deren Integrität und Vertrauen nicht durch eine zentrale Gegenpartei, sondern allein durch die Technologie gewährleistet wird. VT-Systeme ermöglichen die freie Zirkulation von Token zwischen ihren Nutzern, ohne dass diese eine spezielle vertragliche Beziehung zu einem zentralen Bereitsteller des Transaktionssystems innehaben.

Der Token nimmt in diesen Transaktionssystemen eine besondere Rolle ein, weil durch diese speziellen Eigenschaften von VT-Systemen eine Information (Token) einer Adresse (VT-Identifikator) zugeordnet und zwischen Nutzern übertragen

werden kann, ohne dass ein zentraler Intermediär dafür notwendig ist. Durch VT-Systeme erhalten diese Informationen die Qualität eines digitalen Objekts und können – in Analogie zu physischen Sachen – in Besitz (Verfügungsgewalt über Token nach TVTG) und Eigentum (Verfügungsberechtigung über Token nach TVTG) genommen werden.

Daher hängt eine Anwendung des TVTG am Bestehen des VT-Systems selbst und ist nicht von weiteren Kriterien des Systems (Qualität) abhängig. Um die Qualität von VT-Systemen jedoch bestmöglich zu sichern, gibt das TVTG zum Schutz der Nutzer diverse Mechanismen vor. So sind VT-Dienstleister verpflichtet, die Qualität der VT-Systeme für ihre konkrete Anwendung zu prüfen und notfalls ihre Kunden zu informieren oder geeignete Schutzmassnahmen zu ergreifen. Darüber hinaus prüft die FMA vor der Registrierung als VT-Dienstleister, ob dieser angemessene Kontrollmechanismen eingerichtet hat. Im Falle der Missachtung kann die FMA jederzeit die Herstellung des ordnungsgemässen Zustandes verlangen und aufsichtsrechtliche Massnahmen setzen sowie Sanktionen verhängen.

3.2.2 Tokenisierungskennzeichnung

Bei Token kann zwischen Token, die keine Rechte repräsentieren, sog. intrinsische Token (z.B. Kryptowährungen), und solchen, die Rechte repräsentieren, sog. extrinsische Token, unterschieden werden. Extrinsische Token leiten ihren Wert von externen Rechten ab, wie es etwa bei Wertrechten der Fall ist. Bei der Repräsentation von Rechten in Token i.S.d. Art. 2 Abs. 1 Bst. c kam in der Folge die Frage auf, ob die Legitimations- und Befreiungswirkung nach Art. 8 TVTG auf alle Token oder nur auf Wertrechte anzuwenden ist. Eine Einschränkung auf Wertrechte ist dem Wortlaut des Art. 8 TVTG nicht zu entnehmen und entspricht auch nicht dem Willen des Gesetzgebers. Dem Gesetzeswortlaut folgend, lässt Art. 8 TVTG daher allen Token, die Rechte repräsentieren (extrinsische Token), Legitimations- und Befreiungswirkung zukommen.

Die Verfügung (i.S.d. Art. 6 Abs. 1 TVTG) über einen Token bewirkt nur dann gleichzeitig und ohne weiteres die Verfügung über das im Token repräsentierte Recht gemäss Art. 7 Abs. 1 TVTG, sofern die entsprechende Rechtswirkung (in der analogen und digitalen Welt) von Gesetzes wegen eintritt und dadurch der sog. Gleichlauf zwischen analoger und digitaler Verfügung nach Art. 7 Abs. 1 TVTG gewährleistet ist. Dies ist z.B. bei Registerrechten wie den Wertrechten gemäss § 81a Schlussabteilung Personen- und Gesellschaftsrecht (SchIT PGR) oder intrinsischen Token der Fall. Tritt diese Rechtswirkung nicht von Gesetzes wegen ein, so hat die durch die Verfügung über den Token verpflichtete Person gemäss Art. 7 Abs. 2 TVTG durch geeignete Massnahmen sicherzustellen, dass a) die Verfügung über einen Token mittelbar oder unmittelbar die Verfügung über das repräsentierte Recht bewirkt; und b) eine konkurrierende Verfügung über das repräsentierte Recht ausgeschlossen ist.

Bei der Repräsentation von Rechten in Token stellen sich somit – je nach repräsentiertem Recht – unterschiedliche Anforderungen an eine Tokenisierung und die Verfügung über das im Token repräsentierte Recht. Werden etwa absolute Rechte, wie insbesondere das Eigentumsrecht an einer Sache im Token repräsentiert, sind die sachenrechtlichen Regeln von Titel und Modus für die Übertragung des repräsentierten dinglichen Rechts zu beachten, insbesondere die Publizitätsvorschriften. Neben dem Abschluss eines Verpflichtungsgeschäfts muss eine bewegliche Sache im Falle einer Übertragung an einen Dritten i.d.R. auch an diesen übergeben werden, damit dingliche Rechte an der Sache an den Dritten nach sachenrechtlichen Grundsätzen übergehen. Ausnahmen bilden die gesetzlich vorgesehenen Traditionssurrogate (Art. 503 f. Sachenrecht [SR]). Durch die tatsächliche Verfügung über die Sache soll für jedermann ersichtlich werden, wem die Sache neu zuzuordnen ist. Die Publizität soll sichergestellt werden. Werden somit die Verfügungsvorschriften gemäss Art. 7 TVTG eingehalten, gelten die Rechtswirkungen des Art. 8 TVTG für alle Token.

Bei allen extrinsischen Token können sich die Parteien jedoch darauf einigen, dass – je nach im Token repräsentierten Recht – die Rechteaübung an die Verfügungsberechtigung am Token geknüpft ist (Legitimationsfunktion) und andererseits ein Schuldner nur noch an den Verfügungsberechtigten über den Token schuldbefreiend leisten kann (Befreiungswirkung). Ziel dieser Vereinbarung ist es, dass Token und das repräsentierte Recht das gleiche Schicksal teilen. Die Parteien können sich demzufolge auf die Vereinbarung einer Tokenisierungsklausel einigen, die beispielhaft wie folgt aussehen könnte: «Rechteübertragung nur mittels Token, Leistung nur an den Verfügungsberechtigten am Token».

Die Tokenisierungsklausel kann z.B. durch eine Tokenisierungskennzeichnung an einer Sache oder bei Forderungen durch einen Vermerk in der Buchhaltung angebracht werden. Eine derartige ordnungsgemäss angebrachte Tokenisierungskennzeichnung stellt gegenüber jedermann Publizität sicher, da die Tatsache der Tokenisierung und die damit einhergehenden Rechtsfolgen für jedermann eindeutig erkennbar sind. Ist eine solche Kennzeichnung angebracht, darf von jedermann verlangt werden, dass er den Voraussetzungen zur Rechteübertragung nach den Grundsätzen des TVTG und dem Sachenrecht die notwendige Aufmerksamkeit zuwendet. Wird eine derart gekennzeichnete Sache dem Verfügungsberechtigten (und in der analogen Welt gleichzeitig Eigentümer nach sachenrechtlichen Grundsätzen) gestohlen, ist der gutgläubige Erwerb ausgeschlossen. Da für den Dritten klar erkennbar ist, dass Rechte an der Sache tokenisiert sind, ist eine Übertragung der Rechte nur durch Übertragung des Token möglich und Leistung nur an den Verfügungsberechtigten schuldbefreiend. Klargestellt sei, dass ein Dritter genauso wenig derivativ Eigentum vom Dieb erwerben kann, da der Dieb durch den Diebstahl nicht Eigentümer der Sache geworden ist und somit nicht das Eigentumsrecht an den Dritten übertragen kann. Ein Dritter ist somit nicht berechtigt, sich auf Art. 3 SR (Guter Glaube) zu berufen.

Dies könnte einhergehen mit der Anbringung eines eindeutigen Identifizierungsmerkmals an der Sache. Auf dieses Merkmal wäre dann im Token bspw. in der «tokenID» zu referenzieren. Damit wäre die Verbindung zwischen dem Token und der Sache bzw. dem Recht daran hergestellt und dem Publizitätserfordernis entsprochen.

Eine auf einer Sache angebrachte Tokenisierungskennzeichnung (welche die Voraussetzungen der Ausgestaltung und Anbringung derselben erfüllt) soll also die Gutgläubigkeit des Erwerbers ausschliessen. Um die dadurch bestehende Publizitätswirkung zu rechtfertigen, sind neben der Ausgestaltung der Tokenisierungskennzeichnung auch besondere Anforderungen an die Anbringung derselben auf der tokenisierten Sache zu stellen. Eine entsprechende Tokenisierungskennzeichnung soll dergestalt sein, dass diese jedermann deutlich und leicht erkennen kann (z.B. Schilder, Tafeln, Plakette, Eingravierung, Eintrag in der Buchhaltung). Generell sollte sichergestellt werden, dass die Tokenisierungskennzeichnung an einer Stelle und auf eine Weise angebracht ist, dass sie bei gehöriger Aufmerksamkeit gesehen werden kann. Dem Erfordernis ist etwa nicht entsprochen bei Anbringung eines Zettels auf der Unterseite einer Sache oder im Inneren eines Autos.

Eine Tokenisierungskennzeichnung kann durch einen Link (QR-Code) ergänzt werden, unter welchem weitere Informationen abgerufen werden können, wie in etwa ein:

- Hinweis, dass ein bestimmtes Recht an der Sache tokenisiert ist (oder in einem Token repräsentiert ist) und wie bei der Rechteübertragung vorzugehen ist;
- Hinweis, welche(s) Recht(e) im Token repräsentiert ist/sind (Eigentumsrecht, Pfandrecht etc.);
- Hinweis, wer Verfügungsberechtigter über das tokenisierte Recht ist.

Die Tokenisierungskennzeichnung kann nicht in jedem Fall physisch angebracht werden. Ausnahmen stellen z.B. Sachen dar, welche aufgrund ihrer kleinen Grösse keiner Anbringung/Eingravierung einer Plakette oder eines QR-Codes zugänglich sind. Genauso kann es sein, dass Gegenstände nicht mit einer Plakette gekennzeichnet werden sollen, da sie so z.B. beschädigt werden könnten. In diesen Fällen bleibt als geeignete Massnahme nach Art. 7 Abs. 2 etwa die Hinterlegung der Sache bei einem VT-Verwahrer.

Weiters soll die Tokenisierungskennzeichnung für denjenigen, welcher eine Sache tokenisieren will, keine Pflicht darstellen, sondern eine Option.

Die **Santa Capital AG** bzw. **Myron AG** begrüsst die Einführung einer Tokenisierungskennzeichnung und regte in ihrer Stellungnahme sogar an, die Tokenisierungskennzeichnung explizit in Art. 7 und Art. 8 aufzunehmen.

Die Regierung hat dieses Anliegen nochmals geprüft, wird zum jetzigen Zeitpunkt jedoch noch Abstand davon nehmen. Aus den Erläuterungen geht eindeutig hervor, dass die Tokenisierungskennzeichnung etwa als geeignete Massnahme im Sinne des Art. 7 Abs. 2 verstanden werden kann. Da es jedoch verschiedenste Formen der geeigneten Massnahmen geben kann, erscheint die Aufnahme lediglich einer dieser Formen (der Tokenisierungskennzeichnung) nicht zielführend.

Wird die Tokenisierungskennzeichnung entfernt oder fällt von selbst ab, so erlöschen die Rechtswirkungen derselben. Die Rechtswirkungen leben aber wieder auf, sobald neuerlich eine entsprechende Tokenisierungskennzeichnung angebracht wird.

3.2.3 Feinjustierung des «Token-Erzeugers» und Einführung eines «Tokenisierungsdienstleisters»

Die ursprüngliche Begrifflichkeit und Definition des «Token-Erzeugers» hat in der Praxis zu Unklarheiten geführt. Insbesondere stellte sich die Frage, ob ein Programmierer resp. ein IT-Dienstleister, der für einen VT-Dienstleister oder einen anderen Kunden einen Token programmiert, registrierungspflichtig ist.

Der Gesetzgeber beabsichtigte mit dem TVTG grundsätzlich keine Registrierungspflicht für technische Dienstleister (wie z.B. Programmierer). Registrierungspflichtig nach TVTG sollten Dienstleister sein, die Gewähr leisten für die wirksame Repräsentation und Übertragung von Rechten durch Token gegenüber Dritten, die in keinerlei direkten vertraglichen Beziehung zueinander stehen. Die Regulierung des «Token-Erzeugers» ist folglich vor allem dann relevant, wenn Token für die freie Zirkulation konzipiert sind.

Wie bereits ausgeführt, liegt die Besonderheit von VT-Systemen in der freien Zirkulation von Token. Ein Käufer eines Token, welcher z.B. ein Eigentumsrecht an einer Sache repräsentiert, müsste zu seiner Absicherung vor dem Kauf nicht nur die Sache selbst prüfen, sondern auch die Qualität des Token. Die Qualität des Token umfasst die technische Ausführung des Token und auch die rechtliche Beschaffenheit. Dabei geht es z.B. um die Sicherstellung, dass das durch den Token repräsentierte Recht auch wirklich durch die Übertragung des Token an die übernehmende Partei übergeht. Dafür ist etwa eine Tokenisierungskennzeichnung anzubringen.

Eine Vorabprüfung der technischen und rechtlichen Qualität des Token durch die übernehmende Partei kann mit einem hohen Aufwand verbunden sein. Falls die übernehmende Partei den Token gutgläubig und ohne Prüfung übernimmt, und später feststellt, dass sie geschädigt wurde, müsste sie sich an die Verkäuferin

wenden und Schadenersatz fordern, falls diese erstens bekannt ist und zweitens greifbar ist, was in einer digitalen Wirtschaft nicht zwingend der Fall sein muss. Geht man davon aus, dass die Verkäuferin Schadenersatz leistet, müsste diese wiederum bei jener Partei Regress nehmen, die den Token in den Verkehr gebracht hat. Diese erste Partei könnte schliesslich möglicherweise bei den technischen und juristischen Beratern, welche die Inverkehrsetzung des Token unterstützt haben, Schadenersatz fordern. Die Durchsetzung des Rechts kann in der Token-Ökonomie und digitalen Wirtschaft deshalb mit einem hohen Aufwand und u.U. mit geringen Erfolgswahrscheinlichkeiten verbunden sein.

Der regulierte Token-Erzeuger nimmt deshalb eine zentrale Rolle ein, um die Effizienz und die Rechtssicherheit der Token-Ökonomie zu fördern. Wenn die übernehmende Person erkennt, dass ein regulierter Dienstleister Gewähr für die Qualität der Tokenisierung leistet, kann sie prinzipiell den eigenen Prüfaufwand sparen bzw. reduzieren. Falls ein Token falsch erzeugt und die übernehmende Person dadurch geschädigt würde, kann sie sich direkt an den VT-Dienstleister wenden. Dies wird nun durch den neu eingefügten Art. 9a deutlich, der den Schadenersatzanspruch der geschädigten Person direkt gegenüber dem Tokenisierungsdienstleister festhält und aufgrund des Vorschlags der **Universität Liechtenstein – Professur für Gesellschafts-, Stiftungs- und Trustrecht** in ihrer Stellungnahme ebenso die Beweislastverteilung regelt. Durch die gesetzlichen Vorschriften (besondere Kontrollmechanismen) sind überdies die weiteren Pflichten des Dienstleisters bestimmt. Ein Verstoss hat deshalb zivilrechtliche aber auch aufsichtsrechtliche Folgen. Die Gewährleistung für die Qualität gilt dabei unabhängig davon, wer zum Zeitpunkt der Feststellung des Mangels die Verfügungsberechtigung über den Token innehat. Dies ist im Lichte der freien Zirkulation von Token auf VT-Systemen von grosser Bedeutung.

Davon zu unterscheiden sind Experten (vor allem technischer Art wie Programmierer und Juristen), die zur Vorbereitung der Inverkehrbringung eines Token beigezogen werden. Sie sollen nicht die gleichen Voraussetzungen erfüllen müssen, wie jene Dienstleister, die Gewähr für insbesondere die rechtliche Qualität des Token übernehmen. Ihre Aufgabe konzentriert sich auf die technische und juristische Ausgestaltung und deren Gewährleistung ohne weiterführende Pflichten rechtlicher Art gegenüber späteren Token-Nutzern.

Die Erfahrung der letzten Jahre hat gezeigt, dass diese Rollen teilweise schwer abzugrenzen sind. Damit dies in Zukunft eindeutig zum Ausdruck kommt, soll der «Token-Erzeuger» nachjustiert und die neue Rolle des «Tokenisierungsdienstleisters» eingeführt werden. Während der Token-Erzeuger in Zukunft lediglich für die technische Qualität des Token gegenüber Dritten verantwortlich sein soll, soll der Tokenisierungsdienstleister Gewähr für die technische und rechtliche Qualität des Token liefern.

Ausschlaggebend für die Registrierungspflicht als Token-Erzeuger und als Tokenisierungsdienstleister sind sowohl das Inverkehrbringen als auch die Übernahme der Gewährleistung für die Qualität des Token gegenüber Dritten. Der Begriff «Inverkehrbringen» soll deutlicher zum Ausdruck bringen, dass die reine Vorbereitungsdienstleistung für das Inverkehrbringen nicht registrierungspflichtig ist. Der Token-Erzeuger übernimmt jedoch «nur» die Gewähr für die technische Voraussetzung für die wirksame Verfügung über Token. Der Tokenisierungsdienstleister gewährleistet demgegenüber die volle technische und rechtliche Voraussetzung für die wirksame Repräsentation und Übertragung von Rechten durch Token. Diese Unterscheidung kommt auch in den Legaldefinitionen nach Art. 2 Abs. 1 Bst. l und m TVTG zum Ausdruck (siehe auch die Erläuterungen zum entsprechenden Artikel).

3.2.4 Verwahrung von Token

Die Verwahrung von Token und VT-Schlüsseln ist eine zentrale Dienstleistung für die Token-Ökonomie. In der Praxis hat sich jedoch gezeigt, dass die Dreiteilung in «VT-Schlüssel-Verwahrer», «VT-Token-Verwahrer» und «VT-Protector» nicht vollständig klar war. Besonders kritisch hat sich darüber hinaus die sogenannte «irreguläre Verwahrung» herausgestellt, bei der die verwahrten Token ins Eigentum des Verwahrers übergehen. Fraglich war dabei, ob die irreguläre Verwahrung unter die drei Verwahrer-Rollen subsumiert werden kann oder ob sie nicht registrierungspflichtig ist. Da durch die Übernahme ins Eigentum des Verwahrers die Regeln des TVTG zum Schutz der Nutzer (z.B. Aussonderung der Token im Konkursfall) unterlaufen werden und zusätzlich durch die freie Verfügbarkeit der Token durch den Verwahrer beträchtliche Risiken entstehen können, ist eine Unterstellung unter das TVTG erforderlich. Um alle Verwahrformen, insbesondere die irreguläre Verwahrung, zu umfassen und eine künstliche und zu diversifizierte Abstimmung zwischen den Verwahr-Rollen zu vermeiden, werden die drei Verwahrer-Rollen durch eine einzige «VT-Verwahrer»-Rolle ersetzt.

Die Verwahrung soll, ungeachtet ihrer Ausgestaltung (Verwahrung von VT-Schlüsseln, Token im eigenen oder fremden Namen für fremde Rechnung oder im eigenen Namen für eigene Rechnung) zum Schutz der Kunden registrierungspflichtig und den besonderen internen Kontrollmechanismen sowie den Separierungspflichten unterworfen sein. Davon unabhängig ist die Möglichkeit, Token für «Staking» oder «Lending» zu verwenden, anzusehen. Dies soll zum Schutz der Kunden durch die eigene Rolle des Tokendarlehensunternehmens gesondert dem TVTG unterstellt werden (siehe Kapitel 3.2.6).

3.2.5 Registrierungsprozess und FMA-Gebühren

In der Praxis ist die Abgrenzung der Finanzmarktgesetze zum TVTG und zu nicht regulierten Tätigkeiten oft komplex. Der Gesetzgeber hat deshalb in Art. 43 Abs. 2 Bst. b TVTG der FMA die Aufgabe übertragen, Auskünfte über die Anwendbarkeit des TVTG oder eines anderen in Art. 5 Abs. 1 FMAG aufgeführten Gesetzes für genau bestimmte Sachverhalte in Zusammenhang mit vertrauenswürdigen Technologien zu erteilen. Für eine solche Auskunft fällt eine Gebühr von CHF 2'000 an. Für eine Registrierung wurde eine Gebührenhöhe von CHF 1'500 festgesetzt, wobei für die Registrierung jeder zusätzlichen VT-Dienstleistung weitere CHF 700 verlangt werden.

Mit Art. 43 Abs. 2 Bst. b TVTG hat der Gesetzgeber beabsichtigt, die Umsetzung von Innovationen am Finanzmarkt zu erleichtern. Unternehmen sollten so die Möglichkeit erhalten, möglichst früh erkennen zu können, ob und wie ihr Geschäftsmodell reguliert ist. Die Gebührenhöhe spiegelt den oft relativ hohen Aufwand wider, den die FMA für die Abklärung solcher Anfragen zu leisten hat. Kommt es in der Folge zu einem Registrierungsprozess, so sind diese Anfragen oft als Vorfrage anzusehen. Durch die Abklärungen im Zuge der Auskünfte nach Art. 43 Abs. 2 Bst. b TVTG erfolgen daher bereits Vorarbeiten zur Registrierung, weshalb die anschliessende Registrierung rascher abgeschlossen werden kann.

In der Praxis hat sich nun gezeigt, dass viele Unternehmen sich direkt für ein Registrierungsverfahren entscheiden und keine Auskunft nach Art. 43 Abs. 2 Bst. b TVTG vorab einholen. Dies ist nachvollziehbar, da die FMA für eine Registrierungsanfrage die Abgrenzung zum Finanzmarkt ohnehin abklären muss, und die Kosten für die Registrierung oder auch deren Verweigerung im kleinsten Fall mit einer Gebühr von CHF 1'500 geringer ausfallen als die Kosten für die Auskunft. Falls das Unternehmen zudem die Voraussetzungen erfüllt, wird es direkt als VT-Dienstleister registriert und kann den Betrieb unverzüglich aufnehmen. In der Praxis

entfaltet Art. 43 Abs. 2 Bst. b TVTG somit nicht den ursprünglich beabsichtigten Zweck der Innovationsförderung.

Ein weiteres Problemfeld ist die Kalkulierbarkeit der mit der Registrierung verbundenen Gebühren, da für Unternehmen oft vorab nicht eindeutig ist, wie viele Rollen erforderlich sind, um das beabsichtigte Geschäftsfeld umsetzen zu können.

Es ist folglich notwendig, das System neu zu balancieren. Ein Registrierungsverfahren sollen nur jene Unternehmen eingehen, die in den Anwendungsbereich des TVTG fallen. Für Unternehmen, die grundsätzlich nicht dem Geltungsbereich des TVTG unterstellt sind, soll eine rasche Erledigung durch das Auskunftsverfahren des Art. 43 Abs. 2 Bst. b TVTG erfolgen. Um die Unterscheidung zwischen registrierungspflichtigen und nicht registrierungspflichtigen Dienstleistern hervorzuheben und zu vermeiden, dass nicht registrierungspflichtige Dienstleister aus Kostengründen einen formalen Antrag auf Registrierung stellen sowie registrierungspflichtige Unternehmen durch eine doppelte Gebühr nicht zu diskriminieren, soll zukünftig die Gebühr für das Auskunftsverfahren nach Art. 43 Abs. 2 Bst. b an die Gebühr für die Erteilung einer Registrierung angerechnet und die Gebühr für die Vornahme oder Verweigerung einer Registrierung mit CHF 3'500 angesetzt werden.

Unternehmen sollen damit weiterhin möglichst frühzeitig die FMA kontaktieren und die Weichen rechtzeitig stellen können. Dadurch sollen unnötige Iterationen im Registrierungsprozess vermieden und sichergestellt werden, dass nur jene Unternehmen einen formalen Registrierungsprozess starten, die auch unter den Anwendungsbereich des TVTG fallen.

Darüber hinaus entfällt, um die Planbarkeit und Transparenz zu verbessern, eine zusätzliche Registrierungsgebühr für jede weitere VT-Dienstleistung, sofern sie im gleichen Antrag angesucht wird. Falls ein registrierter VT-Dienstleister zu einem

späteren Zeitpunkt weitere VT-Dienstleistungen erbringen möchte, wird gesondert eine Registrierungsgebühr von CHF 700 für diesen Antrag erhoben. Auch diese Gebühr ist pauschal, somit unabhängig von der Anzahl der VT-Dienstleistungen im selben Antrag.

Die FMA hat hierzu Stellung bezogen. Dazu sei jedoch auf die Erläuterungen zum konkreten Anhang des FMAG zu verweisen.

Die Gebührenregelung für VT-Agenten bleibt unverändert. Aufgrund der Vereinfachung des Registrierungsverfahrens für bereits bewilligte Finanzintermediäre entfällt zusätzlich die Gebühr für deren Registrierung.

3.2.6 Tokendarlehensunternehmen

Ein wichtiges Charakteristikum von Token ist die Möglichkeit für alle Nutzer, Token grundsätzlich selbst, d.h. ohne Intermediäre, zu halten resp. zu verwahren. Die Vermögensanlage über Token basiert primär auf der Wertentwicklung des Token. In den letzten Jahren haben sich weitere Möglichkeiten zur Bewirtschaftung von Token etabliert; zu nennen sind hier insbesondere das Staking und das Lending, die im Folgenden eingehender erläutert werden.

Staking

VT-Systeme basieren auf bestimmten Verfahren, wie Transaktionen verifiziert und gesichert werden. Bitcoin, als das erste bekannte VT-System, basiert auf dem sogenannten, energieintensiven «Proof-of-Work»-Verfahren. Andere VT-Systeme, u.a. auch die aktuelle Generation der Ethereum-Blockchain, basieren auf dem sogenannten «Proof-of-Stake»-Verfahren. Dieses Verfahren, das deutlich weniger Energie als «Proof-of-Work» benötigt, basiert vereinfacht gesagt auf einem Netzwerk an Validatoren, d.h. Teilnehmern eines VT-Systems, die für die Verifikation

und Sicherung von Transaktionen verantwortlich sind. Sie haften mit Vermögenswerten in Form von nativen Token dieses VT-Systems für die Qualität ihrer Arbeit. Bei Fehlverhalten, wie z.B. Inaktivität, Betrug oder Verletzung der Regeln und Verfahren des VT-Systems, kann dieses Vermögen nach den Regeln des Systems eingezogen oder gelöscht werden. Die Bereitstellung von Vermögenswerten für die Validierung des VT-Systems resp. die Validierungstätigkeit selbst wird vergütet. Dieser Prozess wird als Staking bezeichnet. Validatorentätigkeiten können durch Einzelpersonen oder Gruppen bereitgestellt werden. Sie setzen dabei im Allgemeinen ihr eigenes Vermögen ein, können aber auch Dritten die Möglichkeit geben, ihr Vermögen zur Verfügung zu stellen und sich an den Erträgen zu beteiligen. Von Dritten bereitgestellte Vermögenswerte können je nach VT-System auch eingezogen resp. gelöscht werden.

Aus regulatorischer Perspektive sind beim Staking Unternehmen relevant, die verwahrte Token ihrer Kunden an Validatoren weitergeben, um beispielsweise Erträge zu erwirtschaften. Dabei sind mehrere Formen zu unterscheiden:

1. Kundenanweisung oder Eigenermessen

Token können sowohl auf konkrete oder allgemeine Anweisung von Kunden als auch im Ermessen des Unternehmens für Staking verwendet werden. Die Stakingentscheidung kann dabei die Wahl des VT-Systems bis hin zur Wahl des konkreten Validators umfassen.

2. Status der Token

Für Staking können sowohl Token, die dem Unternehmen ins Eigenvermögen (sog. irreguläre Verwahrung) übertragen wurden, oder vom Eigenvermögen getrennte Token (z.B. Token-Verwahrung oder VT-Schlüssel-Verwahrung) verwendet werden.

3. Risiken und Erträge

Die Erträge aus dem Staking können Kunden entweder unmittelbar, mittelbar oder pauschal zugeführt werden. Gleichermassen können die Risiken, die mit dem Staking verbunden sein können, vollständig vom Unternehmen, vom Kunden oder gemäss einem Aufteilungsschlüssel getragen werden. Falls Kunden Token für das Staking ins Eigenvermögen des Unternehmens übertragen, werden sie im Insolvenzfall des Unternehmens nicht aus der Insolvenzmasse separiert. Dadurch entstehen für den Kunden zusätzliche Risiken. Falls das Staking treuhänderisch, resp. auf Rechnung und Risiko für Kunden durchgeführt wird, entstehen typischerweise keine zusätzlichen Risiken durch die Insolvenz des Unternehmens.

Der **LBV** hat um Klarstellung der Validatorentätigkeit gebeten.

Unter einem Validator ist in diesem Zusammenhang eine Person zu verstehen, die Transaktionen in Proof-of-Stake Blockchains validiert und für die Integrität Gewähr leistet. Ein Validator kann eigene Tokens als «Stake» einsetzen («Self-Stake») oder von Dritten Token zur Validierung erhalten. Beide Formen sind nicht gemäss TVTG registrierungspflichtig, d.h. weder vom Tokendarlehensunternehmen sowie von der VT-Verwahrung. Reguliert sind nur Dienstleister, die zwischen dem Tokenbesitzer und dem Validator in beschriebenem Rahmen agieren.

Token-Lending

Beim Token-Lending geht es um eine auch im Finanzmarkt für Wertpapiere gängige Praxis: Nutzer übertragen dabei Token an andere Nutzer für eine bestimmte Zeitdauer und für einen vereinbarten Zinssatz. Die Empfänger der Token nutzen diese für Anlagestrategien, wie Hebelfinanzierung, Short Selling, Derivatestrategien und mehr. Beim klassischen Finanzmarktgeschäft werden von Intermediären verwahrte Wertpapiere rechtlich als Ausserbilanzvermögen behandelt. Dadurch

sind diese im Konkursfall des Intermediärs geschützt. Für die irreguläre Verwahrung von Wertpapieren bestehen meist Sonderbestimmungen, die die Gültigkeit an die ausdrückliche Zustimmung der Hinterleger knüpfen.

Das TVTG hat mit der Regulierung der Verwahrung und den gesetzlichen Vorschriften zur Separierung der Token im Konkursfall eine zu Wertpapieren analoge Situation geschaffen. Da Token auch zahlungsmittelähnlich resp. fungibel ausgestaltet werden, ergibt sich beim Token Lending in Kombination mit der irregulären Verwahrung eine besondere Situation: Wenn Kunden Token einem Unternehmen in irreguläre Verwahrung übergeben und damit ins Eigentum (d.h. auf die Bilanz) des Unternehmens, entsteht eine Rückzahlungsverpflichtung, die in der Einheit dieses Token nominiert sein kann. Wenn dieses Unternehmen die von den Kunden übertragenen Token weiterverleiht, entsteht eine analoge Konstellation zum Bilanzgeschäft einer Bank, ohne dass das Bankengesetz anwendbar ist.

Da die Token bei diesen beiden Formen nicht nur klassisch verwahrt werden, sondern der Dienstleister diese zu bestimmten Zwecken oder auf eigenes Ermessen weiterverwendet, bedarf es gesonderter Regelungen, um die Token des Kunden zu schützen und ausreichend Transparenz zu schaffen. Die bisherigen Bestimmungen sind für diese neuen Geschäftsmodelle nicht ausreichend.

Regulierung des «Tokendarlehensunternehmens»

So wird nun mit dieser Vorlage die Tätigkeit des Staking und Lending von Kundentoken angesichts der damit verbundenen Risiken reguliert und die Rolle des «Tokendarlehensunternehmens» mit folgender Zielsetzung eingeführt: Zum einen soll die Dienstleistung des Staking und Lending nicht verboten, sondern im Sinne einer liberalen Wirtschaftsordnung prinzipiell und unter gewissen Voraussetzungen

zugelassen werden. Zum anderen sollen Kunden so rasch wie möglich einen angemessenen Schutz erhalten.

Liechtenstein möchte mit diesem Schritt bewusst als einer der Pioniere für Blockchain-Regulierung voranschreiten, um – wie beim TVTG – anderen Staaten und der EU-Kommission einen möglichen Regulierungsweg aufzuzeigen. Solange jedoch noch keine harmonisierte Regelung im EWR besteht, ist es wichtig, ehestmöglich regulatorisch aktiv zu werden und die Risiken für die Nutzer und die Reputation des Standorts Liechtenstein zu reduzieren.

Definition und Geltungsbereich

Ein «Tokendarlehensunternehmen» wird als eine Person, die Token unter der Bedingung übertragen erhält, dass sie zwar im eigenen Ermessen oder auf Anweisung von Kunden darüber verfügen kann, aber nach einer gewissen Zeit Token zurückübertragen muss, definiert. Diese Definition orientiert sich an § 957 bis § 959 ABGB über den Verwahrungsvertrag und die Umänderung in einen Darlehens- oder Leihvertrag. § 957 ABGB definiert den Tatbestand der Verwahrung klar: «Wenn jemand eine fremde Sache in seine Obsorge übernimmt, so entsteht ein Verwahrungsvertrag.», und beschreibt in § 958 ABGB die Pflichten eines Verwahrers mit: «Durch den Verwahrungsvertrag erwirbt der Übernehmer weder Eigentum, noch Besitz, noch Gebrauchsrecht; er ist blosser Inhaber mit der Pflicht, die ihm anvertraute Sache vor Schaden zu sichern.» Auch wenn Token nicht ohne Weiteres mangels Körperlichkeit als Sache definiert werden können, ist die analoge Heranziehung dieser Paragraphen des ABGB auf Token argumentierbar. Eine Analogie ist dann möglich, wenn für einen bestimmten Sachverhalt keine Rechtsnorm existiert, also eine ungeplante Regelungslücke vorliegt und die Interessenlage vergleichbar ist. Token sind als digitale Objekte übertragbar und können einer Person zur Obsorge anvertraut werden. Die Verwahrung von Token und von VT-Schlüsseln

deckt sich also faktisch mit der Beschreibung des ABGB für Sachen. Die Verwendung einer Sache ist dem Verwahrer im Rahmen eines Verwahrungsvertrages folglich nicht gestattet.

§ 959 ABGB regelt den Übergang von der Verwahrung in einen Darlehens- oder Leihvertrag: «Wird dem Verwahrer auf sein Verlangen oder durch freiwilliges Anerbieten des Hinterlegers der Gebrauch gestattet, so hört im ersten Falle der Vertrag gleich nach der Verwilligung, im zweiten aber von dem Augenblicke, da das Anerbieten angenommen oder von der hinterlegten Sache wirklich Gebrauch gemacht worden ist, auf, ein Verwahrungsvertrag zu sein; er wird bei verbrauchbaren Sachen in einen Darlehens-, bei unverbrauchbaren in einen Leihvertrag umgeändert, und es treten die damit verbundenen Rechte und Pflichten ein».

Die Interessenslage beim Staking und Lending ist vergleichbar: Durch die freiwillige und ausdrückliche Erlaubnis zur Verwendung von verwahrten Token für Tokendarlehen oder Staking wird der Verwahrvertrag in einen Darlehens- oder Leihvertrag umgewandelt. Der Kunde gewährt dem Dienstleister folglich ein in besagten Token nominiertes Darlehen. Das Tokendarlehensunternehmen wiederum gibt seinerseits beim Token-Lending oder u.U. beim Staking ein Tokendarlehen an Dritte. Die Legaldefinition des Tokendarlehensunternehmens umfasst diese konstituierenden Merkmale: Zum Ersten müssen Token dem Tokendarlehensunternehmen mit der Erlaubnis übertragen werden, dass es darüber verfügen kann. Zum Zweiten muss das Tokendarlehensunternehmen nach einer gewissen Zeit dem Kunden dieselbe Menge und Art von Token wieder zurückübertragen. Mit dieser Regelung soll das Tokendarlehensunternehmen von anderen Tätigkeiten, wie z.B. VT-Transfer-Dienstleistern, abgegrenzt werden, die ebenfalls Token bzw. Kryptowerte übertragen erhalten und eine Verfügung auslösen. Im Allgemeinen werden bei Darlehensverträgen ebenso viele Token zurückübertragen, wie anfänglich übertragen wurde. Bei Tokendarlehensunternehmen kommt jedoch

hinzu, dass die Erträge aus dem Lending oder Staking an die Kunden wenigstens teilweise übertragen werden. Es können also auch mehr als die anfänglich übertragenen Token zurückübertragen werden. Die Legaldefinition ist zwar ohne eine bestimmte Anzahl von zurück zu übertragenden Token definiert, um zu verhindern, dass Tokendarlehensunternehmen die Anwendung des Gesetzes umgehen können, indem sie z.B. mit den Kunden vereinbaren, dass sie weniger als die übertragenen Token zurückübertragen. Zudem soll damit klargestellt werden, dass die Möglichkeit des Einzugs oder Löschens von gestakten Token ebenfalls unter die Legaldefinition des Tokendarlehensunternehmens fällt. Festgehalten wird jedoch, dass ein Darlehen bedingt, dass zumindest Token derselben Art und Güte zurückübertragen werden.

Der Terminus «im eigenen Ermessen oder auf Anweisung von Kunden darüber verfügen kann» soll die verschiedenen, in der Praxis gängigen Formen von Lending und Staking umfassen. Beim Lending sollen damit alle Varianten, wie die Übertragung des Token an den Darlehensnehmer, oder die Verpfändung des Token an Dritte abgedeckt werden.

Beim Staking werden Token an einen VT-Identifikator übertragen, der mit einem Validator eines Proof-of-Stake-VT-Systems verbunden ist. Die Token werden solange gesperrt bis entweder das Tokendarlehensunternehmen oder der Kunde die Token zurückfordern oder die Token wegen Verletzung der Regeln des VT-Systems eingezogen oder gelöscht werden. Der Vorgang des Staking ist von dem Begriff «Verfügung über Token» im Sinne von Art. 6 TVTG ebenfalls umfasst. Ein Validator ist jedoch nicht als Tokendarlehensunternehmen einzustufen, da dieser keine Verfügungsberechtigung oder -gewalt über den zum Staking übertragenen Token hat.

«Im eigenen Ermessen» bedeutet, dass das Tokendarlehensunternehmen selbst entscheidet, wie die Token verwendet werden. Auf «Anweisung von Kunden» bedeutet, dass das Tokendarlehensunternehmen zwar über die Token verfügen kann

(also eine Verfügung auslösen kann, resp. Zugriff auf den VT-Schlüssel besitzt), aber Kunden selbst einen Einfluss auf die Entscheidung haben, wie z.B. wann welche Token und zu welchen Konditionen ihre Token für Staking eingesetzt werden. Nicht umfasst von der Legaldefinition des Tokendarlehensunternehmens sollen reine Vermittler oder Berater sein, die einer Person zwar die Entscheidung über das Staking erleichtern, aber nicht selbst über die Token verfügen.

Umfasst von der Legaldefinition hingegen sind Dienstleister, die Token auf Rechnung und Risiko der Kunden für das Staking oder Lending verwenden, dafür über die Verfügungsgewalt über den Token verfügen, diese aber bspw. aufgrund vertraglicher Vereinbarung treuhänderisch für den Kunden oder im Namen der Kunden verwenden, so dass sie im Rechtssicherungsverfahren, bei der Zwangsvollstreckung und im Insolvenzverfahren als Fremdvermögen betrachtet und zu Gunsten des Kunden ausgesondert werden.

Die **Universität Liechtenstein – Professur für Bank- und Finanzmarktrecht** hat um Klarstellung des Geltungsbereichs des Tokendarlehensunternehmens gebeten.

Die Rolle «Tokendarlehensunternehmen» umfasst nicht-fungible Token wie fungible Token (Kryptowerte) analog zur Definition des VT-Verwahrers. Auch wenn ein Staking grundsätzlich mittels fungiblen Token durchgeführt wird, ist es ebenso vorstellbar, dass ein nicht-fungibler Token durch einen Dienstleister verliehen wird. Durch die weite Formulierung dieser Rolle soll sichergestellt werden, dass Kunden transparent über die Verwendung informiert werden und die Sicherheitsvorschriften eingehalten werden.

Die **Universität Liechtenstein – Professur für Bank- und Finanzmarktrecht** weist weiters darauf hin, dass gemäss MiCAR (vgl. auch ErwG. 58 und Art. 40 Abs. 2 MiCAR-E in Bezug auf vermögenswertreferenzierte Token sowie ErwG. 68 und Art. 50 Abs. 2 MiCAR in Bezug auf E-Geld-Token) keine Zinsen bezahlt werden dürfen

und stellt die Frage, ob ein Tokendarlehensunternehmen damit überhaupt sinnvoll in der Praxis betrieben werden kann. Ebenso könnte dies Auswirkungen im grenzüberschreitenden Kontext zeitigen.

Das von der Universität Liechtenstein – Professur für Bank- und Finanzmarktrecht festgestellte Zinsverbot gilt für vermögenswertreferenzierte Token und E-Geld-Token. Das Tätigkeitsfeld von Tokendarlehensunternehmen ist jedoch nicht auf vermögenswertreferenzierte Token und E-Geld-Token beschränkt. Grundsätzlich muss das Tokendarlehensunternehmen aber sein Tätigkeitsfeld genau auf mögliche Überschneidungen mit der Finanzmarktgesetzgebung und insbesondere mit der MiCAR nach deren Geltung im EWR prüfen.

Die **Universität Liechtenstein – Professur für Bank- und Finanzmarktrecht** wirft zudem die Frage auf, ob ein Tokendarlehensunternehmen – je nach Ausgestaltung – nicht als AIF zu klassifizieren ist.

Die Regierung möchte diesbezüglich klarstellen, dass die Anwendung der Finanzmarktregulierung Vorrang hat. Das Tokendarlehensunternehmen ist aber grundsätzlich von einem AIF oder einer kollektiven Anlage zu unterscheiden. Ein AIF gibt den Anlegern Anteile am Eigenvermögen. Auch in tokenisierter Form bleiben diese Anteile von Fonds, während ein Kunde dem Tokendarlehensunternehmen bereits existierende Token überträgt und dafür gegebenenfalls Zinsen oder einen anderen Ertrag erhält. Die Ausgestaltung als Darlehen unterscheidet das Tokendarlehensunternehmen in diesem Fall klar vom AIF. Selbst wenn in der europäischen Praxis gewisse Ausgestaltungen von Tokendarlehensunternehmen als AIF angesehen werden können, nützt die Regulierung dieser Rolle als Auffangtatbestand.

Der **LBV** bittet um Klarstellung des Anwendungsbereichs des Tokendarlehensunternehmens, insbesondere, ob jedes in Token nominierte Darlehen umfasst sei.

Der Anwendungsbereich des Tokendarlehensunternehmens deckt die gewerbmässige Ausführung ab. Das bedeutet, dass ein in Token nominiertes Darlehen einer Privatperson an eine andere Person nur dann eine Registrierung als Tokendarlehensunternehmen erfordert, wenn die Übertragung der Token als Darlehen sowie die Verwendung mit der Absicht der Gewerbmässigkeit erfolgt. Ein VT-Dienstleister kann durchaus und ohne Registrierungspflicht als Tokendarlehensunternehmen ein in Token nominiertes Darlehen (im Sinne einer Anleihe oder eines kurzfristigen Betriebskredits) aufnehmen, solange er nicht mehrere Darlehen an mehrere Kunden vergibt, um diese Token im Kundenauftrag zu verwenden (z.B. für Lending oder Staking) und dies mit Gewinnabsicht betreibt.

Der **LBV** weist ebenso darauf hin, dass beim Verbrennen von Token (Token die eingezogen oder gelöscht werden; «Slashing») ein Teil der Token nicht zurückübertragen werden kann.

Dieser Hinweis unterstützt die vorgeschlagene Legaldefinition des Tokendarlehensunternehmens. Beim Staking besteht die Gefahr des Slashings, so dass u.U. nicht alle Token zurückübertragen werden können. Die im Vernehmlassungsbericht vorgeschlagene Definition des Tokendarlehensunternehmens umfasst folglich auch diese Konstellation.

Die **FMA** hat die Frage aufgeworfen, «wie es zu beurteilen ist, wenn ein Dienstleister bereits über Token des Kunden verfügt (diese verwahrt) und sodann mit dem Kunden die Abrede trifft, über die Token (im eigenen Ermessen oder auf Anweisung des Kunden) zu verfügen. Der Dienstleister hat in diesem Fall die Token zunächst bedingungslos übertragen erhalten. Die Legaldefinition des Tokendarlehensunternehmens wäre sodann vom Wortlaut her nicht zwingend erfüllt, auch wenn die Erläuterungen dieses Szenario unter die Tätigkeit des Tokendarlehensunternehmens subsumieren.»

Der von der FMA geschilderte Fall wird unter die Legaldefinition subsumiert. Auch wenn keine Token transferiert werden, umfasst der Wortlaut «übertragen erhält» die Veränderung des rechtlichen Status: Dadurch, dass der Kunde dem Dienstleister die Token überlässt, damit dieser darüber verfügen kann, ist der Geltungsbereich des Tokendarlehensunternehmens betroffen. Eine On-chain-Übertragung ist für die Frage der Anwendung der Regulierung nicht erforderlich. In der Praxis ist jedoch zu erwarten, dass zwei verschiedene VT-Identifikatoren zur Trennung von verwahrten Token und den zur Verwendung durch das Tokendarlehensunternehmen freigegebenen Token benutzt werden.

Die **FMA** optiert in ihrer Stellungnahme dazu, die Tätigkeit von Tokendarlehensunternehmen zwingend bewilligten Banken vorzubehalten. Das Registrierungs- und Aufsichtsregime des TVTG sei nicht ausreichend für die Risiken des Tokendarlehensunternehmens. Es bestünden Bedenken, dass die Unternehmen damit werben könnten, unter der Aufsicht der FMA zu stehen.

Die Regierung teilt die Ansicht der FMA nicht. Risiken entstehen nicht erst durch eine Regulierung. Vielmehr nimmt Regulierung die existierenden Risiken auf und versucht diese Risiken in den Griff zu bekommen. Die Regierung sieht es als ihre Verantwortung, aktiv zu werden, wenn Risiken erkennbar sind. Eine frühzeitige Regulierung schafft den Freiraum, eine gewisse Balance zwischen Risikobegrenzung und Innovationsfreundlichkeit zu finden. Bei zu langem Zuwarten ist der Druck im Falle eines Schadens sehr gross, was zur Überregulierung führen kann. Zudem zeigt die Praxis, dass selbst etablierte und hochentwickelt Regulierungssysteme, wie die Finanzmarktregulierung, nicht in der Lage sind, alle Schäden zu verhindern.

Daher ist auch nicht gesichert, dass die in dieser Vorlage vorgeschlagene Regulierung von Tokendarlehensunternehmen alle Schäden verhindert. Die Regierung ist jedoch überzeugt, einen ausgewogenen Vorschlag ausgearbeitet zu haben, der gleichermassen die Risiken adressiert und positive Marktentwicklungen zulässt.

Sollte der Ansatz nicht ausreichend sein, müsste die gesetzliche Regelung nachgeschärft werden.

Die Regierung betont an dieser Stelle jedoch nochmals, dass die Tätigkeit des Tokendarlehensunternehmens heute international praktiziert wird und bisher nicht unter die geltenden Regulierungen in Liechtenstein fällt. Falls Kunden von Liechtensteiner Unternehmen durch solche Aktivitäten geschädigt würden, wäre der Reputationsschaden für den Standort Liechtenstein grösser.

Die FMA hat vorgeschlagen, die Tätigkeit des Tokendarlehensunternehmens nur Banken vorzubehalten.

Der vorliegende Vorschlag des TVTG schliesst nicht aus, dass Banken Tätigkeiten eines Tokendarlehensunternehmens ausführen. Ausschlaggebend dafür, ob Banken diese Rolle ausüben dürfen, ist jedoch die Finanzmarktregulierung. Das Basel Committee on Banking Supervision⁹ beschränkt beispielsweise die Nutzung von allgemeinen Kryptowerten durch Banken drastisch, indem sie ein Risikogewicht von 1250 % definiert. Damit ist die Verwendung von Token im Sinne des Tokendarlehensunternehmens für regulierte Banken praktisch nicht möglich. Eine Beschränkung auf Banken würde aus Sicht der Regierung zudem die Innovation und den Wettbewerb zu stark einschränken.

Aufsichtsregime und Mindestkapital

Um den wichtigsten Risiken begegnen zu können, aber die dynamische und innovative Entwicklung dieses Sektors zuzulassen, ist ein wirksames Aufsichtsregime in Bezug auf die konkrete Dienstleistung einzuführen. Hierbei ist Bedacht darauf zu legen, dass die spezifischen Anforderungen der neuen Technologie gerecht

⁹ Vgl. Basel Committee on Banking Supervision: Prudential treatment of cryptoasset exposures, December 2022.

werden. Bei der Regulierung von Tokendarlehensunternehmen ist Rücksicht auf zwei grundlegende Risikotopologien zu nehmen. Grundsätzlich zielt die Registrierung von allen Tokendarlehensunternehmen auf die Wahrung der Transparenz und Fairness gegenüber den Kunden ab. Es soll vermieden werden, dass Unternehmen Token ohne Wissen und explizite Einwilligung verwenden.

Falls Tokendarlehensunternehmen die Token von Kunden aufgrund vertraglicher Vereinbarung treuhänderisch für den Kunden oder im Namen der Kunden verwenden, so dass sie im Rechtssicherungsverfahren, bei der Zwangsvollstreckung und im Insolvenzverfahren als Fremdvermögen betrachtet und zu Gunsten des Kunden ausgesondert werden, besteht für den Kunden lediglich ein Risiko gegenüber dem Dritten, der die Token aus dem Lending oder Staking übernimmt. Der Ausfall des Tokendarlehensunternehmens selbst stellt hingegen kein Risiko dar.¹⁰

Falls die Aussonderung nicht geregelt ist, besteht für den Kunden hingegen ein Ausfallsrisiko durch das Tokendarlehensunternehmen. Im Rechtssicherungsverfahren, bei der Zwangsvollstreckung und im Insolvenzverfahren werden die Token dem Eigenvermögen des Tokendarlehensunternehmens zugerechnet, so dass der Kunde lediglich einen Anspruch gegenüber dem Tokendarlehensunternehmen besitzt. Zum Schutz der Kunden vor diesem – dem Bilanzgeschäft von Banken ähnlichen – Geschäftsmodell, soll eine risikoadäquate Mindestkapitalisierung eingeführt werden. Für Banken gelten sehr umfangreiche Regeln zur Berechnung des regulatorischen Mindestkapitals, die vom Basler Komitee für Bankenregulierung entwickelt wurden. So berechnet sich das Mindestkapital von Banken z.B. aus der

¹⁰ Gemäss *Schulyokin Konecny/Schubert*, Insolvenzgesetze, 14. Lfg., § 44 ö-KO Rz 3 m.w.H. ist der Schuldner im Treuhandverhältnis nur formell Eigentümer des Treugutes, wirtschaftlich zählt es aber zum Vermögen des Treugebers. Gemäss ö-OGH 10.07.2008, 8 Ob 131/07h, RIS-Justiz 017635 und RS0010499 unterliegt das Vermögen, das ein Schuldner als Treuhänder hält, im Insolvenzfall der Aussonderung, sofern die Individualisierbarkeit zweifelsfrei gegeben ist (*Feil*, Konkursordnung Praxiskommentar, 6. Aufl., Wien 2008, § 44 ö-KO Rz 3 m.w.N.). Diese Rechtsansicht ist aufgrund der parallelen Rechtslage auch in Liechtenstein anzunehmen.

Summe aller risikogewichteter Aktivpositionen, die mit einem Prozentsatz multipliziert werden.

Die folgende Tabelle zeigt am Beispiel der beiden Länder Liechtenstein und Österreich, wie sich die Eigenmittelvorschriften in der Praxis auswirken:

Parameter	Liechtenstein 2020¹¹	Österreich 2020¹²
Bilanzsumme aller Banken	CHF 73.7 Mrd.	EUR 1136.4 Mrd.
Summe der Eigenmittel (EM) aller Banken	CHF 6.76 Mrd.	EUR 94.3 Mrd.
Summe aller risikogewichteten Aktivpositionen	CHF 30.7 Mrd.	EUR 484 Mrd.
Durchschnittliches Risikogewicht der Aktivpositionen	41.7 %	42.6 %
Verhältnis EM zu Bilanzsumme	9.17 %	8.3 %
Tier 1-Ratio	22 %	17.2 %

Obwohl das regulatorische Eigenkapital eine Quote von 8 % bis 12 % vorgibt, sind die realen, ungewichteten Verhältnisse der Eigenmittel zur Bilanzsumme unter 10 % (LI: 9.17 %; AT: 8.3 %). Die umfangreichen Regeln zur Bestimmung der Risikogewichten für Aktivpositionen, die zu diesem Verhältnis führen, müssen für Token derzeit noch entwickelt werden. Einen der Bankenregulierung parallelen Rechtsrahmen zu schaffen, wäre deshalb zum jetzigen Zeitpunkt überschüssend. Es gilt, sich auf die zur Technologie passenden und erforderlichen Vorgaben zu konzentrieren. Für Tokendarlehensunternehmen muss deshalb ein besonderer Ansatz zum Nutzerschutz verwendet werden. Der vorliegende Vorschlag umfasst die folgenden Komponenten:

1. Tokendarlehensunternehmen sollen grundsätzlich Mindestkapital in der Höhe von 10 % des Gegenwerts der von Kunden übertragenen Token

¹¹ Vgl. Amt für Statistik, Fürstentum Liechtenstein: Bankenstatistik 2020.

¹² Vgl. Österreichische Nationalbank Eurosystem: Fakten zu Österreich und seinen Banken, April 2021 (https://www.oenb.at/dam/jcr:bb7dc00b-2e4f-48ba-a304-7e01f4f4c137/Fakten_zu_Oesterreich_April_21.pdf).

vorhalten. Damit liegen die Eigenkapitalquoten von Tokendarlehensunternehmen etwas höher als der reale Durchschnitt des Bankensystems in Liechtenstein und Österreich. Angesichts der sehr grossen Vielfalt an Token wird von einem regulatorischen Risikogewichtungssystem wie bei der Bankenregulierung abgesehen.

2. Es wird darauf verzichtet, dass Tokendarlehensunternehmen ein Mindestkapital in Franken vorhalten müssen, da dies aufgrund von Preisschwankungen zum Franken zu zusätzlichen Risiken oder Problemen führen kann. Da Token unter Umständen eine hohe Volatilität zum Franken haben können, würden die Mindestkapitalanforderungen in Franken stark fluktuieren. Dadurch müsste u.U. selbst ein Unternehmen, dessen Risikoprofil sich nicht geändert hat, nur zur Erfüllung der Mindestkapitalanforderungen weiteres Kapital zuschiessen.
3. Tokendarlehensunternehmen sind verpflichtet, ihre Risiken angemessen zu bewerten und – falls die Risiken höher als das Mindestkapital sind – höhere Eigenmittel vorzuhalten. Das Kriterium der Angemessenheit umfasst gemäss dem individuellen Risikoprofil sowohl die Häufigkeit als auch die Qualität der Risikobewertung. Tokendarlehensunternehmen müssen der FMA regelmässig über die Ergebnisse der Risikomessung und der Höhe des Eigenkapitals Bericht erstatten.
4. Tokendarlehensunternehmen dürfen zur Absorption von Schäden aus dem Darlehensgeschäft die Mindestkapitalanforderungen für längstens sechs Monate um 50 % unterschreiten. Das Mindestkapital übernimmt bei Tokendarlehensunternehmen die Funktion einer Risikoabsorptionsmasse: Wenn beispielsweise ein Darlehensnehmer das Darlehen nicht mehr zurückzahlen kann und kein Aussonderungsanspruch besteht, soll das Eigenkapital des Tokendarlehensunternehmens den Schaden tragen, so dass Kunden, welche dem Tokendarlehensunternehmen Token übertragen

haben, schadlos gehalten werden. Wenn das Eintreten eines solchen Schadens jedoch über die Unterschreitung der Mindestkapitalanforderungen zum Entzug der Registrierung durch die FMA führt, ist die Funktion der Risikoabsorptionsmasse nicht mehr vorhanden. Aus diesem Grund können Tokendarlehensunternehmen im Fall von Verlusten aus dem Tokendarlehensgeschäft diese Mindestkapitalanforderungen für eine beschränkte Zeit und für maximal 50 % unterschreiten. Sie müssen jedoch die FMA über die Verluste unverzüglich informieren.

Tokendarlehensunternehmen müssen zudem – falls sie gleichzeitig als VT-Verwahrer fungieren – für die Verwendung von Token für das Darlehensgeschäft eine vorgängige Risikoauflklärung durchführen und die explizite Einwilligung ihrer Kunden erlangen. Zudem müssen sie ihren Kunden klar erkennbar darstellen, welche ihrer Token verwahrt und welche verwendet werden. Die weiteren Pflichten werden in den Erläuterungen zu Art. 17 ausgeführt.

Der **LBV** hat um Klarstellung gebeten, dass beim treuhänderischen Verwenden von Token keine zusätzlichen Vorgaben hinsichtlich Eigenmittel und Risikobewertung erforderlich sind.

Die Regierung nimmt diesen Wunsch auf und geht im Folgenden auf die verschiedenen Konstellationen im Zusammenhang mit der Verwahrung und der Verwendung näher ein. Als Ausgangspunkt soll zur Verdeutlichung die Verwahrung von Token dienen. Die Verwahrung von Token kann in unterschiedlichen Konstellationen umgesetzt werden, wobei nachfolgend einige Beispiele angeführt werden:

- 1) *Die Token eines einzigen Kunden werden individuellen VT-Identifikatoren zugeordnet. Es findet also keine Durchmischung von Token verschiedener Kunden statt. Der VT-Verwahrer verwahrt den VT-Schlüssel bei sich sicher auf (Option 1: Er kann Transaktionen auslösen; Option 2: Er hat keine Kenntnisse*

über den Schlüssel, sondern verwahrt lediglich den VT-Schlüssel analog zu einem Schliessfach auf). Die Token müssen jederzeit verfügbar sein und sind im Konkursfall auszusondern (reguläre Verwahrung). Dies wird durch einen Verwahrvertrag zwischen Kunden und VT-Verwahrer geregelt.

- 2) *Die Token von mehreren Kunden werden VT-Identifikatoren zugeordnet (Sammelverwahrung). Der VT-Verwahrer verwahrt den Schlüssel sicher auf und kann Transaktionen auslösen. Die den einzelnen Kunden zustehenden Anteile am gemeinschaftlich verwahrten Bestand lassen sich jederzeit bestimmen und die Token sind jederzeit verfügbar womit diese im Konkursfall auszusondern sind (reguläre Verwahrung). Dies wird durch einen Verwahrvertrag zwischen Kunden und VT-Verwahrer geregelt.*
- 3) *Hält der Dienstleister Token treuhänderisch für einen Kunden, ist er also an die Anweisungen des Kunden gebunden, sind die Token im Fall der Insolvenz des Dienstleisters zugunsten der Kunden auszusondern. Das Recht auf Aussonderung besteht unabhängig davon, ob der Dienstleister die Token getrennt oder in Sammelverwahrung hält.*
- 4) *In einer weiteren Konstellation wird das Eigentum an Token an den Dienstleister übertragen (irreguläre Verwahrung). Wird im Verwahrvertrag geregelt, dass die Token durch den Dienstleister nicht verwendet werden dürfen und jederzeit auf Anweisung des Kunden übertragen werden müssen und ist der Dienstleister folglich treuhänderisch gebunden, sind die Token im Konkursfall auszusondern. Liegt keine treuhänderische Bindung vor, ist die Aussonderbarkeit zu verneinen.*

Das Lending und Staking kann analog aufgebaut werden:

- 1) *Werden Token von Kunden treuhänderisch gehalten und auf Anweisung des Kunden vom Tokendarlehensunternehmen für das Staking verwendet,*

übernimmt das Tokendarlehensunternehmen die Rolle eines «Vermittlers», unterstützt die Auswahl des Validators und führt die Transaktion aus. Das Staking-Risiko trägt der Kunde vollumfänglich. Im Fall einer Insolvenz des Tokendarlehensunternehmens, sind die Kundentoken auszusondern. In dieser Konstellation muss das Tokendarlehensunternehmen die Eigenmittelanforderungen gemäss Art. 16 Abs. 4 und die Anforderungen von Art. 17 Abs. 1 Bst. f Ziff. 1 nicht erfüllen.

- 2) *Tokendarlehensunternehmen können Token für das Staking verwenden, bei welchem sie über mehrere Kundentoken mittels desselben VT-Schlüssels verfügen. Dies entspricht gewissermassen der Konstellation der Sammelverwahrung, doch die Token werden in globo an den Validator übertragen. Im Kundenvertrag ist geregelt, dass die Kundentoken im Insolvenzfall als Fremdvermögen angesehen und folglich ausgesondert werden. In dieser Konstellation sind die Eigenmittelanforderungen gemäss Art. 16 Abs. 4 und die Anforderungen von Art. 17 Abs. 1 Bst. f Ziff. 1 nicht zu erfüllen.*
- 3) *In einer weiteren Konstellation wird das Eigentum an den Kundentoken an das Tokendarlehensunternehmen übertragen, das entweder auf Anweisung oder eigenes Ermessen die Token für Staking verwenden kann. Token werden durch das Unternehmen üblicherweise gesammelt einem oder mehreren VT-Identifikatoren zugeordnet. Im Insolvenzfall des Tokendarlehensunternehmens entsteht ein Risiko für die Kunden, da sie kein Recht auf Aussonderung haben. Im Gegenzug trägt das Tokendarlehensunternehmen Verluste aus dem Staking selbst. In dieser Konstellation sind die Eigenmittelanforderungen gemäss Art. 16 Abs. 4 und die Anforderungen von Art. 17 Abs. 1 Bst. f Ziff. 1 zu erfüllen.*

Beim Lending lassen sich diese Beschreibungen analog übertragen. So können Token, wenn sie treuhänderisch gehalten werden, auf Anweisung des Kunden vom

Tokendarlehensunternehmen für das Lending verwendet, das heisst einer Drittpartei verliehen werden. Das Tokendarlehensunternehmen ist dabei als Vermittler tätig. Der Kunde trägt die Risiken aus dem Darlehen gegenüber der oder den Drittpartei(en) und hat im Insolvenzfall ein Aussonderungsrecht. In dieser Konstellation muss das Tokendarlehensunternehmen die Anforderungen gemäss Art. 16 Abs. 4 und Art. 17 Abs. 1 Bst. f Ziff. 1 nicht erfüllen.

Diese Anforderungen müssen jedoch erfüllt werden, wenn Kunden Token ohne treuhänderische Bindung ins Eigentum des Tokendarlehensunternehmens übertragen, damit diese z.B. für Lending verwendet werden. Das Tokendarlehensunternehmen trägt dabei die Risiken aus dem Lending selbst. Die Token sind im Konkursfall konsequenterweise nicht auszusondern.

Die **Universität Liechtenstein – Professur für Bank- und Finanzmarktrecht** wirft die Frage auf, ob eine getrennte Regulierung von Lending und Staking nicht sinnvoller wäre.

Aus den obigen Ausführungen geht klar hervor, dass diese vom Tokendarlehensunternehmen umfassten Konstellationen von Lending und Staking sich ähneln und folglich vergleichbaren Risiken ausgesetzt sind. Eine gemeinsame Regulierung ist deshalb sinnvoll und zudem auch legislativ effizienter. Eine getrennte Regulierung würde aus Sicht der Regierung keine erhöhte Rechtssicherheit bringen. Auf die zusätzlichen Argumente der Universität Liechtenstein – Professur für Bank- und Finanzmarktrecht wird darüber hinaus in anderen Bereichen des Berichts und Antrags eingegangen (z.B. Zinsverbot und MiCAR).

Die **FMA** merkt in ihrer Stellungnahme an, dass die in der obigen Tabelle dargestellten Zahlen nicht nachvollziehbar sind. Zudem wirft sie auf, dass die vorgeschlagenen Mindestkapitalregeln zu niedrig seien.

Die Zahlen in der obigen Tabelle stammen aus der Bankenstatistik Liechtensteins und den Publikationen der Österreichischen Nationalbank (siehe Fussnoten). Sie beziehen sich auf die absoluten Summen der Bilanz und Eigenmittel aller nationalen Banken. Am Beispiel Liechtenstein: Die Bankenstatistik gibt auf Seite 6 an, dass die Bilanzsumme der zwölf Banken in Liechtenstein gemäss den Ergebnissen des Amtes für Statistik per 31. Dezember 2020 sich auf CHF 73.7. Mrd. beläuft. Per 31. Dezember 2021 betrug die Bilanzsumme der zwölf Banken in Liechtenstein CHF 77.3 Mrd. Das Eigenkapital der Bankinstitute (Einzelbasis) wird per 31. Dezember 2020 mit CHF 6.76 Mrd. (31. Dezember 2021: CHF 6.73 Mrd.) ausgewiesen. Die Division der Summe der Eigenmittel durch die Bilanzsummen ergibt das «Verhältnis Eigenmittel zu Bilanzsumme» gemäss obiger Tabelle. In der Fassung des Vernehmlassungsberichts haben sich irrtümlicherweise die Zeilen vertauscht. Die Regierung bedankt sich für den Hinweis. Mit diesen Berechnungen soll klargestellt werden, dass die absoluten Grössen der Eigenmittel der liechtensteinischen und österreichischen Banken als Risikoabsorptionsmasse unter 10 % liegen. Die oft zitierten Zahlen (z.B. Tier 1 Ratio) unterliegen einer Risikomodellrechnung, die auf den Vorgaben des Basel Committee for Banking Supervision aufbaut. Mit dem vorgeschlagenen Eigenmittelwert für Tokendarlehensunternehmen sind die absoluten Risikopuffer praktisch auf der gleichen Höhe wie bei Banken. Zudem müssen sie selbstständig Risikoanalysen durchführen und gegebenenfalls die Eigenmittel erhöhen. Eine grundsätzliche Erhöhung der Eigenmittelanforderungen, wie die FMA sie vorschlägt, ist – auch im Vergleich zu Banken – nicht zwingend als notwendig zu erachten.

4. VERNEHMLASSUNG

Mit Beschluss vom 7. März 2023 hat die Regierung den Vernehmlassungsbericht betreffend die Abänderung des Token- und VT-Dienstleister-Gesetzes (TVTGD) und

weiterer Gesetze verabschiedet und an nachfolgende Vernehmlassungsteilnehmer zur Stellungnahme bis zum 18. April 2023 übermittelt:

- Liechtensteinischer Bankenverband (LBV)
- Liechtensteinischer Anlagefondsverband (LAFV)
- Liechtensteinischer Versicherungsverband (LVV)
- Verein unabhängiger Vermögensverwalter in Liechtenstein (VuVL)
- Liechtensteinische Rechtsanwaltskammer (RAK)
- Liechtensteinische Treuhandkammer (THK)
- Liechtensteinische Wirtschaftsprüfer-Vereinigung (WPV)
- Verband der Personen nach Art. 180a PGR (VP180a)
- Vereinigung liechtensteinischer gemeinnütziger Stiftungen und Trusts e.V. (VLGST)
- Liechtensteinische Industrie- und Handelskammer (LIHK)
- Wirtschaftskammer Liechtenstein für Gewerbe, Handel und Dienstleistung (WKL)
- Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (FMA)
- Crypto Country Association (CCA)
- Beschwerdekommision der Finanzmarktaufsicht (FMA-BK)

Innerhalb der vorgegebenen Frist sind inhaltliche Stellungnahmen des LBV, des VuVL, der THK, der FMA, der FMA-Beschwerdekommision, der Crypto Country Association, der Universität Liechtenstein (Professur für Gesellschafts-, Stiftungs- und Trustrecht, Professur für Bank- und Finanzmarktrecht, Professur für Wirtschaftsstrafrecht, Compliance und Digitalisierung), Advocatur Seeger, Frick & Partner, Marxer & Partner Rechtsanwälte, Myron AG bzw. Santa Capital GmbH

eingegangen. Einige Vernehmlassungsteilnehmer haben demgegenüber ausdrücklich auf eine Stellungnahme verzichtet.

Im Allgemeinen wurde die Gesetzesvorlage positiv aufgenommen und die vorgeschlagenen Anpassungen des TVTG generell begrüsst. Ausdrücklich hervorgehoben wurden die positiven Auswirkungen der Einführung des TVTG und die Belebung der Token-Ökonomie durch den gesetzlichen Rahmen, was Liechtenstein einen Standortvorteil in diesem Segment verschaffte. Daher wurden auch die nunmehrigen Anpassungen und die ausdrückliche Intention der Gesetzesvorlage, die Vorteile des Platzes Liechtensteins grösstmöglich zu wahren und daher Regelungslücken und praktische Anwendungsschwierigkeiten auszumerzen sowie den Übergang zum MiCAR-Level-Playing-Field zu erleichtern, in grossem Masse anerkannt und befürwortet.

Einige Punkte der Vorlage, wie die Abgrenzung Token-Erzeuger zum Tokenisierungsdienstleister oder das Tokendarlehensunternehmen, bedürfen, wie sich aus mehreren Stellungnahmen ergeben hat, noch einer weiteren Klarstellung. Dies nimmt die Regierung gerne auf und nutzt den vorliegenden Bericht und Antrag um die Erläuterungen zu diesen Themen zu konkretisieren und zusätzliche Erklärungen bereitzustellen.

Ebenso allgemein aufgeworfen wurde das Zusammenspiel zwischen dem TVTG und der MiCAR und deren entsprechender EWR-Übernahme. Die Regierung betont bei dieser Gelegenheit, dass nach der EWR-Übernahme der MiCAR die EWR-rechtlichen Bestimmungen dieser Verordnung massgebend für die Erbringung von Dienstleistungen im Zusammenhang mit Kryptowerten sein wird, gerade was die grenzüberschreitende Tätigkeit und das Passporting angeht, das bisher durch das rein national bestimmte TVTG noch nicht gegeben ist. Das TVTG wird demnach parallel zur EWR-Übernahme der MiCAR anzupassen sein (etwa in Bezug auf die von MiCAR konsumierten Rollen, den VT-Agenten oder die Basisinformationen).

Dennoch ist die Vornahme der in dieser Gesetzesvorlage enthaltenen Anpassungen notwendig, gerade um den Standortvorteil, den sich Liechtenstein in den letzten Jahren durch den Erlass des TVTG erarbeitet hatte, mitzunehmen und den bisher registrierten VT-Dienstleistern einen reibungslosen Übergang in das Regelungsregime der MiCAR zu ermöglichen und gleichzeitig den Kundenschutz weiterhin hochzuhalten. Diese Vorgangsweise entspricht in voller Linie auch internationalen Herangehensweisen, wie etwa das Beispiel des Financial Stability Board (FSB) zeigt. Dieses empfiehlt nachdrücklich, die Schaffung eines umfassenden Regulierungsrahmens und unterstreicht damit die Erforderlichkeit einer raschen Reaktion auf die tatsächlichen Gegebenheiten der Token-Ökonomie. **Die Universität Liechtenstein – Professur für Bank- und Finanzmarktrecht** streicht dies in ihrer Stellungnahme ebenso positiv hervor. Da die MiCAR nun in ihrer finalen Fassung vorliegt, konnten zum Zeitpunkt des Vernehmlassungsberichts noch bestehende Unsicherheiten behoben werden. Sofern direkte Bezugnahmen auf Regelungen oder Definitionen der MiCAR im TVTG vorgenommen wurden, entsprechen diese bereits dem finalen Stand der MiCAR, sodass etwaige Bedenken in dieser Hinsicht ausgeräumt werden konnten.

5. ERLÄUTERUNGEN ZU DEN EINZELNEN BESTIMMUNGEN UNTER BERÜCKSICHTIGUNG DER VERNEHMLASSUNG

5.1 Allgemeines

Mit dieser Gesetzesvorlage erfolgt eine Anpassung des TVTG sowie auch des Sorgfaltspflichtgesetzes, des Finanzmarktaufsichtsgesetzes und des Versicherungsaufsichtsgesetzes. Im Folgenden werden daher zu den jeweiligen Gesetzesanpassungen weiterführende Erläuterungen bereitgestellt.

5.2 Abänderung des Token- und VT-Dienstleister-Gesetzes (TVTG)

Zu Art. 2

Bst. l ändert den Begriff und die Legaldefinition des Token Erzeugers sowie führt Bst. m die neue Definition des «Tokenisierungsdienstleister» ein. Gemäss den Ausführungen in Kapitel 3.2.3. ist der Tokenisierungsdienstleister eine Person, die für Auftraggeber Token in den Verkehr bringt und die rechtlichen und technischen Voraussetzung für die wirksame Repräsentation und Übertragung von Rechten durch Token gegenüber Dritten gewährleistet. Der Token-Erzeuger ist eine Person, die für Auftraggeber Token in Verkehr bringt und gegenüber Dritten Gewähr für die technischen Voraussetzungen für die wirksame Verfügung über Token übernimmt. Damit wird bei beiden Rollen die Abgrenzung zu Personen, die reine Programmierarbeiten als Dienstleistung zur Vorbereitung der Inverkehrbringung von Token erbringen, deutlich.

Um zu verdeutlichen, was unter den Definitionen «rechtliche und technische Voraussetzungen für die wirksame Verfügung über Token» zu verstehen ist, ist der Bezug zum Gesamtkontext der Tokenisierung hilfreich. Bei der Tokenisierung geht es z.B. um die Repräsentation eines Rechts im Token (vgl. Art. 2 Abs. 1 Bst. c), das durch Übertragung des Token (vgl. Art. 6 Abs. 1 Bst. a) an eine andere Person auch an diese Person übergehen kann (vgl. Art. 7. Abs. 1). Art. 7. Abs. 2 stellt klar, dass «die durch die Verfügung über den Token verpflichtete Person durch geeignete Massnahmen sicherzustellen [hat], dass a) die Verfügung über einen Token mittelbar oder unmittelbar die Verfügung über das repräsentierte Recht bewirkt; und b) eine konkurrierende Verfügung über das repräsentierte Recht ausgeschlossen ist.» Die Rollen des «Tokenisierungsdienstleisters» und des «Token-Erzeugers» sind dazu da, die durch die Verfügung über den Token verpflichtete Person zu entlasten, indem sie die Verantwortung gemäss Art. 7 Abs. 2 übernehmen. Rechtlich gesehen muss also ein Tokenisierungsdienstleister sicherstellen, dass das im Token

repräsentierte Recht auch tatsächlich im Token repräsentiert ist und durch einen Token-Transfer übertragen werden kann. Typischerweise wird bei der Ausgabe von Token ein konstituierendes Dokument erstellt, in dem erklärt wird, welches Recht oder welche Rechte, u.U. an welcher Sache, und in welchem oder welchen Token (eindeutige Identifikation oder Serie) repräsentiert wird. Zudem werden möglicherweise Übertragungsbedingungen festgelegt, wie im Falle des Eigentumsrechts an einer Flasche Alkohol, dass dieser Token nur an rechtlich autorisierte Personen verkauft werden darf. Ein Tokenisierungsdienstleister prüft vor der Inverkehrbringung des Token, dass alle diese rechtlichen Voraussetzungen eingehalten werden, z.B. indem eine Tokenisierungskennzeichnung angebracht ist oder der Token nur übertragen werden kann, wenn eine VT-Prüfstelle die Voraussetzungen bei der Verfügung über einen Token geprüft hat. Es könnte z.B. auch sein, dass ein Token technisch nur an autorisierte VT-Identifikatoren (deren Verfügungsberechtigter z.B. durch einen VT-Identitätsdienstleister identifiziert und autorisiert wurde) übertragen werden kann. Allerdings ist es derzeit nicht möglich, alle möglichen Konstellationen von Tokenisierungen abzuschätzen, weshalb diese Ausführungen lediglich der Illustration dienen.

Die technischen Voraussetzungen sind analog zu den vorherigen Ausführungen zu den rechtlichen Voraussetzungen zu sehen. Ein Tokenisierungsdienstleister oder ein Token-Erzeuger müssen z.B. sicherstellen, dass die Anforderungen der konstituierenden Dokumente auch – falls verlangt – technisch umgesetzt und eingehalten werden. Wenn z.B. in den konstituierenden Dokumenten festgelegt wird, dass ein Token nur dann übertragen werden darf, wenn eine VT-Prüfstelle die Übertragung autorisiert hat, dann müssen die Dienstleister prüfen und gewährleisten, dass diese Anforderung technisch korrekt umgesetzt wurde. Ein Tokenisierungsdienstleister oder ein Token-Erzeuger muss in jedem Fall sicherstellen, dass die Programmierung des oder der Token den gängigen Qualitätsstandards entspricht sowie dass die Übertragung des oder der Token technisch einwandfrei funktioniert. Die

Überprüfung der Qualität des verwendeten VT-Systems bei der Inverkehrbringung ist Teil der Gewährleistung. Selbstverständlich können ein Tokenisierungsdienstleister oder ein Token-Erzeuger keine Gewährleistung übernehmen, falls sich die Qualität des VT-Systems nachträglich verändert.

Die **FMA** hat angeregt, die Legaldefinition des Tokenisierungsdienstleisters nochmals zu überdenken. Nach Ansicht der FMA suggeriert der Begriff des Inverkehrbringens ein Platzierungsgeschäft. Als Inverkehrbringen würde gemäss der FMA üblicherweise das erstmalige Bereitstellen einer Ware zum Verkauf oder zur Nutzung bezeichnet, unabhängig davon, ob die Ware entgeltlich oder unentgeltlich bereitgestellt wird. Als Bereitstellung gälte bereits die Versendung an die Abnehmerin/den Abnehmer. Nach dem Verständnis der FMA sollen der Tokenisierungsdienstleister und der Token-Erzeuger, in Abgrenzung zum Emittenten bzw. Auftraggeber, die jeweiligen Token lediglich für die weitere Verwendung durch diesen auf das VT-System übertragen («deployen»).

Gemäss der finalen Fassung von MiCAR ist die Platzierung von Kryptowerten definiert als «Vermarktung von Kryptowerten an Käufer im Namen oder für Rechnung des Anbieters oder einer mit dem Anbieter verbundenen Partei.» Der Begriff «Inverkehrbringung» bezeichnet – wie die FMA beschreibt – das erstmalige Bereitstellen eines Tokens auf einem VT-System und umfasst weder die Vermarktung noch das öffentliche Angebot eines Tokens. Mit der Inverkehrbringung wird der Token finalisiert und ist für den Token-Nutzer verwendbar. In den meisten Konstellationen wird der Tokenisierungsdienstleister den in Verkehr gebrachten Token an den Auftraggeber übertragen, welcher den Token dann weiterverwenden kann. Die Regierung hält deshalb an dem verwendeten Begriff fest.

Die **FMA** gibt zu bedenken, dass gemäss der aktuellen Definition Token-Erzeuger oder Tokenisierungsdienstleister, die eine Gewährleistung gegenüber Dritten ausschliessen, nicht umfasst und somit nicht registrierungspflichtig sind.

Diese von der FMA beschriebene Wirkung ist bewusst gewählt. Wie in Kapitel 3.2.3 ausgeführt, sollen sich nicht alle Personen, die Token in Verkehr bringen, registrieren müssen, sondern nur solche, die zudem die Gewährleistung gegenüber Dritten übernehmen. Diese beiden Rollen sollen das Vertrauen der Nutzer von VT-Systemen in die Tokenisierung stärken. Die Gewährleistung ist ein zentrales Element dieser Vertrauensbildung und bildet die Basis eines «Qualitätslabels» für Käufer von Token. Das Inverkehrbringen von Token ohne Gewährleistung gegenüber Dritten ist heute «normal» und benötigt keine besondere Registrierung. Die Nutzer erhalten im Rahmen des TVTG eine Wahlmöglichkeit. Umgekehrt formuliert haben die Dienstleister dadurch implizit auch eine Wahlmöglichkeit, ob sie sich registrieren lassen wollen. Es soll für sie ein Marktvorteil und kein Zwang sein, wie dies im Bereich der Finanzmarktregulierung ansonsten üblich ist.

Gemäss den Ausführungen von Kapitel 3.2.4 werden die drei Rollen «VT-Schlüssel-Verwahrer», «Token-Verwahrer» und «VT-Protektor» in der Rolle «VT-Verwahrer» in Bst. n zusammengefasst, um die Abgrenzungsschwierigkeiten in der Praxis zu reduzieren. Dadurch soll insbesondere auch klargestellt werden, dass die sogenannte «irreguläre Verwahrung», bei der die verwahrten Token ins Eigentum des Verwahrers übergehen, vom Verwahrerbegriff des TVTG umfasst und solche Verwahrerdienstleister ebenfalls registrierungspflichtig sind.

Neu wird in Bst. v die Rolle «Tokendarlehensunternehmen» im TVTG geregelt, um eine Beaufsichtigung von Unternehmen, die Token von Kunden übertragen erhalten und diese in Form von «Staking» oder «Lending» weiterverwenden, einzuführen. Mit dieser Rolle soll klar zwischen dem Verwahrergeschäft und anderen Geschäftsformen unterschieden werden, auch im Sinne der Transparenz, des Kundenschutzes und des damit verbundenen Risikoprofils (vgl. Kapitel 3.2.6).

Zu den eingegangenen Stellungnahmen und den weiterführenden Ausführungen dazu sei auf die Erläuterungen in Kapitel 3.2.6. hingewiesen.

Als Vorbereitung auf die MiCAR werden die Rollen «VT-Handelsplattformbetreiber» (Bst. w), «VT-Verwalter für Kryptowerte» (Bst. x) und «VT-Transfer-Dienstleister» (Bst. y) eingeführt. Die Definitionen basieren auf der MiCAR. Die Legaldefinition des Begriffs «Kryptowert» (Bst. z) dient dazu, die neuen Rollen auf den zukünftigen Geltungsbereich der MiCAR abzustimmen. Demzufolge war auch die Definition des VT-Wechseldienstleisters in Bst. q anzupassen. *Die Anpassung der Definition des VT-Handelsplattformbetreibers erfolgte aufgrund der Stellungnahme der **Universität Liechtenstein – Professur für Bank- und Finanzmarktrecht** sowie der mittlerweile vorliegenden deutschen Übersetzung des MiCAR-Textes (im Detail siehe Kapitel 3.1.2).*

*Beim VT-Transfer-Dienstleister wurde aus Konsistenzgründen der Begriff des Token durch Kryptowert ersetzt, wodurch auch der Name anzupassen war, sowie die Definition mit den Erläuterungen angeglichen wurde. Nähere Ausführungen dazu in Kapitel 3.1.3. Auf Anregung der **Universität Liechtenstein – Professur für Bank- und Finanzmarktrecht** wird auf ErwG. 63d MiCAR-E (nun ErwG. 93 MiCAR) verwiesen und festgehalten, dass Validatoren, Nodes oder Miner nicht als VT-Transfer-Dienstleister anzusehen sind.*

Der **LBV** fragte zu dieser Rolle zum einen nach, ob auch Banken, die Transferdienstleistungen erbringen, unter den Begriff des Token-Transfer-Dienstleisters zu subsumieren seien. Zum anderen sei die Abgrenzung zu anderen Rollen, wie etwa VT-Wechseldienstleistern oder VT-Verwahrern nicht klar für den LBV, da auch solche Dienstleister gewisse Transferdienstleistungen erbrächten.

Die Regierung stellt dazu klar, dass Banken oder auch andere spezialgesetzlich bewilligte Finanzintermediäre generell, wenn sie VT-Dienstleistungen erbringen, als VT-Dienstleister registriert sein müssen. Durch das mit dieser Gesetzesvorlage vereinfachte Verfahren des Art. 12 müssen sie sich aber nicht mehr dem «normalen» Registrierungsverfahren nach Art. 18 stellen, sondern profitieren von prozeduralen

Vereinfachungen aufgrund ihrer spezialgesetzlichen Bewilligung und laufenden Überwachung durch die FMA. Sind sie bereits als VT-Dienstleister registriert und erbringen sie auch VT-Transfer-Dienstleistungen, haben sie dies ergänzend der FMA nach Art. 12 mitzuteilen bzw. profitieren von Abs. 5 Unterabs. 2 der Übergangsbestimmungen.

Die **Universität Liechtenstein – Professur für Bank- und Finanzmarktrecht** hat die Regierung um eine Klarstellung hinsichtlich der Abgrenzung zum Gesetz über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMG) gebeten. Durch die Einführung der neuen Rolle VT-Verwalter für Kryptowerte könnte eine Unsicherheit entstehen, ob AIFM heute zur Portfolioverwaltung von Kryptowerten berechtigt seien.

Mit der Einführung der neuen Rolle will die Regierung nicht die heutige Praxis am Finanzmarkt in Frage stellen, sondern vielmehr Bezug auf das MiCAR-Regime nehmen. Heute ist es – wie die Universität Liechtenstein – Professur für Bank- und Finanzmarktrecht korrekt ausführt – zulässig, dass AIFM im Rahmen ihrer kollektiven Portfolioverwaltung auch Kryptowerte verwaltet. Zudem ist für einen Fonds zulässig, dass er seine Fondsanteile in tokenisierter Form ausgibt. Die FMA-Mitteilung 2019/1 – Ergänzende Pflichten bei der Ausgabe und Rücknahme sowie der Anteilsregisterführung bei Fondsanteils-Token – hat weiterhin Gültigkeit. AIFM – wie auch andere Intermediäre – dürfen im Rahmen ihrer Zulassung äquivalente Krypto-Dienstleistungen nach MiCAR ausführen, müssen jedoch die Aufsichtsbehörden mindestens 40 Tage vor der Erbringung darüber unterrichten. Die Regierung orientiert sich aus Konsistenzgründen bereits an diesem System.

Zusätzlich wurde die Definition des Kryptowertes auf «fungible Token» reduziert. Dies beinhaltet jedoch keine inhaltliche Änderung, sondern lediglich eine terminologische Feinjustierung in Bezug zur MiCAR. Denn die MiCAR stellt grundsätzlich auf fungible Token als Kryptowerte ab und setzt sie in den Gegensatz zu Vermögenswerten die einzigartig sind (ErwG. 10 MiCAR). Nicht als einzigartig angesehen

werden Bruchteile eines als einzigartig angesehenen Token oder Token, die in einer grossen Serie oder Sammlung ausgegeben werden. Die Ausgabe von NFT in einer grossen Serie oder Sammlung soll als Indikator für deren Fungibilität angesehen werden, nicht als eigenes Tatbestandsmerkmal (ErwG. 11 MiCAR). Daher ist in der Definition des TVTG lediglich auf fungible Token abzustellen und an dieser Stelle zu erläutern, dass Teile von nicht fungiblen Token und in grossen Serien ausgegebene Token als fungibel anzusehen sind. Auch für diese Auslegung sind die weiterführenden Leitlinien der EU-Kommission heranzuziehen. Entsprechend auch dem grundsätzlichen Tenor der Stellungnahmen, die eine weitgehende Gleichheit mit der MiCAR zu Recht fordern, wird daher der Begriff des Kryptowerts an die Systematik der MiCAR angepasst. Ein Verzicht auf den Begriff Kryptowert, wie er in einzelnen Stellungnahmen gefordert wurde, ist hingegen nicht zielführend. Die Einschränkung der MiCAR auf fungible Kryptowerte ist sachlich konsequent und muss sich deshalb zwingend im TVTG widerspiegeln. Es ist jedoch unvermeidbar, dass in der Praxis Abgrenzungsdiskussionen zwischen fungiblen und nicht-fungiblen Token geführt werden müssen. Orientierung wird sicherlich die europäische Diskussion über die konkrete Anwendung von MiCAR geben. Nötigenfalls hat die Regierung eine Verordnungskompetenz, um die Rechtsklarheit weiter zu stärken.

Unter «Tokenisierungskennzeichnung» ist eine Kennzeichnung bei der Repräsentation von Rechten in Token zu verstehen, die es Dritten erkennbar macht, dass die gegenständlichen Rechte nur mittels Token übertragen werden können und Leistungen nur an den durch das VT-System ausgewiesenen Verfügungsberechtigten am Token schuldbefreiend wirken. Sie dient der Publizität der Repräsentation von Rechten durch Token. Siehe dazu die allgemeinen Erläuterungen in Kapitel 3.2.2).

Aufgrund der neuen Rollen wurde der Verweis in Bst. i entsprechend angepasst.

Die **FMA** regte in ihrer Stellungnahme an, dass unter Bst. k nur mehr der Fremdemittent als VT-Dienstleister erfasst werden sollte, da die Registrierungspflicht für die Eigenemission aus Art. 12 Abs. 2 gestrichen wurde.

Obwohl die Registrierungspflicht des Art. 12 Abs. 2 für die Eigenemission entfällt, ist ein Eigenemittent dennoch als VT-Dienstleister anzusehen und unterliegt er insbesondere der Pflicht zur Erstellung und Veröffentlichung von Basisinformationen. Da er nicht registrierungspflichtig ist, unterliegt er jedoch nicht der Sorgfaltspflicht des Art. 3 Abs. 1 Bst. r Sorgfaltspflichtgesetz (SPG).

Neu wird in Bst. z^{ter} die «qualifizierte Beteiligung» definiert. Hintergrund ist die im Rahmen des MONEYVAL Länderassessments festgehaltene Kritik, dass es im TVTG keine entsprechende Definition gibt, obwohl die dazugehörigen Gesetzesmaterialien darauf hinweisen, dass die Anforderungen mit den Bestimmungen der Finanzmarktgesetze übereinstimmen. Da alle anderen Finanzmarktgesetze (wie beispielsweise das Bankengesetz [BankG], VVG, AIFMG und Versicherungsaufsichtsgesetz [VersAG]) eine inhaltlich gleichlautende Definition der «qualifizierten Beteiligung» in den Begriffsbestimmungen beinhalten, ist eine entsprechende Neuaufnahme des Begriffs sinnvoll. Somit kann der Empfehlung von MONEYVAL nachgekommen werden.

Die **CCA** brachte in ihrer Stellungnahme auf, dass die Definition der qualifizierten Beteiligung nicht etwa jener des VVG entspricht, die festhält, dass es um den massgeblichen Einfluss auf die Geschäftsleitung eines Unternehmens geht mit dem Zusatz «an dem eine Beteiligung gehalten wird».

Die Regierung nimmt diesen Punkt auf und betont, dass in der nun vorliegenden Definition der MiCAR (Art. 3 Abs. 1 Ziff. 36) auch der angesprochene Zusatz beinhaltet ist. Daher wird die Definition der qualifizierten Beteiligung in dieser Hinsicht konkretisiert.

Die **FMA** hat in ihrer Stellungnahme auf den Unterschied zwischen dem Geltungsbereich von MiCAR (Distributed Ledger Technology [DLT]) und dem TVTG (VT-System) hingewiesen. Ihrer Ansicht nach sei DLT als ein Begriff aus der Informatik klarer abgrenzbarer, was mehr Rechtssicherheit biete als jener der vertrauenswürdigen Technologie im Sinne des TVTG.

Die Regierung nimmt diese Vorschläge auf, weist jedoch darauf hin, dass im Rahmen des Erlasses des TVTG diese Frage umfassend diskutiert und geprüft wurde. Zum jetzigen Zeitpunkt ist ein Wechsel des grundlegenden Begriffs VT auf DLT nicht zweckmässig.

Zu Art. 3

Die bestehende Formulierung des Geltungsbereiches liess offen, ob die zivilrechtlichen Regeln des TVTG auch für Token anwendbar sind, die weder von einem VT-Dienstleister mit Sitz oder Wohnsitz im Inland in Verkehr gebracht oder emittiert worden sind, noch ausdrücklich eine Rechtswahl getroffen wurde. Dies ist z.B. bei nativen Token, wie bestimmten Kryptowährungen, wichtig. Mit der Ergänzung von Abs. 2 um Bst. c soll die Anwendung des zivilrechtlichen Teils des TVTG für solche Fälle unmissverständlich klargestellt werden. Bst. a und b wurden hauptsächlich redaktionell angepasst. In Bst. a wurde mit dem «Inverkehrbringen» diese Voraussetzung an die adaptierte Version des Token-Erzeugers und des Tokenisierungsdienstleisters sprachlich angeglichen. Obwohl die Tatbestände des Bst. a streng genommen unter Bst. c subsumiert werden können, ist die Beibehaltung von Bst. a aus Gründen der Klarheit sinnvoll, weil es sich bei der Erzeugung und der Emission um zwei zentrale Vorgänge handelt.

Der **LBV** hat in seiner Stellungnahme die Frage aufgeworfen, ob die Anwendung des zivilrechtlichen Teils des TVTG auf alle natürlichen Personen mit Wohnsitz in Liechtenstein, die in einen Token investieren, sinnvoll sei, führte jedoch keine konkreten Bedenken dazu an.

Das Zivilrecht für Token bildet im Allgemeinen die Grundlage für die Rechtssicherheit im Umgang mit Token. Es regelt z.B. die Qualifikation von Token als Vermögenswert, was insbesondere bei grenzüberschreitenden Fragestellungen von Bedeutung sein kann (IPR). Zudem definiert es die Eckpunkte für Verfügungsgewalt (sinngemäss «Besitz») und Verfügungsberechtigung (sinngemäss «Eigentum») von Token sowie die Wirkung einer Verfügung. Das TVTG klärt sowohl die rechtlichen Voraussetzungen einer Übertragung von Token von einer Partei zu einer anderen, was für alle Token relevant ist, als auch die rechtlichen Konsequenzen einer Übertragung, wenn ein Token Rechte abbildet. Letzteres ist für alle Token mit Bezug zur «realen» Welt elementar. Somit profitieren grundsätzlich alle Token-Nutzer in Liechtenstein von der Rechtssicherheit, auch wenn die Token nicht in Liechtenstein erzeugt oder in den Verkehr gebracht wurden. Die Bedeutung des Zivilrechts für Token ist deshalb mit dem Sachenrecht für Sachen vergleichbar.

Zu Art. 9a

Mit Art. 9a wird festgehalten, dass den Tokenisierungsdienstleister nicht nur aufsichtsrechtlich eine Gewährleistungspflicht für die rechtlichen und technischen Voraussetzungen für die wirksame Repräsentation und Übertragung von Rechten durch Token gegenüber Dritten trifft, sondern dass dieser auch zivilrechtlich – im Wege des Schadenersatzes – dafür einzustehen hat. Der Anspruch auf Schadenersatz steht jedem zu, der durch den fehlerhaften Token geschädigt wurde. Ein direktes Vertragsverhältnis zwischen dem Geschädigten und dem Tokenisierungsdienstleister ist daher gerade nicht notwendig. Ebenso hat ein physischer Validator für die vertragsgemässe Durchsetzung der durch ihn gewährleisteten Rechte an Sachen einzustehen (vgl. dazu auch die Erläuterungen zu Kapitel 3.2.3.).

Die **Professur für Gesellschafts-, Stiftungs- und Trustrecht an der Universität Liechtenstein** brachte in ihrer Stellungnahme auf, dass die Haftung bzw. Beweislastverteilung klargestellt werden sollte. Insbesondere im Bereich der

Digitalisierung und bei Softwarefehlern sind Beweisschwierigkeiten immanent, weshalb in der Stellungnahme angeregt wurde, eine verschuldensunabhängige Haftung nach dem Vorbild des Produkthaftungsgesetzes oder alternativ die Umkehr der Beweislast zulasten des Tokenisierungsdienstleisters bzw. des physischen Validators zu verankern. Die Haftung des Tokenisierungsdienstleisters für Schäden aufgrund des Inhaltes von Token soll ausgeschlossen werden.

Die Regierung nimmt die Anregung auf und adressiert die Beweisproblematik durch Verankerung der Beweislastumkehr in Art. 9a Abs. 1 und 2. Neben den in der Stellungnahme angeführten Argumenten ist dies beim Einsatz vertrauenswürdiger Technologien gerechtfertigt, da in besonderem Masse auf deren Funktionsweise vertraut wird und die Anzahl an Intermediären regelmässig reduziert ist. Der Tokenisierungsdienstleister, der den Token in Verkehr gebracht hat (Abs. 1), hat in einem Schadensfall den Beweis zu führen, dass er für die erforderlichen technischen Voraussetzungen für die wirksame Repräsentation und Übertragung von Rechten durch Token gegenüber Dritten gesorgt hat. Kann er diesen Beweis nicht erbringen, haftet er für Schäden, die einem Dritten durch die Verwendung der Token entstanden sind. Dasselbe gilt für physische Validatoren. Diese müssen den Beweis führen, dass sie für die vertragsgemässe Durchsetzung von im Token repräsentierten Rechten an Sachen gesorgt haben. Dies kann beispielsweise die Verwahrung der physischen Gegenstände oder das Anbringen einer Tokenisierungskennzeichnung sein. Darüber hinaus wird durch eine Umformulierung im Vergleich zur Vernehmlassungsvorlage klargestellt, dass die Haftung kausal zu verstehen ist. Um sich auf Art. 9a stützen zu können, muss der Schaden durch die rechtlichen oder technischen Mängel verursacht worden sein. Da der Tokenisierungsdienstleister, der Token in Verkehr bringt, in der Regel keinen Einfluss auf den Inhalt von Token hat, ist dieser für die Inhalte nicht verantwortlich.

Zu Art. 12

Die MiCAR kennt keine Registrierungspflicht für Eigenemittenten von Token. Mit dieser Streichung soll das TVTG vorab dem zukünftigen europäischen Regulierungsniveau angeglichen werden. Ziel ist die Sicherung der Standortattraktivität Liechtensteins, da derzeit wenige andere europäische Staaten eine Regulierung für Token-Emittenten besitzen. Da der Eigenemittent keine Dienstleistung für andere erbringt, sondern Token rein im eigenen Namen und auf eigene Rechnung emittiert, erfüllt er nicht das für die Registrierungspflicht erforderliche Merkmal der «Berufsmässigkeit». Er unterliegt damit nicht der Registrierungspflicht. Damit entfällt zwar die Prüfung der Zuverlässigkeit und Handlungsfähigkeit durch die FMA vor dem öffentlichen Angebot von Token, doch durch die Publikation der Basisinformationen, verbunden mit einer Haftung des Emittenten für Fehlinformationen und der verwaltungsrechtlichen Verantwortung für die ordnungsgemässe Erstellung und Veröffentlichung der Basisinformationen, ist die Schutzwirkung für Käufer von Kryptowerten weiterhin hoch (siehe Art. 38a). Im Gegenzug entfallen dadurch der Kosten- und Zeitaufwand für die Registrierung.

Gemäss der kommenden EU-Anti-Geldwäscherei-Verordnung und MiCAR sind Eigenemittenten – zumindest zum heutigen Kenntnisstand – weiterhin nicht sorgfaltspflichtig. Die Streichung der Registrierungspflicht von Eigenemittenten deckt sich auch in diesem Punkt mit den aktuellen und zukünftigen europäischen Standards.

Die im Vernehmlassungsbericht in Art. 12 Abs. 2 bis 2c vorgesehenen Bestimmungen zum vereinfachten Registrierungsverfahren für bereits von der FMA bewilligte Finanzintermediäre wurden aus systematischen Überlegungen neu in Art. 19a bis 19c geregelt. Damit wird auch deutlich, dass die Bestimmungen zum «normalen» Registrierungsverfahren nicht anwendbar sind.

Zu Art. 13

Durch die Zusammenlegung der verschiedenen Verwahrer-Rollen folgen die Voraussetzungen für das Verwahren auf eigenen Namen und fremder Rechnung (wie es zuvor als VT-Protector beschrieben war) den allgemeinen Bestimmungen zur Verwahrung. Darüber hinaus erwies sich die Vorschreibung einer Treuhänderbewilligung für diese Funktion in der Praxis als nicht erforderlich, sodass Abs. 1 Bst. i aufgehoben wurde. Bisher hat sich kein VT-Protector bei der FMA registriert.

Der **LBV** ersuchte um Klarstellung, ob nun die Rolle des VT-Protectors, der nach Inkrafttreten der Gesetzesvorlage von der neuen VT-Verwahrer-Rolle mitumfasst ist, weiterhin Personen mit Treuhänderbewilligung vorbehalten ist.

Die Regierung stellt aus obgenannten Gründen klar, dass mit der Aufhebung des entsprechenden Buchstaben auch das Erfordernis der Treuhänderbewilligung für VT-Protectoren (neu VT-Verwahrer) entfällt. Bst. h wird lediglich redaktionell angepasst.

Zu Art. 14

Da die «qualifizierte Beteiligung» nun in den Begriffsbestimmungen definiert wird, ist eine formelle Anpassung des Abs. 3 vorzunehmen, indem die bislang enthaltene 10 %-Schwelle gelöscht wird.

Abs. 4 wird ersatzlos gestrichen. Hintergrund ist die im Rahmen des MONEYVAL Länderassessments vorgebrachte Kritik, dass mit dieser Bestimmung die grundsätzliche Möglichkeit besteht, dass ein Straftäter eine Beteiligung an einem Virtual Asset Service Provider (VASP) halten kann. Des Weiteren ist festzuhalten, dass diese «Nachsicht auf Antrag» in keinem anderen finanzmarktrechtlichen Spezialgesetz enthalten ist und international als Aushebelung der Bestimmungen über die Vertrauenswürdigkeit gewertet werden könnte, was die seitens MONEYVAL festgehaltene Kritik zeigt. Art. 14 Abs. 1 Bst. a und b sind einschränkend genug und

bedürfen keiner Nachsicht nach Abs. 4. Bei Pfändungen und Exekutionen nach Art. 14 Abs. 1 Bst. c kann es Sachverhalte geben, welche nach Abwägung aller Umstände das Erfordernis der Vertrauenswürdigkeit nicht beeinträchtigen, beispielsweise im Zusammenhang mit Alimenten, Verkehrsdelikten oder ähnlichen Sachverhalten. Derartige Pfändungen sollen nicht zu einer Verweigerung der Registrierung führen. Diese Abwägung hat die Aufsichtsbehörde selbstständig im Rahmen der Registerprüfung vorzunehmen und nicht auf Antrag einer Partei.

Zu Art. 16

Da der frühere VT-Schlüssel- und der VT-Token-Verwahrer nun zusammen reguliert werden, erübrigt sich eine separate Vorschreibung des Mindestkapitals, so dass nun alle Verwahrer von Bst. b umfasst sind.

Bst. f wird wegen der neuen Rolle der VT-Handelsplattform nach Art. 2 Abs. 1 Bst. w eingefügt. Das Mindestkapital der VT-Handelsplattform entspricht mit CHF 150'000 den Anforderungen an Handelsplattformen für Kryptowerte der MiCAR (siehe deren Anhang IV).

Bst. g wird wegen der neuen Rolle der VT-Verwalter für Kryptowerte nach Art. 2 Abs. 1 Bst. x eingefügt. Das Mindestkapital der VT-Verwalter für Kryptowerte entspricht mit CHF 50'000 den Anforderungen an Dienstleister für Kryptowerte für Portfolioverwaltung und Anlageberatung der MiCAR.

Die Mindestkapitalanforderungen von Tokendarlehensunternehmen orientieren sich an den beiden grundlegenden Risikotopologien. Tokendarlehensunternehmen, welche die von Kunden übertragenen Token im Rechtssicherungsverfahren, bei der Zwangsvollstreckung und im Insolvenzverfahren des VT-Dienstleisters als Fremdvermögen betrachten und zu Gunsten des Kunden aussondern, führen zu keinen besonderen Risiken für die Kunden, die aus der Insolvenz oder ähnlichen

Szenarien erwachsen könnten. Deshalb wird das Mindestkapitalerfordernis statisch mit CHF 100'000 angesetzt (Bst. c).

Abs. 4 regelt hingegen die Mindestkapitalanforderungen von Tokendarlehensunternehmen, deren Insolvenz die Kundenvermögen prinzipiell gefährden kann. Diese Tokendarlehensunternehmen müssen mindestens 10 % des Gegenwerts von Kunden übertragenen Token als Eigenmittel unterlegen. Der Wert von 10 % entspricht mindestens den realen Eigenmittelunterlegungen von Banken in Liechtenstein und Österreich und sorgt für eine adäquate Risikoabdeckung und für ausgewogene und risikoarme Portfolios.

Die Formulierung «Gegenwert von Kunden übertragener Token» soll Tokendarlehensunternehmen die Möglichkeit bieten, vollständig währungskongruente Bilanzen zu führen. Beispielsweise kann ein Tokendarlehensunternehmen, das ausschliesslich Bitcoins von Kunden entgegennimmt und Bitcoins an Dritte weiterverleiht, die Eigenmittel ebenfalls als Bitcoin nominieren. Dadurch haben Wertschwankungen von Bitcoin zu Schweizer Franken keinen Einfluss.

Die Mindestkapitalanforderungen von 10 % decken jedoch nur die Risiken einer ausgewogenen Bilanz ab. Die Risiken können steigen, wenn ein Tokendarlehensunternehmen beispielsweise die Token nur an sehr wenige Gegenparteien verleiht oder erhöhte Währungsrisiken eingegangen werden. Aus diesem Grund sind Tokendarlehensunternehmen verpflichtet, die Verfahren zur Messung und Steuerung ihrer Risiken angemessen zu wählen (Art. 17). Falls die Risikomessung erhöhte Risiken aufzeigt, sind Tokendarlehensunternehmen verpflichtet, ihre Eigenmittel zu erhöhen oder die Risiken zu reduzieren. Die FMA muss im Rahmen der Meldepflichten regelmässig über die Höhe der Eigenmittel und die Ergebnisse der Risikomessung informiert werden. Die Meldepflicht wird über Art. 28 Abs. 3 geregelt, welche der Regierung per Verordnung gestattet, die konkreten Pflichten zu regeln. Zweckmässig wird eine quartalsmässige Berichtspflicht vorzusehen sein.

Das Mindestkapital ist als Risikopuffer zu sehen. Tokendarlehensunternehmen gemäss Abs. 4 soll es erlaubt sein, die Mindestkapitalvorschriften für längstens sechs Monate um höchstens 50 % zu unterschreiten, damit die Funktion als Risikopuffer überhaupt genutzt werden kann. Damit diese Möglichkeit in Anspruch genommen werden kann, muss die FMA über die Verluste und die Inanspruchnahme dieser Ausnahmeregel informiert werden.

Tokendarlehensunternehmen müssen im Registrierungsprozess gemäss dem letzten Satz von Abs. 4 in ihrem Geschäftsplan abschätzen, von welchen Volumina an entgegengenommenen Token sie ausgehen und ob das vorliegende Eigenkapital für das Risikoprofil ausreichend ist. Diese Schätzung müssen sie für den Registrierungsantrag von einem Wirtschaftsprüfer bestätigen lassen. Durch Abs. 4 müssen Tokendarlehensunternehmen unmittelbar ihr Eigenkapital anpassen, wenn sich die Volumina stärker entwickeln oder sich das Risikoprofil ändert.

Die **FMA-Beschwerdekommision** führt in ihrer Stellungnahme aus, dass die Formulierung in Art. 16 Abs. 1 Bst. h (nun Bst. c) und Art. 16 Abs. 1a (nun Abs. 4) (sowie auch in Art. 17 Abs. 1 Bst. I Ziff. 1 – nun Bst. f) insofern missverständlich sind, als aus den Bestimmungen der Schluss gezogen werden könnte, dass es darauf ankommt, was in einem konkreten Rechtssicherungs-, Zwangsvollstreckungs- oder Insolvenzverfahren geschehen wird. Dem Wortlaut nach wird nicht darauf abgestellt, wie die Rechtslage ex ante zu beurteilen ist. Die FMA-Beschwerdekommision regt folglich an, die Formulierung analog zu Art. 25 Abs. 1 und 2 der Vorlage anzupassen.

Die Regierung hält fest, dass es nicht der Ratio des Gesetzgebers entspricht, auf den Ausgang eines konkreten Verfahrens abzustellen, sondern eine ex ante Beurteilung der Rechtslage vorzunehmen ist. Die Regierung nimmt folglich die Anregung auf und passt die Formulierung entsprechend an.

Des Weiteren ist seitens der Regierung darauf hinzuweisen, dass auch für die Erbringung von Transferdienstleistungen für Kryptowerte durch einen VT-Transfer-Dienstleister Mindestkapitalvorschriften zu gelten haben. Wiederum parallel zur MiCAR sind diese ebenso mit CHF 50'000 anzusetzen (Bst. h).

Zu Art. 17

Generell werden die Anpassungen in den Legaldefinitionen auch für Art. 17 übernommen. Der Tokenisierungsdienstleister basiert auf den ursprünglichen internen Kontrollmechanismen der Token-Erzeuger (Bst. b). Die internen Kontrollmechanismen des Token-Erzeugers orientieren sich an den rein technischen Dienstleistungen (Bst. c – Bst. b^{bis} der Vernehmlassungsvorlage).

Die **FMA** hat in ihrer Stellungnahme um nähere Ausführungen zu den Prüfpflichten für die FMA im Zusammenhang mit Tokenisierungsdienstleistern und Token-Erzeugern gebeten.

Gemäss Art. 19 muss die FMA die Registrierungsvoraussetzungen nach Art. 13 prüfen, insbesondere ob ein Nachweis vorliegt, dass ein VT-Dienstleister die Voraussetzungen gemäss Art. 13 bis 17 erfüllt. Gemäss Art. 17 Abs. 1 Bst. b muss ein Tokenisierungsdienstleister den Einsatz geeigneter Massnahmen sicherstellen, die «gewährleisten, dass 1. das Recht im Token während der Lebenszeit des Tokens korrekt repräsentiert ist; 2. die Verfügung über einen Token unmittelbar die Verfügung über das repräsentierte Recht bewirkt; 3. eine konkurrierende Verfügung über das repräsentierte Recht sowohl nach den Regeln des VT-Systems als auch nach den Vorschriften des anwendbaren Rechts ausgeschlossen ist». Token-Erzeuger müssen nach Art. 17 Abs. 1 Bst. c «gewährleisten, dass der Token in technischer Hinsicht auftragsgemäss in Verkehr gebracht wird». Da die FMA gemäss diesem Gesetz nur vor Aufnahme der Tätigkeit die Einhaltung der Bewilligungsvoraussetzungen prüfen kann, kann sie nicht direkt sicherstellen, dass jeder Token, der durch einen VT-Dienstleister in Verkehr gebracht wird, den gesetzlichen Voraussetzungen

entspricht. Die Pflichten nach Art. 17 sind insbesondere zur Stärkung der zivilrechtlichen Rechte der Token-Nutzer gedacht. Mit ihnen soll explizit dargestellt sein, welche Verantwortung ein Tokenisierungsdienstleister und ein Token-Erzeuger mit der Inverkehrbringung von Token gegenüber dem Nutzer übernehmen. Die FMA kann bei der Registrierung dieser Dienstleister immerhin plausibilisieren, ob das dafür nötige Fachwissen im juristischen und/oder technischen Bereich verfügbar ist, ob passende Konzepte für die spätere Tokenisierung vorliegen und andernfalls die Registrierung verweigern. Sie kann aber nicht prüfen, ob die konkreten, späteren Tokenisierungen rechtskonform umgesetzt werden. Falls sich später, z.B. durch eine Beanstandung oder eine Klage eines Nutzers, herausstellt, dass ein VT-Dienstleister diese Pflichten nach Art. 17 nicht in ausreichendem Masse wahrnimmt, hat die FMA die Möglichkeit, einzugreifen und allgemeine Massnahmen in Bezug auf den VT-Dienstleister setzen. Insbesondere kann sie nach Art. 43 Abs. 4 zur Herstellung des rechtmässigen Zustands auffordern. Falls die FMA erkennt, dass ein VT-Dienstleister nicht in der Lage ist, die gesetzlichen Voraussetzungen einzuhalten, hat sie in letzter Konsequenz die Möglichkeit, die Registrierung zu entziehen, um weiteren Schaden von Kunden abzuwenden.

Die internen Kontrollmechanismen für VT-Schlüssel-Verwahrer, Token-Verwahrer und VT-Protektoren werden zusammengeführt (Bst. d). Die Anforderungen an die internen Kontrollmechanismen für VT-Verwahrer basieren daher auf den jeweiligen Anforderungen der drei ursprünglichen Rollen. Die Pflicht zur getrennten Verwahrung der VT-Schlüssel und Token von Kunden vom eigenen Vermögen des VT-Dienstleisters wurde aus Art. 25 übernommen (siehe Erläuterungen zu Art. 25). Darüber hinaus werden Bestimmungen zur Due Diligence und Transparenz (Ziff. 4 und 7) im Falle der Auslagerung der Verwahrung (Unterverwahrung) oder kritischer Dienstleistungen für die Verwahrung (Outsourcing) an Dritte aufgenommen. Beim reinen Outsourcing erlangt der Dienstleister keine Verfügungsmacht über die Token bzw. VT-Schlüssel. Bedient sich ein VT-Verwahrer zur Erfüllung seiner

Aufgaben im Rahmen der Verwahrung von VT-Schlüsseln oder Token einem Unterverwahrer oder Dienstleister, hat er die Kunden über die diesbezüglichen Risiken vor Vertragsabschluss umfassend aufzuklären.

Aufgrund der in Art. 29 beschriebenen Thematik und dem damit verbundenen Wegfall der Veröffentlichungspflichten wird zusätzlich bei den relevanten Dienstleistern eine Pflicht zur Prüfung bzw. laufenden Überwachung, ob die verwendeten VT-Systeme für die jeweiligen Anwendungszwecke geeignet sind, eingeführt.

In Bezug auf die neu eingeführten Rollen des Tokendarlehensunternehmens, VT-Handelsplattformbetreibers, VT-Verwalters für Kryptowerte und VT-Transfer-Dienstleisters werden jeweils eigene Kontrollmechanismen vorgeschrieben, die sich an der MiCAR orientieren und daher im Folgenden im Detail erläutert werden.

Zu Bst. f: Tokendarlehensunternehmen, bei welchen die von Kunden übertragenen Token im Rechtssicherungsverfahren, bei der Zwangsvollstreckung und im Insolvenzverfahren des VT-Dienstleisters nicht als Fremdvermögen zu betrachten und nicht zu Gunsten des Kunden auszusondern sind, können durch ihr Geschäftsmodell vergleichbaren Risiken wie Banken ausgesetzt sein. Aus diesem Grund sind diese Tokendarlehensunternehmen verpflichtet, die Risiken entsprechend zu messen und zu steuern. Die Risiken können nicht abschliessend formuliert werden, sondern jedes Tokendarlehensunternehmen muss für das individuelle Geschäftsprofil beurteilen, welchen Risiken es ausgesetzt ist. Die Aufzählung der Ausfalls-, Preis-, Liquiditäts- und Zinsrisiken decken die üblichen Risikokategorien von Banken als Orientierung ab. Ein Tokendarlehensunternehmen muss neben dem Risikoprofil auch die Häufigkeit der Risikomessung und die Art der Risikosteuerung berücksichtigen. Die Ergebnisse dieser Messungen fliessen zudem in die Berechnung des Mindestkapitals nach Art. 16 Abs. 4 ein. Ein Tokendarlehensunternehmen muss – falls die Risikomessungen ein höheres Gesamtrisiko ergeben als die in Art. 16 Abs. 4 definierten 10 % des Gegenwerts der von Kunden übertragenen

Token – entsprechend höhere Eigenmittel aufweisen. Die **CCA** hat in ihrer Stellungnahme vorgeschlagen, den 2. Satz von Art. 16 Abs. 1a (nunmehr Abs. 4) zu streichen. Sie erachtet die Formulierung «ihre Risiken angemessen zu beurteilen und gegebenenfalls höhere Eigenmittel vorzuhalten» als zu vage. Dadurch würde Rechtsunsicherheit entstehen.

Die Eigenkapitalregel für Tokendarlehensunternehmen ist bewusst einfach ausgestaltet, um ein ausuferndes Regelwerk zu vermeiden. Detaillierte Regeln bergen das Risiko von Lücken, womit letztlich ebenfalls Risiken für Kunden entstehen könnten. Die Tokendarlehensunternehmen sollen in der Pflicht sein, die eingegangenen Risiken zu beurteilen und auch zu erkennen, wenn das Gesamtrisiko höher ist als die verfügbaren Eigenmittel. Dabei geht es zum Beispiel um die Erkennung von Klumpenrisiken. Wenn die Aktiva eines Tokendarlehensunternehmens von einer oder wenigen Gegenparteien abhängen, dann reichen die 10 % Eigenmittel nicht aus, um die Verluste im Konkursfall abzudecken. In diesem Fall müsste ein Tokendarlehensunternehmen bspw. Eigenkapital von mindestens der Höhe des grössten Klumpenrisikos aufweisen. Die Methoden der Risikobeurteilung hängen vom konkreten Geschäftsmodell ab und können nicht pauschal im Gesetz a priori abgebildet werden.

Da ein Tokendarlehensunternehmen eine besondere vertragliche Grundlage (z.B. einen Treuhandvertrag) benötigt, damit die Aussonderung im Insolvenzfall gesichert ist, sind die Mindestkapitalregeln bei allen Tokendarlehensunternehmen anwendbar, bei deren Geschäftsmodell die Aussonderung im Konkursfall fraglich ist.

Alle Tokendarlehensunternehmen hingegen sind verpflichtet, ihre Kunden umfassend über Konditionen und Risiken ihrer Angebote oder Produkte zu informieren. Damit soll die Transparenz im Sinne des Anlegerschutzes verbessert werden.

Da Tokendarlehensunternehmen analog zu VT-Verwahrern mit Token oder VT-Schlüsseln umgehen müssen, gelten für sie analoge Pflichten, wie die Einrichtung von angemessenen Sicherungsmassnahmen, die insbesondere den Verlust oder Missbrauch von VT-Schlüsseln verhindern; die Aufrechterhaltung der Tätigkeiten im Falle von Unterbrechungen (Business-Continuity-Management), usw.

Tokendarlehensunternehmen, die ebenfalls als VT-Verwahrer tätig sind, sind verpflichtet, die Kunden vorgängig über die Risiken des Tokendarlehens aufzuklären und eine explizite Einwilligung für die Übertragung der Token aus der Verwahrung in die Verwendung durch das Tokendarlehensunternehmen einzuholen. Zudem sind Tokendarlehensunternehmen verpflichtet, ihren Kunden klar ersichtlich zu machen, welche Token nach Art. 17 Abs. 1 Bst. d verwahrt werden und über welche Token das Tokendarlehensunternehmen verfügen kann. Damit – und in Zusammenspiel mit der Aufklärungspflicht über die Risiken und Konditionen – soll verhindert werden, dass Tokendarlehensunternehmen irrtümlich oder missbräuchlich über Token verfügen.

Die **FMA** hat in ihrer Stellungnahme darauf hingewiesen, dass durch die Übertragung von Kunden-Token in das Eigenvermögen des Tokendarlehensunternehmens ein beträchtliches Insolvenzrisiko für den Kunden entsteht. Sie führt dazu aus: «Eine Aufklärung über dieses Risiko [sei] aufsichtsrechtlich in den vorgeschlagenen Regelungen über Tokendarlehensunternehmen nicht explizit vorgesehen. Gefordert [würde] lediglich die ‘Information der Kunden über Konditionen und Risiken, einschliesslich der konkreten Rücktauschbedingungen’. Das Insolvenzrisiko [sei] jedoch so beträchtlich, dass es ausdrücklich erwähnt werden sollte. Dies [schliesse] eine Pflicht zur Information über die Behandlung der Kundenrechte im Insolvenzverfahren ein.»

Die Regierung verweist auf Kapitel 3.2.6 über die Gründe zur Regulierung von Tokendarlehensunternehmen und der mit dieser Tätigkeit verbundenen Risiken. Sie

teilt demnach die Risikoeinschätzung der FMA bezüglich der Tätigkeit. Eine besondere Erwähnung eines bestimmten Risikos oder eine explizite Auflistung gewisser Risiken könnte jedoch dazu führen, dass andere Risiken, die für die Kunden möglicherweise entstehen, nicht erwähnt werden und dadurch die Rechtssicherheit der Kunden effektiv untergraben werden könnte. Die vorgeschlagene Formulierung («die umfassende, eindeutige und verständliche Information der Kunden über Konditionen und Risiken») ist daher aus Sicht der Regierung zielführend. Mit der gewählten Formulierung wird die Pflicht zur Information über Insolvenzrisiken abgedeckt. Die Regierung berücksichtigt jedoch die Anregung der FMA und fügt «insbesondere des Risikos einer Insolvenz des Tokendarlehensunternehmens» ein.

Bst. I: Die Pflichten für interne Kontrollmechanismen, die VT-Handelsplattformbetreiber erfüllen müssen, orientieren sich an Art. 76 MiCAR. VT-Handelsplattformbetreiber sind sorgfaltspflichtig und erfüllen damit die Anforderungen von Art. 76 Abs. 1 Bst. a MiCAR. Ziff. 1 verpflichtet VT-Handelsplattformbetreiber, die Anforderungen und die Prozesse für die Zulassung von Kryptowerten in fairer, transparenter und diskriminierungsfreier Form festzulegen (orientiert sich an Art. 76 Abs. 1 Bst. c MiCAR). Ziff. 2 verpflichtet VT-Handelsplattformbetreiber, die Gebührenordnung für die Zulassung eines Kryptowerts an der VT-Handelsplattform klar zu definieren (orientiert sich an Art. 76 Abs. 1 Bst. c MiCAR).

Ziff. 3 definiert die Pflicht von VT-Handelsplattformbetreibern, Regeln für einen fairen und ordnungsgemässen Handel aufzustellen und dessen Durchsetzung sicherzustellen (orientiert sich an Art. 76 Abs. 1 Bst. d MiCAR). VT-Handelsplattformbetreiber müssen dabei sicherstellen, dass der Handel auch unter schwierigen Marktbedingungen ordnungsgemäss funktioniert. Insbesondere soll die Widerstandsfähigkeit des ordnungsgemässen Handels auch unter schwierigen Marktbedingungen gewährleistet sein (orientiert sich an Art. 76 Abs. 7 Bst. a MiCAR). In allen Marktbedingungen sollen die Kapazitäten im Gesamtprozess, von

Auftragsentgegennahme, Auftragsbüchern und der Ausführung der Aufträge ausreichend hoch sein, um eine faire und ordnungsgemäße Behandlung aller Kunden zu gewährleisten (orientiert sich an Art. 76 Abs. 7 Bst. b und c MiCAR). VT-Handelsplattformbetreiber sollen zudem Regeln für die Aussetzung des Handels festhalten (orientiert sich an Art. 76 Abs. 1 Bst. g MiCAR).

Ziff. 4 verpflichtet die VT-Handelsplattformbetreiber zur Ablehnung von fehlerhaften Aufträgen oder solchen, die den Handelsbedingungen widersprechen (orientiert sich an Art. 76 Abs. 7 Bst. d MiCAR). Ziff. 5 umfasst die Pflicht zur Aufrechterhaltung der Tätigkeiten im Falle von Unterbrechungen (Business-Continuity-Management) (orientiert sich an Art. 76 Abs. 7 Bst. f MiCAR). Ziff. 6 deckt die Pflicht zur Veröffentlichung aller Geld- und Briefkurse sowie die Höhe der Handelsinteressen zu Preisen, die über die Systeme der Handelsplattform für Kryptowerte angezeigt werden (orientiert sich an Art. 76 Abs. 9 MiCAR) sowie der Veröffentlichung des Kurses, Volumens und Zeitpunkts der Geschäfte (orientiert sich an Art. 76 Abs. 10 MiCAR) ab. Die Informationen sollen während der Handelszeiten kontinuierlich bereitgestellt werden. Dabei sollen VT-Handelsplattformbetreiber gewährleisten, dass die Informationen zu vernünftigen Konditionen und diskriminierungsfrei zur Verfügung gestellt werden. Nach spätestens 15 Minuten sollen die Informationen kostenfrei während mindestens zwei Jahren veröffentlicht werden (orientiert sich an Art. 76 Abs. 11 MiCAR).

Ziff. 7 regelt die Pflichten zur Festlegung von Verfahren zur effizienten Abwicklung von Transaktionen mit Kryptowerten (orientiert sich an Art. 76 Abs. 1 Bst. h MiCAR). Darüber hinaus sind VT-Handelsplattformbetreiber verpflichtet, die finale Abwicklung von Transaktionen innerhalb von 24 Stunden durchzuführen (orientiert sich an Art. 76 Abs. 12 MiCAR).

Die Universität Liechtenstein – Professur für Bank- und Finanzmarktrecht hat um eine Klarstellung von Abs. 1 Bst. m Ziff. 7 (nunmehr Bst. l Ziff. 7) gebeten. Die

aktuelle Formulierung, die dem Wortlaut von MiCAR entspricht, lässt offen, ob eine finale Abwicklung der Geschäfte nur «on-chain», d.h. über eine Transaktion auf einem VT-System oder auch «off-chain» zulässig sei.

Die Regierung stellt klar, dass beide Varianten zulässig sind, da gerade bei der heute verbreiteten Praxis der Kryptobörsen oft aus Praktikabilitätsgründen nur eine «off-chain» Abwicklung durchgeführt wird.

Ziff. 8 bildet gemäss Art. 76 Abs. 7 Bst. g MiCAR die Pflicht ab, marktstörende Handelsbedingungen oder Marktmissbrauch durch Platzierung, Änderung oder Stornierung von Aufträgen zu erkennen und wirksam zu verhindern. Ziff. 9 regelt die Pflicht zur Vermeidung von Interessenskonflikten zwischen Handelsplattform und Kunden. Diese Bestimmung orientiert sich an Art. 76 Abs. 6 MiCAR, der jedoch den Eigenhandel für VT-Handelsplattformbetreiber untersagt. Ziff. 9 lässt den Eigenhandel zwar zu, doch mit der Verpflichtung zur Vermeidung von Interessenskonflikten und der transparenten Information der Kunden sollen kundenschädigende Praktiken unterbunden werden.

Ziff. 10 definiert die Pflicht zur Festschreibung und Veröffentlichung von objektiven, nicht-diskriminierenden und angemessenen Zulassungskriterien für die Nutzung der VT-Handelsplattform (orientiert sich an Art. 76 Abs. 1 Bst. d MiCAR). Zusätzlich sind VT-Handelsplattformbetreiber verpflichtet, transparente, faire und nicht-diskriminierende Gebührenstrukturen zu definieren und zu publizieren (orientiert sich an Art. 76 Abs. 13 MiCAR).

Bst. m: Die besonderen Kontrollmechanismen für VT-Verwalter für Kryptowerte orientieren sich an den Vorgaben von Art. 81 MiCAR. Ziff. 1 definiert die Pflichten des VT-Verwalters für Kryptowerte zur Feststellung der Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden in Bezug auf Kryptowerte sowie über dessen Ziele, Finanzlage, einschliesslich der Fähigkeit, Verluste zu tragen, und über dessen grundlegendes

Verständnis der mit dem Erwerb von Kryptowerten verbundenen Risiken (orientiert sich an Art. 81 Abs. 8 und 13 MiCAR).

Ziff. 2 verpflichtet VT-Verwalter für Kryptowerte zur Sicherstellung, dass die empfohlenen und ausgewählten Kryptowerte mit den Anlagezielen und dem Risikoprofil des Kunden übereinstimmen (orientiert sich an Art. 81 Abs. 10 und 12 MiCAR). VT-Verwalter für Kryptowerte sollen diese Überprüfung regelmässig aktualisieren. Ziff. 3 bestimmt, dass Kunden über die konkrete Beratungsleistung angemessen informiert werden (orientiert sich an Art. 81 Abs. 14 MiCAR).

Ziff. 4 regelt die Pflicht zur Information des Kunden über Interessenskonflikte, insbesondere, ob die Anlageempfehlung oder -entscheidung durch eine persönliche oder vertragliche Beziehung nicht vollumfänglich im Sinne des Kunden getroffen wurde (orientiert sich an Art. 81 Abs. 2 MiCAR). Ziff. 5 definiert die Pflichten zur transparenten Darstellung aller Kosten und Gebühren sowie die Offenlegung aller Einnahmen oder Gewinne, die der VT-Verwalter für Kryptowerte direkt oder indirekt in Bezug auf das Mandat erhalten hat (orientiert sich an Art. 81 Abs. 4 MiCAR).

Ziff. 6 verpflichtet VT-Verwalter für Kryptowerte zur Sicherstellung, dass alle in die Beratung involvierten Personen über ein ausreichendes Mass an fachlichem Know-how verfügen (orientiert sich an Art. 81 Abs. 7 MiCAR).

Bst. n: VT-Transfer-Dienstleister werden verpflichtet, ihre Dienste für Dritte vertraglich zu regeln. In diesen Verträgen sollen jedenfalls 1) die Identität der Vertragsparteien, 2) die Modalitäten des Transfers sowie eine Beschreibung der Dienstleistung, 3) eine Beschreibung der Sicherheitssysteme, welche der VT-Transfer-Dienstleister verwendet, 4) die vom VT-Transfer-Dienstleister zu verrechnenden Gebühren sowie 5) das anwendbare Recht bestimmt werden (orientiert sich an Art. 82 MiCAR).

Zu Art. 18

Aufgrund der Einführung eines vereinfachten Registrierungsverfahrens für nach der Finanzmarktgesetzgebung bereits bewilligte Finanzintermediäre bedarf es nunmehr keiner Vereinfachung im normalen Registrierungsverfahren. Bewilligte Finanzintermediäre unterliegen zukünftig, wenn sie VT-Dienstleistungen anbieten wollen, den Bestimmungen des Art. 19a ff., weshalb Art. 18 Abs. 4 Bst. a aufzuheben war.

Zu Art. 19a bis 19c

Mit den Art. 19a bis 19c wird für bestimmte bereits von der FMA bewilligte Finanzintermediäre das Registrierungsverfahren für spezielle VT-Dienstleistungen verschlankt. Damit wird das durch die MiCAR vorgesehene Notifizierungsverfahren (Art. 60 MiCAR) für bestimmte Finanzintermediäre vorgezogen. Da sich das Wissen über VT-Systeme und vertrauenswürdige Technologien in den letzten Jahren stark verbreitet hat, ist eine besondere Prüfung von Finanzintermediären durch die FMA hinsichtlich der VT-Systeme nicht mehr notwendig. Um die Transparenz vor allem für die Kunden zu gewährleisten, sind jedoch gewisse Angaben und Unterlagen an die FMA zu übermitteln und eine Eintragung ins VT-Register notwendig. Insofern besteht eine spezielle «Registrierungspflicht», wie Art. 19a festhält, jedoch mit einem stark vereinfachten Verfahren, ähnlich einer Notifikation. Dies wird auch dadurch deutlich, dass gemäss Art. 19a die Dienstleister in das VT-Dienstleisterregister «aufzunehmen sind» (siehe im Gegensatz zu Art. 19 im normalen Registrierungsverfahren, wo die FMA primär die Registrierungsvoraussetzungen zu prüfen hat und dann erst ins VT-Dienstleisterregister einzutragen hat). Mit Aufnahme ihrer VT-Dienstleistung ist nach Art. 19c sicherzustellen, dass die Finanzintermediäre die jeweils für die erbrachte VT-Dienstleistung besonderen internen Kontrollmechanismen des Art. 17 bei der Ausübung ihrer Tätigkeit einzuhalten haben. Dies stellt aber keine Voraussetzung für die Eintragung dar. Ergänzend sei auf die allgemeinen Erläuterungen (Kapitel 3.1.4) verwiesen.

Die **FMA** begrüsst die Vereinfachung des Verfahrens für bewilligte Finanzintermediäre in ihrer Stellungnahme. Ergänzend schlägt sie vor, zu konkretisieren, welche Informationen die bewilligten Finanzintermediäre für die Registrierung nach Art. 19b (ehemals Art. 12 Abs. 2b im Vernehmlassungsbericht) vorzulegen haben sowie zu klären, wie zu verfahren ist, wenn der bewilligte Finanzintermediär nicht innerhalb von 40 Arbeitstagen alle Unterlagen vollständig eingebracht hat. Gleichzeitig ersucht die **FMA** um Klarstellung der Sorgfaltspflicht für bewilligte Finanzintermediäre bei Erbringung von VT-Dienstleistungen.

Ähnlich interessierte sich auch der **LBV** in seiner Stellungnahme nach dem erforderlichen Inhalt der Unterlagen und fragte, ob erleichterte Pflichten für die laufende Überwachung gelten würden. Zudem sollte nach Ansicht des **LBV** in Art. 12 Abs. 2b der Vernehmlassungsvorlage (nun Art. 19b) der Begriff des «antragstellenden» Dienstleisters geprüft werden, weil ein Bezug zu einer Registrierung vermieden werden sollte. Er führte darüber hinaus aus, dass es sich um kein klassisches Notifikationsverfahren handle, weil nach Ablauf der 40-Arbeitstage-Frist keine Fiktion einer Registrierung angenommen werde, sondern erst nach Aufnahme in das VT-Dienstleisterregister die Tätigkeit ausgeübt werden dürfe.

Die Regierung anerkennt den Wunsch der FMA und des LBV nach Konkretisierung der Informationsunterlagen und der genauen Ausgestaltung dieser. Entsprechend der Systematik im Registrierungsverfahren nach Art. 13 sollen solche Konkretisierungen in der TTVV geregelt werden, weshalb eine dementsprechende Ermächtigung nunmehr in Art. 19b Abs. 5 aufgenommen wurde. In Bezug auf die Unvollständigkeit oder der Mangelhaftigkeit der Informationen innert der 40-Arbeitstage-Frist ist zu betonen, dass die Aufnahme ins VT-Dienstleisterregister nur bei Vollständigkeit und ausreichender Qualität der Informationen vorgenommen werden kann. Um Klarheit zu schaffen, wird eine Pflicht der FMA aufgenommen, bei Unvollständigkeit oder Mangelhaftigkeit der Unterlagen unverzüglich zu

informieren. Dies entspricht dem Verfahren des Art. 60 Abs. 8 MiCAR. Schafft es der bewilligte Finanzintermediär nicht, die Informationen innerhalb der Frist einzubringen, ist ihm die Erbringung von VT-Dienstleistungen untersagt und sind dem folgend die Strafbestimmungen des Art. 47 anwendbar.

Dies entspricht auch dem System der MiCAR, das explizit festhält, dass der Dienstleister während des Verfahrens noch nicht tätig werden darf (Art. 60 Abs. 8 Unterabs. 3 MiCAR). Die vom LBV angesprochene Erleichterung betrifft neben dem Verfahren des nunmehr Art. 19a und 19b ebenso die Nichtanwendung der Bestimmungen der Kapitel 1 und 2 (Art. 12 bis 19) (abgesehen von Art. 18 Abs. 2 Satz 1 und Abs. 3 sowie Art. 19 Abs. 3). Auch dabei folgt das TVTG der Systematik der MiCAR (Art. 60 Abs. 10 MiCAR). Da es sich, wie der LBV auch anführte, nicht um ein «normales» Registrierungsverfahren nach Art. 19 handelt, sondern um ein vereinfachtes Registrierungsverfahren wird in nunmehr Abs. 19b nunmehr auf «Dienstleister» verwiesen und damit der Begriff des «antragstellenden Dienstleisters» vermieden.

Liegen alle Informationen vollständig und in ausreichender Qualität vor, ist der Dienstleister in das VT-Dienstleisterregister aufzunehmen. Diese Publizitätspflicht ist aus Kundenschutzinteressen erforderlich und entspricht auch der Systematik der MiCAR, die eine Eintragung in das Register durch die ESMA vorsieht (Art. 60 Abs. 12 MiCAR). Durch die Eintragung des bewilligten Finanzintermediärs ins VT-Dienstleisterregister als VT-Dienstleister wird deutlich, dass er für diese Tätigkeit als VT-Dienstleister nach Art. 2 Abs. 1 Bst. i anzusehen ist und je nach erbrachter Dienstleistung nach Art. 3 Abs. 1 Bst. r SPG sorgfaltspflichtig ist.

In Art. 19a Bst. e (Art. 12 Abs. 2 Bst. e der Vernehmlassungsvorlage) wird auf Anregung der Universität Liechtenstein – Professur für Bank- und Finanzmarktrecht die Terminologie der Vermögensverwaltungsgesellschaft an das VVG angepasst.

Die Universität Liechtenstein – Professur für Bank- und Finanzmarktrecht hat in Bezug auf die Notifikationsregeln für Verwaltungsgesellschaften mit einer Bewilligung nach dem Gesetz über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (UCITSG) und dem Gesetz über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMG) in Art. 19a Bst. f (Art. 12 Abs. 2 Bst. f der Vernehmlassungsvorlage) eine Klarstellung erbeten. Wie bereits in den Erläuterungen zu Art. 2 ausgeführt, sind heute AIFM bereits gemäss der bestehenden Praxis berechtigt, kollektive Portfolioverwaltung für Kryptowerte auszuführen. Mit MiCAR wird die kollektive Portfolioverwaltung sowohl für Verwalter von UCITS Fonds und AIF für analoge Tätigkeiten zulässig sein. Die Verwalter müssen die Bestimmungen von MiCAR für diese Kryptowerte-Dienstleistungen in Zukunft einhalten und den Aufsichtsbehörden notifizieren. Mit dieser Vorlage führt die Regierung ein analoges System ein und bestätigt die heutige in Liechtenstein angewandte Praxis.

Zu Art. 20

Aufgrund der Einführung des vereinfachten Registrierungsverfahrens nach Art. 19a ff. für bereits bewilligte Finanzintermediäre ist der Wegfall der Registrierung nach dem TVTG gesondert zu regeln, weil sich Art. 20 und 21 lediglich auf das normale Registrierungsverfahren nach Art. 19 beziehen. Parallel zu Art. 60 Abs. 11 MiCAR soll die Registrierung für die Erbringung von VT-Dienstleistungen dann wegfallen, wenn die Bewilligung nach der Finanzmarktgesetzgebung entzogen wird oder diese Bewilligung nach der Finanzmarktgesetzgebung erlischt. In jedem Fall ist bei Wegfall der Registrierung Art. 22 zu beachten und die VT-Dienstleistung einzustellen.

Zu Art. 23

Das VT-Dienstleisterregister soll den aktuellen Stand der registrierten VT-Dienstleister darlegen. Daher kommt der FMA nach Abs. 2 auch die Pflicht zu, bei Meldungen des VT-Dienstleisters über registerwesentliche Änderungen das Register

unverzöglich zu aktualisieren. Dies soll aber auch gelten, wenn die FMA solche Auflagen, die für die Token-Nutzer relevant sind (z.B. Einschränkung des Tätigkeitsbereichs) und zuvor nach Abs. 1 Bst. b ebenfalls zu vermerken waren, aufhebt – wobei die Form der Aufhebung unerheblich ist. Die FMA hat daher in diesem Fall das Register von sich aus zu bereinigen, was entsprechend im Gesetzestext zu ergänzen war.

Die **FMA** führt in ihrer Stellungnahme aus, dass das Register bereits jetzt proaktiv bereinigt werde. Hinsichtlich der Auflagen sei jedoch besonders der Persönlichkeitsschutz zu beachten. Auflagen würden vielfach personenbezogene Umstände, z.B. Weiterbildungen oder Meldepflichten, betreffen, die keine Auswirkungen auf den laufenden Betrieb bzw. auf die Kunden per se haben. Daher sehe die FMA die Veröffentlichung von Auflagen kritisch.

Die Regierung teilt die Ansicht der FMA. Vor allem der Persönlichkeitsschutz ist ein wichtiges Gut, dem sich die Regierung verpflichtet fühlt. Da keine Interessen von Kunden beeinträchtigt werden, folgt die Regierung dem Vorschlag der FMA und streicht die Eintragungspflicht hinsichtlich der Auflagen. Anstatt Abs. 2 wird damit Abs. 1 Bst. b entsprechend angepasst. Aufgrund des Entfalls der Eintragungspflicht für Auflagen muss auch nicht mehr auf den Umfang der Dienstleistung abgestellt werden, sodass dieser Buchstabe legislativ bereinigt werden kann. Die Nennung des Sachtitels im Vernehmlassungsbericht wurde nun ebenfalls aus legislatischen Gründen gestrichen.

Hinzuzufügen war in Abs. 1 Bst. b und in Abs. 2 jeweils noch ein Verweis auf Art. 19a (Registrierung) und Art. 19b (Aktualisierung) aufgrund der Einfügung des vereinfachten Registrierungsverfahrens für bereits nach der Finanzmarktgesetzgebung bewilligte Dienstleister.

Zu Art. 25

Art. 25 dient der Klarstellung der vermögensrechtlichen Trennung von Token und VT-Schlüsseln, welche von einem VT-Dienstleister treuhänderisch oder im Namen von Kunden verwahrt werden, vom eigenen Vermögen des VT-Dienstleisters. Es wird klargestellt, dass es sich hierbei um Fremdvermögen handelt. Dies gilt sowohl bei der direkten Verwahrung als auch bei der Unterverwahrung und unabhängig davon, ob ein fiduziarisches oder ein anderes Rechtsverhältnis zugrunde liegt. Die Bestimmung sieht einen umfassenden Schutz von Token und VT-Schlüsseln im Insolvenzverfahren, Rechtssicherungsverfahren und bei der Zwangsvollstreckung vor. In diesen Fällen gilt eine Fremdvermutung zugunsten der Kunden und folglich die Aussonderbarkeit der Token oder VT-Schlüssel. Dies ist für den Kundenschutz (insbesondere im Insolvenzfall des VT-Dienstleisters) zentral.

Es ist stets sicherzustellen, dass Token der Kunden vom Vermögen des VT-Dienstleisters getrennt aufbewahrt werden. Es soll jedoch verhindert werden, dass in den Fällen, in welchen die Vermögenswerte nicht getrennt aufbewahrt werden, das Gesetz dahingehend interpretiert wird, dass die Aussonderung nicht möglich ist. Aus diesem Grund erfolgen entsprechende Klarstellungen in Art. 25. Die Pflicht zur getrennten Verwahrung wird neu bei den Pflichten des VT-Verwahrers in Art. 17 Abs. 1 Bst. d verankert.

Die **FMA-Beschwerdekommision** empfiehlt identische Formulierungen in Abs. 1 und 2 – entweder «treuhänderisch oder im Namen des Kunden» oder «im eigenen oder fremden Namen». Selbiges gelte für die Begriffe «verwahrt oder verwahren lässt» und «hält oder verwahrt».

Die erste Anregung wird aufgenommen. Zur zweiten Anregung ist folgendes festzuhalten: Ein Token ist ein Rechtsobjekt sui generis, weshalb mit dem Begriff «Verwahrung» alle Konstellationen abgedeckt sind. VT-Schlüssel können sowohl digital als auch physisch vorliegen (z.B. indem der VT-Schlüssel auf ein Blatt Papier

gedruckt wird). Mit der ursprünglichen Formulierung sollen beide Formen abgedeckt werden. Die Regierung nimmt jedoch die Anregung auf und vereinfacht die Formulierung von Abs. 2 wie von der FMA-Beschwerdekommision angeregt zu «verwahrt oder verwahren lässt». Darüber hinaus werden aus legislatischen Gründen und aus Gründen der Lesbarkeit und Verständlichkeit Abs. 1 und 2 der Bestimmung zusammengeführt. Mit dieser Formulierung sollen jedoch weiterhin alle Formen des Haltens und Verwahrens abgedeckt sein.

Abs. 2 regelt die Aussonderbarkeit im Fall der Sammelverwahrung. Es wird klargestellt, dass die Aussonderbarkeit auch dann gegeben ist, wenn sogenannte «Sammel-Wallets» zum Einsatz kommen. Dies bedeutet, dass Token oder VT-Schlüssel mehrerer Kunden in einem gemeinsamen Wallet verwahrt werden. Kumulative Voraussetzung für die Aussonderbarkeit ist, dass der VT-Dienstleister die Token oder VT-Schlüssel jederzeit für den Kunden bereithält und sich aus den Aufzeichnungen des VT-Dienstleisters ergibt, welcher Anteil den jeweiligen Kunden zusteht. Dies gilt auch in den Fällen der Verwahrung durch einen Unterverwahrer. Der Unterverwahrer hat dieselben Pflichten zu erfüllen, wie der Verwahrer.

Die **Advocatur Seeger, Frick & Partner** führt in ihrer Stellungnahme aus, dass die in Art. 25 Abs. 2a (neu Art. 25 Abs. 2) normierten Anforderungen an die Sammelverwahrung über die allgemeinen Voraussetzungen in Art. 41 Insolvenzordnung (IO) hinausgehen, womit eine Schlechterstellung der Kunden von VT-Dienstleistern verbunden sei.

Die Regierung möchte festhalten, dass die Bestimmungen zur Aussonderung in Art. 25 Abs. 2 keinesfalls zu einer Schlechterstellung von Kunden von VT-Dienstleistern führen sollen, sondern klarstellen, dass auch in Fällen der Sammelverwahrung die Aussonderbarkeit gegeben ist. Art. 41 Abs. 2 IO normiert, dass, wenn sich in der Insolvenzmasse Vermögen befindet, «das dem Schuldner ganz oder zum Teile nicht gehört», das dingliche oder persönliche Recht auf Aussonderung nach den

allgemeinen Rechtsgrundsätzen zu beurteilen ist. Voraussetzung ist folglich, dass sich in der Insolvenzmasse ein Sondervermögen befindet, das der Konkursitin nicht gehört. Für die Begründung eines solchen Sondervermögens bedarf es einer Rechtsgrundlage, im vorliegenden Fall also einer entsprechenden vertraglichen Vereinbarung. Ohne eine vertragliche Rückgabepflicht bestünde kein Anlass für eine Aussonderung. Der Sachverhalt ist insofern vergleichbar mit dem Kontokorrentvertrag zwischen dem Kunden und einer Bank, in dem sich die Bank verpflichtet, das Guthaben des Kunden auf dessen Verlangen an diesen auszubezahlen. Zu Art. 25 Abs. 2 Bst. b wird festgehalten, dass auch hier keine Benachteiligung besteht. Der Fall ist vergleichbar mit der Vermischung von Geld, bei der auch gemäss der IO nur dann ein Aussonderungsrecht besteht, wenn das Gemenge noch abgrenzbar und deutlich unterscheidbar vom übrigen Vermögen des Schuldners vorhanden ist. Die Anteile der einzelnen Eigentümer müssen genau feststellbar sein. Die korrespondierenden (aufsichtsrechtlichen) Pflichten finden sich in Art. 17 Abs. 1 Bst. d. Eine Schlechterstellung der Kunden von VT-Dienstleistern im Verhältnis zur IO lässt sich aus Art. 25 Abs. 2 folglich nicht ableiten.

Abs. 2a bestimmt, dass bei der ungetrennten Verwahrung von Eigen- und Kundenbeständen bei einem Dritten die gesetzliche Vermutung besteht, dass es sich hierbei um Kundenbestände handelt. Diese sind folglich im Rechtssicherungsverfahren, bei der Zwangsvollstreckung und im Insolvenzverfahren auszusondern.

Die **FMA** führt aus, dass die Regelung von Art. 25 Abs. 2b (nun 2a) den Anforderungen nach Art. 17 Abs. 1 Bst. d Ziff. 2 widerspricht. Dieser Artikel sieht ohne Ausnahme (also auch bei Verwendung eines Drittanbieters für die schlussendliche Verwahrtätigkeit) vor, dass Kundenvermögen und Vermögen des VT-Dienstleisters voneinander zu trennen sind. Dennoch nenne Art. 25 Abs. 2b (nun 2a) bei Inanspruchnahme der Drittverwahrung auch die ungetrennte Verwahrung.

Die Regierung möchte hierzu klarstellen, dass Art. 25 Abs. 2a einen zusätzlichen Schutz für die Kunden von VT-Dienstleistern beinhaltet, wenn sich ein Dienstleister nicht an die Pflichten aus Art. 17 Abs. 1 Bst. d Ziff. 2 hält. Wenn ein VT-Dienstleister Eigenbestände und Bestände von Kunden ungetrennt bei einem Dritten verwahren lässt, greift die gesetzliche Vermutung, dass es sich hierbei um Kundenbestände handelt. Der VT-Dienstleister sowie der Unterverwahrer verletzen hier zwar die aufsichtsrechtliche Pflicht zur getrennten Verwahrung nach Art. 17 Abs. 1 Bst. d. Ziff. 2, diese Pflichtverletzung soll aber nicht dazu führen, dass die Kunden ihr Aussonderungsrecht verlieren. Es soll folglich verhindert werden, dass die Verletzung der aufsichtsrechtlichen Pflicht zu einem Nachteil der Kunden im Insolvenzfall des VT-Dienstleisters oder Unterverwahrers führt. Ein Widerspruch ist folglich nicht feststellbar.

Zu Art. 29

Die Veröffentlichungspflichten in Bezug auf die verwendeten VT-Systeme und einem allfälligen Wechsel werden aufgehoben. Im Fall eines Wechsels kann eine Veröffentlichung zu ungewünschten Effekten führen. Beispielsweise könnte eine Negativspirale in der Form eines massenhaften Abzugs von Token in Gang gesetzt werden, durch welche Nutzer geschädigt werden können. Nichtsdestotrotz müssen die VT-Dienstleister die Geeignetheit der von ihnen verwendeten VT-Systeme stets überwachen, weshalb diese Pflicht nun explizit in Art. 17 bei den besonderen Kontrollmechanismen festgehalten wurde.

Zu Art. 33

Art. 33 umfasst den Inhalt von Basisinformationen. Darin ist bisher auch eine Pflicht zum Bezug eines registrierten physischen Validators bei der Emission von Token, die Rechte an Sachen repräsentieren, enthalten. Auch wenn es in der Vergangenheit mehrere Interessenten für die Registrierung eines physischen Validators in Liechtenstein gab, konnte sich erst Ende 2022 ein physischer Validator bei

der FMA erfolgreich registrieren. Durch dieses Vakuum war es faktisch in Liechtenstein nicht möglich, Token, die Rechte an Sachen repräsentieren, zu emittieren, resp. nur dann, wenn keine Basisinformationen gesetzlich erforderlich waren. Dadurch konnten die Vorteile des TVTG zum Schutz von Nutzern ihre Wirkung nicht vollends entfalten. Um diese künstliche Behinderung der Marktentwicklung abzubauen, soll in Zukunft die Pflicht zum Bezug eines registrierten physischen Validators aufgehoben und durch eine Regelung ersetzt werden, welche auch alternative Formen des Nachweises ermöglicht.

Zu Art. 35

Art. 35 regelt die Haftung bei Unterlassung der Erstellung von Basisinformationen sowie für unrichtige oder unvollständige Basisinformationen. Nach Abs. 3 ist ein Ausschluss der Haftung im Falle von Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit gesetzlich nicht möglich.

Die **Universität Liechtenstein – Professur für Bank- und Finanzmarktrecht** – befürwortet in ihrer Stellungnahme die Streichung der Registrierungspflicht für Eigenemittenten. Sie weist jedoch darauf hin, dass es für den Anlegerschutz zuträglich wäre, den Entfall des ex ante Regimes der Registrierung eine Haftung ex post entgegenzuhalten. Sie verwies hierzu auch auf die MiCAR und deren Haftungsregelungen bei der Emission. Insbesondere zwei Punkte seien diesbezüglich abweichend zum TVTG, zum einen die Regelungen zum Haftungsausschluss und zum anderen die Vorlage des MiCAR-Whitepapers an die Aufsichtsbehörde, während im TVTG nur die Token-Emission selbst anzuzeigen ist.

Die Regierung hat die Haftungsthematik nochmals geprüft und nimmt die Anregung in Bezug auf die Bestimmung zum Haftungsausschluss auf. Nach Art. 15 Abs. 2, Art. 26 Abs. 2 sowie Art. 52 Abs. 2 MiCAR hat ein vertraglicher Ausschluss oder eine vertragliche Beschränkung der zivilrechtlichen Haftung keine Rechtswirkung. Es gibt keine Einschränkung auf Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit. Daher wird Art.

35 Abs. 3. dementsprechend an die MiCAR angepasst. In Bezug auf die Vorlage des Whitepapers erfolgt hingegen keine Anpassung, da dies unter anderem zu weitreichenden Auswirkungen auf die Ressourcen der FMA führen würde. Es bleibt daher bei der reinen Anzeige der Token-Emission.

Zu Art. 38a

Durch die Streichung von Art. 12 Abs. 2 sind Token-Emittenten, die Token im eigenen Namen öffentlich anbieten, nicht mehr registrierungspflichtig. Art. 12 Abs. 1 erfordert die Absicht, berufsmässig VT-Dienstleistungen im Inland zu erbringen. Dies ist beim Angebot im eigenen Namen und aus eigenem Antrieb nicht gegeben. Dennoch soll der Wegfall der Registrierungspflicht (siehe die Erläuterungen zu Art. 12) nicht bedeuten, dass den Eigenemittenten keinerlei Pflichten betreffend sein Angebot treffen. Aus diesem Grund bleibt er auch VT-Dienstleister nach Art. 2 Abs. 1 Bst. k.

Da jedoch durch den Entfall der Registrierungspflicht die Bestimmungen des Kapitel B zur Registrierung nicht mehr auf den Eigenemittenten anwendbar sind, bedarf es aus systematischen Gründen eines eigenen Kapitels, um die Pflichten für Eigenemittenten festzuhalten. Diese Pflichten beziehen sich auf das konkrete öffentliche Angebot und damit einhergehend der Veröffentlichung von Basisinformationen, weshalb die Art. 30 und 38 für anwendbar zu erklären waren.

Da die Eigenemission von Token gesetzlich gestattet und der Eigenemittent somit grundsätzlich VT-Dienstleister bleibt, kann er seine Bezeichnung weiterhin verwenden, ohne in Konflikt mit Art. 24 zu geraten. Da der Eigenemittent nun über Art. 38a eigens geregelt ist, bedarf es keiner Sonderbestimmung in Art. 24 Abs. 1a wie in der Vernehmlassungsvorlage noch vorgeschlagen.

Zu Art. 46a

Parallel zu bestehenden Rechtsakten im Finanzdienstleistungsbereich und da sich dies in der Praxis als sehr sinnvoll herausgestellt hat, ist es auch im TVTG zweckmässig, eine aussergerichtliche Streitbeilegung vorzusehen, um die Möglichkeit einer raschen und kostengünstigen Schlichtung eines Streitfalles zu erwirken. Daher wird mit Art. 46a die gesetzliche Grundlage geschaffen, damit die Regierung mit Verordnung die entsprechende Schlichtungsstelle nach diesem Gesetz betrauen kann.

Durch die Einfügung des Artikels zur aussergerichtlichen Schlichtungsstelle war auch die Überschrift vor Art. 45 anzupassen.

Zu Art. 47

Um sicherzustellen, dass die Tokenisierungskennzeichnung nicht ohne weiteres entfernt wird, soll eine Strafbestimmung als Vorsatzdelikt eingeführt werden. Dabei muss sich der Vorsatz auf Umgehung/Verhinderung der Rechtswirkungen der Tokenisierungskennzeichnung richten. Entfernt jemand die Tokenisierungskennzeichnung ohne zu «verstehen», was diese bedeutet, sollte dieser nicht gestraft werden, da es in diesen Fällen am Vorsatz mangelt.

Die **FMA-Beschwerdekommision** verwies in ihrer Stellungnahme auf Art. IV Abs. 1 und 4 und Art. V Abs. 1 StRAG, wonach Vergehen mit Freiheitsstrafe oder Geldstrafe in Tagessätzen zu ahnden sind, Bussen bei Übertretungen hingegen mit einem Höchstbetrag bemessen werden.

Die **Universität Liechtenstein – Professur für Wirtschaftsstrafrecht, Compliance und Digitalisierung** – erörtert in ihrer Stellungnahme die Klassifizierung des Straftatbestands der Entfernung der Tokenisierungskennzeichnung und den Zusammenhang mit dem Straftatbestand des § 229 StGB (Urkundenunterdrückung). Zudem regte die **Universität Liechtenstein – Professur für Wirtschaftsstrafrecht,**

Compliance und Digitalisierung an, einerseits die Strafbestimmung aufgrund ihres Unrechtsgehalts als Vergehen zu kategorisieren und andererseits einen Verweis auf § 229 StGB aufzunehmen.

Die **Santa Capital AG** bzw. **Myron AG** begrüßte ebenso die Einführung einer Tokenisierungskennzeichnung und einen entsprechenden Straftatbestand bei deren Beschädigung oder Entfernung. Hierzu regte sie sogar an, aufgrund des grossen Unrechtsgehalts den Tatbestand auf grobe Fahrlässigkeit zu erweitern.

Die Entfernung einer Tokenisierungskennzeichnung soll jedenfalls dem gerichtlichen Verfahren unterliegen. Entsprechend dem Hinweis der FMA-Beschwerdekommision zur Systematik des StRAG und vor dem Hintergrund des vergleichbaren Unrechtsgehalts mit anderen Vergehen des StGB und der Tatsache, dass sich das Delikt gegen den Rechtsverkehr richtet, ist somit der Tatbestand als Vergehen zu definieren, infolgedessen die Strafzumessung in Tagessätzen zu bemessen ist. Für einen Vergleich ist nicht nur § 229 StGB heranzuziehen, sondern auch auf § 125 StGB (Sachbeschädigung) und § 227 StGB (Siegelbruch) zu rekurrieren. Allerdings dient der Siegelbruch dem Schutz öffentlich-rechtlicher Siegel. Die Tokenisierungskennzeichnung verfolgt zwar grundsätzlich einen vergleichbaren Zweck, jedoch ist sie zivilrechtlich ausgestaltet. Für die Entfernung der Tokenisierungskennzeichnung wird daher eine Freiheitsstrafe von drei Monaten oder eine Geldstrafe von 180 Tagessätzen festgelegt. Eine Erweiterung auf die grobe Fahrlässigkeit scheint jedoch nicht unbedingt erforderlich. Ebenso nicht notwendig ist ein ausdrücklicher Verweis auf bzw. ein Vorbehalt zu § 229 StGB. Art. IX StRAG regelt die Vorgehensweise bei der Gesetzeskonkurrenz zum Besonderen Teil des Strafgesetzbuches abschliessend.

Die **FMA** regte in ihrer Stellungnahme an, eine Strafbestimmung analog Art. 110 Abs. 1 Bst. d ZDG in Art. 47 Abs. 2 aufzunehmen. Da die FMA nach Art. 43 Abs. 3 Bst. c und Abs. 4 Entscheidungen und Verfügungen erlassen und zur Herstellung

des rechtmässigen Zustandes und zur Setzung notwendiger Massnahmen zur Beseitigung von Missständen auffordern kann, soll eine Nichtbefolgung dessen auch entsprechend geahndet werden können.

Art. 47 Abs. 2 Bst. k sieht bereits vor, dass die FMA die Nichtbefolgung einer Verfügung oder Anordnung mit Busse bestrafen kann. Die Regierung nimmt die Anregung der FMA jedoch auf und passt die Formulierung an jene in den Finanzmarktgesetzen (z.B. ZDG, EGG) an und streicht den Verweis auf den erforderlichen Hinweis. Ein solcher muss ohnehin in einer entsprechenden Verfügung oder Anordnung enthalten sein. Die Regierung nutzt die Gelegenheit, klarzustellen, dass die Nichtbefolgung jeglicher Aufforderung, Anordnung oder Verfügung der FMA durch diese Strafbestimmung abgedeckt ist, daher etwa ausdrücklich auch eine Aufforderung zur Herstellung des rechtmässigen Zustands nach Art. 43 Abs. 3 Bst. c und Abs. 4. Zudem war aufgrund des Entfalls von Art. 29 auch die Strafbestimmung des Abs. 2 Bst. h aufzuheben. Wegen der systematischen Umstellung durch das vereinfachte Registrierungsverfahren für bereits nach der Finanzmarktgesetzgebung bewilligte Finanzintermediäre in Art. 19a ff. waren in Abs. 2 Bst. b und c jeweils die entsprechenden Bestimmungen des vereinfachten Registrierungsverfahrens zu ergänzen.

Zu II. Übergangsbestimmungen

Die Übergangsbestimmungen sollen gewährleisten, dass bereits aktiv tätige VT-Dienstleister ihre Geschäftstätigkeit auch nach der neuen Rechtslage des TVTG reibungslos fortführen können. Dies trifft einerseits auf jene VT-Dienstleistungen zu, deren Bezeichnungen mit dieser Gesetzesvorlage geändert werden und andererseits auf jene Rollen, die inhaltlich neu hinzukommen bzw. auf jene Dienstleistungen, die inhaltlich anders ausgestaltet werden. Dabei ist in jedem Fall sicherzustellen, dass die Geschäftstätigkeit aufrecht bleibt und die Kunden somit ihre

Dienstleistung weiterhin mit den gegebenen Schutzmechanismen in Anspruch nehmen können.

In Bezug auf die Anpassungen der Bezeichnung ist daher festzuhalten, dass bereits registrierte VT-Schlüssel-Verwahrer, VT-Token-Verwahrer und VT-Protektoren als VT-Verwahrer agieren können. Sie trifft lediglich die Pflicht, ihre Bezeichnung innerhalb eines Jahres an die neuen gesetzlichen Vorgaben anzupassen.

Die **FMA** sah hierzu in ihrer Stellungnahme die Frist von einem Jahr als unverhältnismässig lange an und regte eine Bezeichnungsänderung innert eines Monats an. Darüber hinaus fragte die FMA zum einen, wie ein Nachweis der neu eingeführten besonderen Kontrollmechanismen des Art. 17 stattfinden solle, da diese ja eine Registrierungsvoraussetzung darstellten, aber keiner laufenden Überwachung unterlägen. Zum anderen stellte sie die Frage nach der Vorgehensweise für Verwahrer die bislang irreguläre und damit nicht registrierungspflichtige Verwahrung betrieben hätten. In Abs. 4 solle auf «registrierte Dienstleister» abgestellt werden.

Auch die **CCA** hat sich in ihrer Stellungnahme in mehreren Punkten zu den Übergangsbestimmungen geäussert. In Bezug auf VT-Handelsplattformen erkennt sie eine Unsicherheit für die VT-Handelsplattformen, weil die «neuen» Anforderungen nicht geprüft, sondern nur eingehalten werden müssen. Die **CCA** regt daher eine Vorabprüfung seitens der FMA an. Ebenso sieht die **CCA** Umsetzungsschwierigkeiten, weil die Anforderungen ab Inkrafttreten des Gesetzes zu erfüllen sind. Da aber vor allem die Anforderungen des Art. 17 zum Teil aufwändige technische Systemanpassungen erfordern, ersucht die **CCA** hier um eine Übergangsfrist. Schliesslich fragt sie nach der Natur der Mitteilung an die FMA.

Der **LBV** empfiehlt insbesondere einen Hinweis auf bereits beaufsichtigte Finanzintermediäre nach Art. 19a (ehemals Art. 12 Abs. 2 der Vernehmlassungsvorlage) in den Übergangsbestimmungen.

Die Regierung pflichtet der Anregung der FMA bei, wonach eine einjährige Frist für die Bezeichnungsänderung zu lang und diese Frist zu kürzen sei. Eine Frist von einem Monat scheint jedoch unverhältnismässig kurz, weshalb die Regierung eine Frist von drei Monaten festsetzt. Ebenso anerkennt die Regierung den Hinweis der FMA bezüglich eines potentiellen Nachweises der Registrierungs Voraussetzungen des Art. 17. Die Regierung möchte hierzu auf zweierlei hinweisen. So sieht Art. 5 TVTV vor, dass VT-Dienstleister der FMA bis 31. März eines Kalenderjahres schriftlich die Einhaltung der Registrierungs Voraussetzungen zu bestätigen haben. Dies gilt allerdings nur für das Vorjahr und somit nicht den vorliegenden Fall, da diese Gesetzesvorlage zum 1. Februar in Kraft treten soll. Demgegenüber ist die FMA aber jederzeit ermächtigt, Informationen und Unterlagen von den registrierten VT-Dienstleistern zu verlangen (Art. 43 Abs. 3 Bst. a). Sollte sie Anhaltspunkte für einen möglichen Missbrauch oder eine Nichteinhaltung der Anforderungen haben oder Nachforschungen im Rahmen ihrer Missbrauchskontrolle vornehmen, so kann die FMA jederzeit auf den betroffenen VT-Dienstleister zugehen. Einen gesonderten Nachweis der Einhaltung bedarf es daher nicht. Da es ohnehin in der Pflicht der VT-Dienstleister ist, das Registrierungsverfahren möglichst rasch zu durchlaufen, ist auch ein gesonderter Nachweis nicht angebracht und würde darüber hinaus einen zweifachen Prüfaufwand für die FMA bedeuten. Sollten einzelne VT-Dienstleister unsicher sein, ob ihre Geschäftstätigkeit den gesetzlichen Anforderungen entspricht, so können diese mit der FMA Rücksprache halten bzw. das offizielle Registrierungsverfahren frühzeitig beantragen. Die Mitteilung an die FMA über das generelle Tätigsein ist eine einseitige Mitteilung des Dienstleisters an die FMA. Es bedarf keiner Bestätigung. Der FMA steht es jedoch frei, ihre Befugnisse nach Art. 43 auszuüben.

In Bezug auf Verwahrer ist gesondert hinzuweisen, dass eine Ausweitung des Geschäftsbereichs eines Nachweises der besonderen Anforderungen erfordert. Sollte daher z.B. ein bisher registrierter VT-Schlüssel-Verwahrer sein Geschäftsmodell

weiterführen, ist ein Nachweis nicht erforderlich. Entschliesst er sich aber zusätzlich auch Token zu verwahren, muss er vorab der FMA nachweisen, dass er die Anforderung des Art. 17 Abs. 1 Bst. d Ziff. 3 erfüllt.

In Bezug auf VT-Handelsplattformen und neue Dienstleisterrollen anerkennt die Regierung, dass eine technische Systemumstellung eine gewisse Zeit benötigt. Daher ist in Abs. 3 und 4 klarzustellen, dass die besonderen Anforderungen innerhalb einer Frist von sechs Monaten zu erfüllen sind. Es ist jedoch sicherzustellen, dass Tokendarlehensunternehmen ihre Kunden bereits ab Inkrafttreten des Gesetzes entsprechend informieren. Abs. 4 ist zusätzlich um die von der FMA angesprochenen «registrierten Dienstleister» zu ergänzen.

Zur Frage der FMA bezüglich der irregulären Verwahrung ist zum einen auf Abs. 3 der Übergangsbestimmungen hinzuweisen. Dieser gilt, wenn etwa ein bereits registrierter VT-Token-Verwahrer neben der regulären auch die irreguläre Verwahrung erbracht hat. Zum anderen wird mit Abs. 5 ein neuer Absatz eingefügt, der jene Fälle abdecken soll, in denen die irreguläre Verwahrung von einem noch nicht registrierten Dienstleister angeboten wird. Diese Bestimmung betrifft auch solche Dienstleister, die bisher unter dem GewG aktiv waren und nun unter den Anwendungsbereich dieses Gesetzes fallen. Für bereits bewilligte Finanzintermediäre nach Art. 19a enthält Abs. 6 eine Konkretisierung.

War der Verwahrer bereits für die reguläre Verwahrung registriert und erbringt er zusätzlich die irreguläre Verwahrung, so hat er entsprechend dem neu eingefügten Satz 3 in Abs. 1 die Voraussetzungen dafür der FMA nachzuweisen. Erbringt ein bereits registrierter Verwahrer die irreguläre Verwahrung und die Dienstleistung des Lending oder Staking, so muss er sich zusätzlich nach Abs. 3 als Tokendarlehensunternehmen registrieren.

Sofern bereits registrierte Token-Erzeuger zukünftig als Tokenisierungsdienstleister oder registrierte VT-Schlüssel-Verwahrer, VT-Token-Verwahrer und VT-Protektoren die Tätigkeit eines Tokendarlehensunternehmens ausüben, haben sie sicherzustellen, dass sie die besonderen Anforderungen an diese Tätigkeit mit Inkrafttreten dieser Gesetzesvorlage erfüllen. Zusätzlich müssen sie der FMA innerhalb eines Monats melden, dass sie als Tokenisierungsdienstleister oder Tokendarlehensunternehmen Dienstleistungen anbieten. Innerhalb von 18 Monaten müssen sie ausserdem die entsprechende Registrierung abgeschlossen haben und im VT-Dienstleisterregister eingetragen sein. Sollte keine Registrierung nach der Maximalfrist gegeben sein, ist die Tätigkeit einzustellen, ansonsten die Strafbestimmung des Art. 47 Abs. 1 Bst. a schlagend wird.

Hier ist auf die obigen Ausführungen zu verweisen, wonach – bis auf die Kundeninformation – den Unternehmen für die Erfüllung der besonderen Voraussetzungen nach Art. 17 eine Frist von sechs Monaten ab Inkrafttreten dieses Gesetzes zugestanden wird.

Die gleiche Regelung trifft VT-Dienstleister, die als VT-Handelsplattformbetreiber tätig sind. In beiden Fällen ist darauf hinzuweisen, dass nach Ablauf der Übergangsfrist von 18 Monaten das Registrierungsverfahren abgeschlossen sein muss, ansonsten ein «registrierungsloser» Betrieb vorliegt, der vom Landgericht nach Art. 47 zu ahnden ist.

Hier ist auf die obigen Ausführungen zu verweisen, wonach den Unternehmen für die Erfüllung der besonderen Voraussetzungen nach Art. 17 eine Frist von sechs Monaten ab Inkrafttreten dieses Gesetzes zugestanden wird.

Werden die ursprünglichen Tätigkeiten eines Token-Erzeugers, eines VT-Verwahrers oder eine sonstige VT-Dienstleistung auch zukünftig erbracht, so bleibt diese Registrierung aufrecht, sofern der Dienstleister die gesetzlichen Voraussetzungen

für diese Rollen weiterhin erfüllt. Andernfalls ist auf diese Registrierung zu verzichten, was gemäss Art. 20 Abs. 1 Bst. c zu deren Erlöschen führt.

Weiters weist die **CCA** in ihrer Stellungnahme auf zwei zusätzliche Punkte in Zusammenhang mit dem Eigenemittenten hin. Erstens ersucht die **CCA** um eine Klärstellung, wie mit anhängigen Verfahren umzugehen ist und schlägt dabei gewisse Sonderregelungen vor. Zweitens fragt sie, wie mit bereits registrierten Eigenemittenten zu verfahren sei, die zum einen gewisse Voraussetzungen erfüllen und aufgrund ihrer spezialgesetzlichen Registrierung für die Ausgabe von Token keine Treuhänder heranziehen mussten. Die **CCA** regt für diese Eigenemittenten eine Privilegierung vor.

Die Regierung sieht die spezielle Situation, in der sich bereits registrierte Eigenemittenten nach Wegfall der Registrierungspflicht befinden. Daher wird eine Übergangsbestimmung in Abs. 7 eingefügt, nach der die Registrierung nach dem TVTG aufrecht bleibt und damit etwa kein Treuhänder für die Ausgabe von Token notwendig ist. Diese Übergangsregelung besteht maximal für eine Dauer von zwölf Monaten.

5.3 Abänderung des Sorgfaltspflichtgesetzes (SPG)

Zu Art. 2

Aufgrund der Änderungen im TVTG, besonders in Bezug auf die Begriffe Kryptowerte und Token, ergeben sich in der Folge Anpassungen in den Begrifflichkeiten des SPG. Konkret ist zum einen der Begriff der Kryptowerte mit Verweis auf das TVTG aufzunehmen (so wie bisher der Begriff des Token). Darüber hinaus ist in Abgrenzung zu diesem Begriff eine neue Definition für nicht-fungible Token einzufügen. Es wird klargestellt, dass nur solche Token als nicht-fungible Token zu verstehen sind, die nicht als Kryptowerte oder als Finanzinstrumente angesehen werden können. Dennoch bedarf es aufgrund der derzeitigen Entwicklungen im

europäischen Geldwäschereirecht einer hinreichenden Befassung mit diesen speziellen Token und sind diese vor allem bei den Handelsplattformen zu beachten. VT-Handelsplattformen, die mit Kryptowerten agieren, sind als VT-Dienstleister nach Art. 3 Abs. 1 Bst. r dem SPG unterstellt. Handelsplattformen, die ausschliesslich mit nicht-fungiblen Token handeln, unterliegen nicht mehr dem TVTG und sind daher von Art. 3 Abs. 1 Bst. r nicht umfasst. Sie sind aber weiterhin unter Art. 3 Abs. 1 Bst. t SPG-pflichtig. Mit der Anpassung geht daher keine materielle Änderung der SPG-Pflicht einher, sondern ergibt sich die Neuformulierung lediglich aus der geänderten Systematik des TVTG.

Da auch der VT-Wechseldienstleister von Art. 3 Abs. 1 Bst. r umfasst ist, bedarf es keiner gesonderten Definition in Art. 2. Ähnliches gilt für den Begriff der «virtuellen Währungen». Sie sind unter den Begriff der Kryptowerte zu subsumieren, eine eigene Begriffsdefinition ist daher nicht mehr erforderlich.

Zu Art. 3

Die Abänderungen von Art. 3 Abs. 1 Bst. r, s und t, sowie Abs. 3 Bst. h sind aufgrund der veränderten Legaldefinitionen sowie der Einfügung neuer Rollen in Art. 2 TVTG notwendig. Zudem wird der Anwendungsbereich des Sorgfaltspflichtgesetzes auf die Dienstleister gemäss der künftigen MiCAR eingeschränkt. Dies entspricht aller Voraussicht nach auch dem Ansatz in der künftigen EU-Geldwäscherei-Verordnung. Vom Anwendungsbereich des Entwurfs der Geldwäschereiverordnung sind nur Kryptowerte-Dienstleister im Sinne der MiCAR («Anbieter für Kryptowerte-Dienstleistung») erfasst. Die Eigenemission von Token stellt keine Kryptowerte-Dienstleistung im Sinne der MiCAR dar, sondern nur die Platzierung von Kryptowerten («placing of crypto assets» nach Art. 3 Abs. 1 Ziff. 22 MiCAR). Vor diesem Hintergrund ist es vertretbar, schon jetzt die Eigenemittenten auch aus dem Anwendungsbereich des SPG auszunehmen. Dies ist auch konsistent mit den FATF-Standards. Diese sind nur anzuwenden auf die geschäftsmässige «Beteiligung an

und Erbringung von Finanzdienstleistungen (*für Dritte*) im Zusammenhang mit dem Angebot und/oder dem Verkauf eines Emittenten-Angebots und/oder Verkauf eines virtuellen Vermögenswerts».

Die **FMA** betont in ihrer Stellungnahme, dass die EU derzeit die Geldwäscherei-Bestimmungen noch nicht final beschlossen hat.

Die Regierung nimmt diesen Hinweis auf und erklärt ausdrücklich, dass die Ausnahme des Eigenemittenten aufgrund der derzeit vorliegenden Informationslage EU-rechtlich geboten scheint, eine abschliessende Beschlussfassung auf EU-Ebene aber noch aussteht.

Die **CCA** weist in ihrer Stellungnahme darauf hin, dass konsequenterweise Art. 3 Abs. 3 Bst. i ebenso aufgehoben werden müsste, da Art. 3 Abs. 1 Bst. t SPG aufgehoben wurde. Eine Meldung der Tätigkeit nach Art. 3 Abs. 3 SPG sei daher nicht mehr notwendig.

Die Regierung hält fest, dass die SPG-Pflicht für Betreiber von Handelsplattformen für nicht-fungible Token in Art. 3 Abs. 1 Bst. t nun bestehen bleibt, sodass demnach konsequenterweise auch Art. 3 Abs. 3 Bst. i beibehalten werden muss. In Art. 3 Abs. 1 Bst. q wird neu der Begriff des Kryptowerts verwendet.

Zu Art. 5

Art. 5 Abs. 2 Bst. h regelt die Sorgfaltspflichten der VT-Wechseldienstleister. Da der Begriff des VT-Wechseldienstleisters jedoch aus dem SPG gestrichen wird, war Abs. 2 Bst. h entsprechend anzupassen.

Zu Art. 9b

Es erfolgt lediglich eine Anpassung der Terminologie auf den relevanten Begriff des Kryptowerts.

Zu Art. 12a

Es erfolgt lediglich eine Anpassung der Terminologie auf den relevanten Begriff des Kryptowerts.

Zu Art. 17

Art. 17 Abs. 1 SPG soll dahingehend angepasst werden, dass die derzeitige Beschränkung der Verantwortlichkeit auf das für die Einhaltung des SPG auf Leitungsebene bestimmte Mitglied aufgehoben werden soll. Durch den aktuellen Wortlaut des Art. 17 Abs. 1 SPG beschränkt sich die Strafbarkeit nach Art. 30 Abs. 1 Bst. a SPG auf das für die Einhaltung des SPG auf Leitungsebene bestimmte Mitglied. Die Verbandsverantwortlichkeit kann folglich nur unmittelbar an die Anlasstat des Leitungsorganes anknüpfen, eine Mitarbeitertat hingegen scheidet als Anknüpfungspunkt derzeit aus.

Der **VuVL** hat die Änderung nicht als zielführend erachtet und die Regierung gebeten, davon Abstand zu nehmen. Die übrigen Vernehmlassungsteilnehmer haben um verschiedene Klarstellungen gebeten, aber sich nicht insgesamt gegen die Anpassung ausgesprochen. Aus Sicht der Regierung ist die Anpassung notwendig, um Defizite in der praktischen Anwendung der Strafbestimmung zu beheben und damit eine effektive Strafverfolgung sicherzustellen. Die im Zusammenhang mit der Änderung notwendigen Klarstellungen finden sich in den nachfolgenden Erläuterungen.

Prof. Dr. Konstantina Papathanasiou von der Universität Liechtenstein sowie **Marxer und Partner Rechtsanwälte** führen in ihrer Stellungnahme zur strafrechtlichen Verantwortlichkeit juristischer Personen nach den §§ 74a ff StGB aus. Gemäss **Marxer und Partner** sollte in den Erläuterungen zu Art. 17 SPG explizit erwähnt werden, dass durch die Abänderung der Bestimmung keine neue Verantwortlichkeit der leitenden Organe für Pflichtverletzungen der Mitarbeiter und

keine neuen Strafbestimmungen für Mitarbeiter bei der Verletzung von internen Informations- oder Mitteilungspflichten eingeführt werden. Auch sollten die Erläuterungen erwähnen, dass mit der Abänderung nicht bezweckt wird, das in den §§ 74a StGB festgeschriebene System der strafrechtlichen Verantwortung von juristischen Personen abzuändern oder die strafrechtliche Verantwortung der juristischen Personen bei Verletzungen von Mitteilungspflichten ihrer Mitarbeiter über die in den §§ 74a ff StGB vorgesehenen Fälle auszudehnen.

Durch die Änderung des Art. 17 Abs. 1 SPG soll das geltende System der strafrechtlichen Verantwortlichkeit juristischer Personen nach den §§ 74a ff StGB weder abgeändert noch ausgedehnt werden.

Juristische Personen sind gemäss § 74a Abs. 1 StGB verantwortlich für Vergehen und Verbrechen, die in Ausübung geschäftlicher Verrichtungen im Rahmen des Zwecks der juristischen Person (Anlasstaten) von Leitungspersonen als solchen rechtswidrig und schuldhaft begangen werden. Anlasstaten nach § 74a Abs. 1 StGB können sohin nicht von Mitarbeitenden des Sorgfaltspflichtigen, sondern ausschliesslich von Mitgliedern auf Leitungsebene begangen werden. Diese Anlasstaten von Leitungspersonen müssen rechtswidrig und schuldhaft begangen werden.

Aufgrund des aktuellen Wortlauts des Art. 17 Abs. 1 SPG beschränkt sich die Strafbarkeit nach Art. 30 Abs. 1 lit a SPG auf das für die Einhaltung des SPG auf Leitungsebene bestimmte Mitglied. Eine Verbandsverantwortlichkeit kann derzeit folglich nur unmittelbar an die Anlasstat dieser Leitungsperson anknüpfen (§ 74a Abs. 1 StGB). Eine Mitarbeitertat (§ 74a Abs. 4 StGB) hingegen scheidet als Anknüpfungspunkt für eine Verbandsverantwortlichkeit derzeit aus. Die Einschränkung ausschliesslich auf die rechtswidrige und schuldhafte Begehung der Anlasstat durch die Leitungsebene ist daher im Sinne einer effektiven Strafverfolgung von juristischen Personen bei Verletzung der Mitteilungspflicht zu beseitigen.

Für die Anlasstaten, welche von Mitarbeitenden der juristischen Person, wenngleich nicht schuldhaft, begangen werden, ist gemäss § 74a Abs. 4 StGB die juristische Person dann verantwortlich, wenn die Begehung der Tat dadurch ermöglicht oder wesentlich erleichtert worden ist, dass Leitungspersonen es unterlassen haben, die erforderlichen und zumutbaren Massnahmen zur Verhinderung derartiger Anlasstaten zu ergreifen. Anlasstaten von Mitarbeitenden müssen sohin zwar rechtswidrig, nicht aber schuldhaft begangen werden. Liegen daher beim Mitarbeitenden Schuldausschliessungs- und/oder Entschuldigungsgründe vor, schliessen diese zwar die Strafbarkeit des Mitarbeitenden als natürliche Person nach Art. 30 Abs. 1 Bst. a SPG aus, nicht hingegen eine allfällige Verbandsverantwortlichkeit nach § 74a Abs. 4 StGB.

Haben es Leitungspersonen unterlassen, die erforderlichen und zumutbaren Massnahmen zur Verhinderung derartiger Anlasstaten zu ergreifen, spricht man von Organisationsverschulden. Von dieser Organisationsverantwortung der Leitungspersonen umfasst sind insbesondere interne Informations- und Mitteilungspflichten von Mitarbeitenden des Sorgfaltspflichtigen an Vorgesetzte bis hin zum Mitglied auf Leitungsebene. Detaillierte Vorgaben zur Organisation der Sorgfaltspflichtigen finden sich bereits in Art. 21 SPG iVm Art. 31 Abs. 1 und 2 lit a, d und g SPV sowie in Art. 34 bis 36 SPV, wobei diese keine Änderung erfahren sollen.

Für eine Verbandsverantwortlichkeit nach § 74a Abs. 4 StGB bedarf es sohin – worauf Marxer Partner zu Recht hinweist – nicht zwingend einer (zusätzlichen) Bestrafung eines Mitarbeitenden des Sorgfaltspflichtigen als natürliche Person, weil die Anlasstat des Mitarbeitenden nicht schuldhaft begangen werden muss. Damit jedoch eine Anlasstat von Mitarbeitenden (und nicht ausschliesslich vom Mitglied auf Leitungsebene) begangen werden kann, bedarf es der Streichung der derzeitigen Einschränkung auf das verantwortliche Leitungsorgan in Art. 17 SPG.

Der **LBV** führt aus, dass grundsätzlich nachvollziehbar ist, dass die Anpassung aufgrund der MONEYVAL-Empfehlung notwendig ist. Die Verantwortung für die Meldepflichten sei auf der Leitungsebene anzusiedeln, dies entspricht den EU-Vorgaben. Der Bankenverband bittet daher um Präzisierung der Ausführungen dahingehend, dass die Streichung lediglich zu einer Klarstellung im Hinblick auf die mögliche Anlasstat für die Verbandsverantwortlichkeit, nicht jedoch zur strafrechtlichen Haftung des einzelnen Mitarbeiters führen soll. Mit der Änderung dürfe keinesfalls die Verantwortlichkeit von der Leitungsebene auf den Compliance Officer verschoben werden. Der **VuVL** hat ähnliche Bedenken und führt aus, dass Art. 17 in der aktuellen Form zu belassen sei, damit keine Verlagerung der Verantwortlichkeit auf die Mitarbeiter erfolgt. Mit der Bestimmung werde EWR-Recht umgesetzt und davon sollte man nicht abweichen. Es sei als Systembruch anzusehen, wenn sich ein Mitarbeiter bei einer Pflichtverletzung grundsätzlich strafbar macht.

Durch die gegenständliche Änderung des Art. 17 SPG soll die in Art. 22 Abs. 1, 2. Satz SPG geregelte Verantwortlichkeit des auf Leitungsebene bestimmten Mitgliedes für die Einhaltung der Pflichten gemäss SPG und SPV nicht geändert werden. Der Schutz der Mitarbeitenden, einschliesslich des Compliance Officers, vor strafrechtlicher Verfolgung soll gewahrt werden. Die Gewährleistung dieses Schutzes setzt jedoch voraus, dass der Mitarbeitende des Sorgfaltspflichtigen seine internen Informations- und Mitteilungspflichten entsprechend objektiv nachvollziehbar wahrnimmt und alle relevanten Informationen an seine Vorgesetzten, insbesondere an den Compliance Officer und/oder an das zuständige Mitglied auf Leitungsebene, weitergibt. Handelt der Mitarbeitende dabei nach bestem Wissen und Gewissen, bleibt dieser auch künftig im Falle einer Verletzung der Verdachtsmitteilungspflicht des Sorgfaltspflichtigen straffrei. Gleiches gilt für die Informations- und Mitteilungspflichten des Compliance Officers an die Leitungsebene. Eine Verlagerung der Verantwortlichkeit und somit der Strafbarkeit zurück auf den Mitarbeitenden des Sorgfaltspflichtigen einschliesslich des Compliance Officers erfolgt

somit nicht. Entgegen der Anregung der CCA ist durch die Anpassung auch keinesfalls beabsichtigt, dass die strafrechtliche Verantwortlichkeit nur bei den zuständigen Mitarbeitenden des Sorgfaltspflichtigen liegen soll. Vielmehr ist und bleibt wie erwähnt die in Art. 22 Abs. 1, 2. Satz SPG geregelte Verantwortlichkeit des auf Leitungsebene bestimmten Mitgliedes unberührt. Wie bereits aufgezeigt, geht es ausschliesslich darum, dass durch mit der Erledigung der sorgfaltspflichtigen Aufgaben betrauten Mitarbeitern eine Anlasstat für die Verbandsverantwortlichkeit nach § 74a Abs. 4 StGB begangen werden kann. Nur so kann eine effektive Strafverfolgung im Bereich der Pflicht zur Erstattung von Verdachtsmitteilungen bei grösseren, arbeitsteiligen Verbänden sichergestellt werden.

Die von der Regierung vorgeschlagene Regelung steht folglich im Einklang mit den internationalen und insbesondere den europäischen Vorgaben.

Die **Liechtensteinische Treuhandkammer (THK)** ersucht um Klarstellung, welche Mitarbeitenden bzw. welche Funktionen bei einem Sorgfaltspflichtigen konkret in Frage kommen und was als Anlasstat in Frage kommt. Aus Sicht der Treuhandkammer ist die Klarstellung wichtig, da den einzelnen Mitarbeiter aufgrund seines Handelns möglicherweise auch eine eigene strafrechtliche Verantwortung treffen kann. Es werden daher nur Mitarbeiter gemeint sein können, die einen sachlichen Bezug zu Geschäftsbeziehungen haben und gleichzeitig auch ausdrücklich mit der Erledigung der einschlägigen sorgfaltspflichtrelevanten Aufgaben (mandatsverantwortliche Personen) betraut wurden. Eine Ausweitung auf tatsächlich alle Mitarbeitenden des Sorgfaltspflichtigen erscheint für die Treuhandkammer unverhältnismässig.

Der Treuhandkammer ist darin zuzustimmen, dass eine Verletzung der Pflicht zur Erstattung einer Verdachtsmitteilung nach Art. 17 Abs. 1 SPG nur diejenigen Mitarbeitenden begehen können, welche im Rahmen der ihnen übertragenen Aufgaben einen inhaltlichen und sachlichen Bezug zur gegenständlichen

Geschäftsbeziehung haben und dadurch u.a. mit der Erledigung der sorgfaltspflichtigen Aufgaben betraut sind. Eine Ausweitung der Strafbarkeit auf alle Mitarbeitenden des Sorgfaltspflichtigen, insbesondere auf solche, die blosse Schreib- und Hilfsdienste verrichten, erfolgt durch die Anpassung von Art. 17 SPG nicht.

Zusammenfassend hat die Änderung der erwähnten Bestimmung somit folgende Auswirkungen:

Durch die Streichung des Zusatzes «die Verantwortung für die Erstattung der Mitteilung obliegt dabei dem für die Einhaltung dieses Gesetzes bestimmten Mitglied auf Leitungsebene» wird sichergestellt, dass eine Verbandsverantwortlichkeit zukünftig auch durch eine Anlasstat eines Mitarbeiters begangen werden kann, wenngleich nicht schuldhaft (§ 74a Abs. 4 StGB). Der Verband kann somit wie bisher aufgrund eines rechtswidrigen und schuldhaften Verhaltens der Leitungsebene (§ 74a Abs. 1 StGB), jedoch zusätzlich auch bei einer Anlasstat des Mitarbeiters, die in Folge eines Organisationsverschuldens begangen wird, bestraft werden. Eine entsprechende Sicherstellung der effektiven Bestrafungsmöglichkeiten von juristischen Personen, welche sorgfaltspflichtig sind, ist damit gegeben. Dies ist das Ziel der Änderung.

Bezüglich der strafrechtlichen Verantwortung von natürlichen Personen gilt folgendes: Das Mitglied auf Leitungsebene haftet wie bisher für rechtswidrig und schuldhaft nicht erstattete Mitteilungen. Es ergibt sich durch die Streichung diesbezüglich keine Änderung und eine vorsätzliche Tatbegehung durch das verantwortliche Leitungsorgan ist vorausgesetzt. Das Leitungsorgan muss also Kenntnis von den der Verdachtsmitteilungspflicht zugrundeliegenden Umständen haben. Hingegen soll durch diese Streichung – worauf Marxer Partner zu Recht hinweist – keine Strafbarkeit des Mitglieds auf Leitungsebene als natürliche Person für eine Verletzung der Mitteilungspflicht durch Mitarbeitende des Sorgfaltspflichtigen eingeführt werden. Sprich, ist das Leitungsorgan nicht über den Verdacht informiert worden

und hat keinerlei Kenntnis von den Umständen, so gibt es auch in Zukunft keine Strafe für das Leitungsorgan. Jedoch kann im Falle von Unkenntnis des Leitungsorgan aufgrund der Streichung zukünftig der Verband aufgrund der Anlasstat des Mitarbeiters bestraft werden.

Was die persönliche Haftung von Mitarbeitenden des Sorgfaltspflichtigen betrifft, so gilt, dass Mitarbeitende nicht ausschliesslich dafür bestraft werden können, dass sie interne Informations- und/oder Mitteilungspflichten verletzt haben. Gibt der Mitarbeiter für die Verdachtsmitteilung relevante Informationen nicht weiter – aufgrund eines Organisationsverschuldens – so ist der Mitarbeiter persönlich straffrei, allerdings kann in diesen Fällen, wie erwähnt, nun die sorgfaltspflichtige Verbandsperson gestraft werden. Behält der Mitarbeiter jedoch entgegen der internen Weisungen bewusst (bedingt vorsätzlich) relevante Informationen zurück, was die Nichterstattung einer Verdachtsmitteilung durch die Verbandsperson zur Folge hat, so kann dieser Mitarbeiter neu hierfür persönlich haftbar gemacht werden.

Somit ist durch die Anpassung gewährleistet, dass der sorgfaltspflichtige Verband sowohl bei einer Anlasstat des Leitungsorgans als auch des Mitarbeiters strafbar ist. Gleichzeitig ist wie gezeigt sichergestellt, dass das Leitungsorgan als natürliche Person nicht aufgrund eines Fehlverhaltens des Mitarbeiters bestraft wird. Der Mitarbeiter ist neu im Falle eines vorsätzlichen und schuldhaften Verhaltens ebenfalls einer strafrechtlichen Verantwortung ausgesetzt. Dies bezieht sich jedoch wie gezeigt auf Fälle, wo der Mitarbeiter für die Verdachtsmitteilung relevante Informationen bewusst nicht weitergibt. Es ist davon auszugehen, dass dies, wenn überhaupt, lediglich in Einzelfällen vorkommen wird.

Die **CCA** und **Prof. Dr. Konstantina Papathanasiou** haben sich in ihren Stellungnahmen auch zu Art. 30 und 31 SPG geäussert. Erstere hebt hervor, dass die in Art. 30 Abs. 1 SPG geregelte Strafbarkeit im Vergleich zu anderen Mitgliedsstaaten der

EU als überschüssend streng zu beurteilen sei. Während die zugrundeliegende Richtlinie primär von wirksamen verwaltungsrechtlichen Strafbarkeiten von bis zu 5 Millionen EUR ausgeht, werden in Liechtenstein vorsätzliche Verletzungen der Verdachtsmitteilungspflichten mit Freiheitsstrafe bis zu 6 Monaten oder mit Geldstrafe bis zu 360 Tagessätzen verfolgt. Es wird angeregt, dass sich Liechtenstein den in Europa vorgesehenen und implementierten Standards anschliesse und nur für qualifizierte Fehlverhalten eine strafrechtliche Verantwortlichkeit der verpflichteten Person vorsieht.

Die Kritik betreffend Art. 30 Abs. 1 SPG ist nach Ansicht der Regierung nicht berechtigt, weshalb den Anregungen nicht gefolgt werden kann. In Liechtenstein wird durch das Vorsatzerfordernis in Art. 30 Abs. 1 SPG den europäischen Standards, nur für qualifiziertes Fehlverhalten eine strafrechtliche Verantwortlichkeit vorzusehen, Rechnung getragen. Damit sind anders als etwa in Deutschland und Österreich, welche die europäischen Vorgaben ebenfalls umgesetzt haben, in Liechtenstein nur vorsätzlich begangene Vergehen nach Art. 30 SPG strafbar. In dem im Juni 2022 veröffentlichten Länderbericht von Moneyval (MER 2022)¹³ zu Liechtenstein wurde in Bezug auf strafrechtliche Sanktionen (Recommendation 35, TC Annex, MER Seite 298ff) festgehalten: Der Rahmen für strafrechtliche Sanktionen, die das Fürstliche Landgericht bei Nichterstattung einer Verdachtsmitteilung an die FIU (Art. 30 Abs. 1 SPG) verhängen kann, wird nicht als ausreichend verhältnismässig angesehen. Selbst unter Berücksichtigung der Möglichkeit, dass schwere oder wiederholte Verstösse mit einer Freiheitsstrafe von bis zu sechs Monaten (und einer daraus resultierenden Vorstrafe) geahndet werden können, ist der Rahmen der dem Gericht zur Verfügung stehenden Strafen nach Ansicht der Assessoren als nicht ausreichend verhältnismässig anzusehen. Dies wurde insbesondere damit begründet, dass die Bestrafung der Nichterstattung einer Verdachtsmitteilung, eine

¹³ <https://www.fatf-gafi.org/en/publications/Mutualevaluations/Mer-liechtenstein-2022.html>.

der zentralen Anforderungen eines effektiven AML/CFT-Systems darstellt. Von einer überschüssig strengen Strafbarkeit kann im Hinblick auf diese Kritik von Moneyval sohin keine Rede sein.

Die Regierung sieht daher einerseits aufgrund der Kritik von Moneyval andererseits aufgrund der Tatsache, dass in der EU derzeit ein neues Geldwäscherei Paket erarbeitet wird, derzeit davon ab Anpassungen (Erleichterungen) an Art. 30 SPG vorzunehmen. Das Geldwäscherei Paket beinhaltet unter anderem eine unmittelbar geltende Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierungs-Verordnung als auch eine neue Geldwäscherei-Richtlinie (6. GW-RL). Allenfalls notwendige Änderungen betreffend die strafrechtlichen Sanktionen sollen erst nach der Verabschiedung des Geldwäscherei Pakets diskutiert und unter Beachtung der Moneyval Kritik vorgenommen werden.

Prof. Dr. Konstantina Papathanasiou, Professur für Wirtschaftsstrafrecht, Compliance und Digitalisierung der Universität Liechtenstein, warf im Zusammenhang mit Art. 31 Abs. 3 SPG die Frage auf, ob die gleich hohen angedrohten Bussen für natürliche und juristische Personen tatsächlich gewollt oder ein lapsus calami gewesen sei. Begründet wurde dies mit dem Hinweis, dass jedenfalls keine Systematik erkennbar sei und sich diese Frage auch noch bei anderen Materienetzen, wie beispielweise Art. 143a Abs. 3 UCITSG oder Art. 6 Abs. 2 EWR-VDG, stellen würde. In der Regel würden nicht die gleich hohen Bussen für juristische und natürliche Personen angedroht werden (beispielsweise Art. 13 Abs. 3 EWR-WPPDG oder Art. 6 Abs. 3 EWR-ZVDG).

Wie bereits im Bericht und Antrag 2016/159 ausgeführt, wurde mit der gegenständlichen SPG Bestimmung Art. 59 Abs. 3 der Richtlinie 2015/849 (4. Geldwäscherichtlinie) umgesetzt. Die Bussen für qualifizierte Verstösse (schwerwiegende, wiederholte oder systematische Verstösse) bei Kredit- und Finanzinstituten (Art. 3 Abs. 1 Bst. a bis i SPG) wurden analog der Richtlinienvorgabe festgelegt. Die

Richtlinie sieht keine Möglichkeit vor, von diesem vorgegebenen Bussenrahmen nach unten abzuweichen; im Gegenteil, es wird in Art. 59 Abs. 4 der Richtlinie lediglich die Möglichkeit eingeräumt, über die genannten Beträge hinauszugehen. Im Sinne einer richtlinienkonformen waren die Vorgaben des Art. 59 Abs. 3 der Richtlinie zu beachten und kann dem Vorschlag der Vernehmlassungsteilnehmerin nicht gefolgt werden.

Der Vollständigkeit halber wird darauf hingewiesen, dass auch mit dem auf europäischer Ebene noch in Ausarbeitung befindlichen AML-Package keine Senkung der Bussenhöhe erwartet werden darf. Selbst wenn die noch im Entwurf vorliegende AMLD VI zum jetzigen Zeitpunkt bei juristischen und natürlichen Personen von Kredit- und Finanzinstituten differenzierte Strafrahmen vorsieht (maximal 10 Millionen Euro für juristische Personen und maximal 5 Millionen Euro für natürliche Personen), wäre es aus Sicht der Regierung nicht richtlinienkonform, zum jetzigen Zeitpunkt von der aktuell in Geltung befindlichen Geldwäsche-Richtlinie abzuweichen.

Zu Art. 31

Aufgrund der Anpassung der Terminologie in Art. 12a ist dies auch bei den Strafbestimmungen nachzuvollziehen.

Zu Art. 38

Aufgrund der Anpassung der Terminologie in Art. 12a ist dies auch bei den Durchführungsbestimmungen nachzuvollziehen.

5.4 Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes (FMAG)

Zu Anhang 1, Kapitel I^{quater}

Die Anpassungen entsprechen den in Kapitel 3.2.5 beschriebenen Anpassungen. Neu ist, dass die Gebühr für eine Auskunft nach Art. 43 Abs. 2 Bst. b von der Gebühr für die Vornahme oder Verweigerung einer Registrierung abgezogen wird. Die Gebühr für eine erfolgreiche Registrierung oder Verweigerung wird auf CHF

3'500 angehoben. Damit soll die ursprünglich vorgesehene Kaskade (Prüfung des Anwendungsbereichs und erst danach Einleitung eines Registrierungsverfahrens) verwirklicht werden. Um die Planbarkeit und Transparenz zu verbessern, entfällt eine zusätzliche Registrierungsgebühr für jede weitere VT-Dienstleistung, sofern sie im gleichen Antrag beantragt wird. Falls ein registrierter VT-Dienstleister mittels separaten Antrags die Registrierung für die Erbringung weiterer VT-Dienstleistungen beantragt, wird eine Registrierungsgebühr von CHF 700 erhoben. Auch diese Gebühr ist pauschal zu sehen, unabhängig von der Anzahl der VT-Dienstleistungen. Die Gebührenregelung für VT-Agenten bleibt unverändert. Die Gebühr für bereits bewilligte Finanzintermediäre wird aufgehoben, weil kein formales Registrierungsverfahren mehr durchgeführt wird.

Die **FMA** begrüsst in ihrer Stellungnahme die Zusammenfassung der Gebühren und der Unterstellungsanfrage. Im Falle der Registrierung mehrerer Rollen verweist sie jedoch darauf, dass dies Ressourcen der FMA benötige und daher eine separate Gebühr für jede Rolle, auch wenn diese im gleichen Antrag begehrt wurde, als notwendig erachte.

Die Regierung verfolgt grundsätzlich ein ressourcenschonendes Konzept. Zusätzlicher Aufwand soll grundsätzlich einen Niederschlag in der Gebührenstruktur finden. Allerdings ist der von der FMA geltend gemachte Mehraufwand, der die Erhebung zusätzlicher Gebühren (innerhalb eines gestellten Antrags) erfordert, nicht nachvollziehbar. Innerhalb eines Antrags wird der FMA in der Regel ein Geschäftsmodell dargelegt, das diese zu beurteilen hat und die entsprechenden (beantragten) Rollen beinhaltet. Die FMA muss jedoch in jedem Fall das gesamte Geschäftsmodell einheitlich prüfen, unabhängig davon, wie viele Rollen zur Registrierung vorgelegt wurden. Es kann somit vorkommen, dass in einem umfangreich beschriebenen Geschäftsmodell nur eine Rolle zu registrieren ist, während bei einem schlanken Geschäftsmodell eventuell zwei oder mehr Rollen in Betracht kommen.

Daher sollte die Gebührenstruktur am Antrag und nicht an den beantragten Rollen festgemacht werden. Werden nach erfolgter Registrierung mit einem neuen Antrag weitere Dienstleisterrollen beantragt, sind selbstverständlich zusätzliche Gebühren zu verlangen, um den Mehraufwand der FMA abzufedern.

Zu Anhang 2, Kapitel IV und IX

Die Abänderungen von Anhang 2 Kapitel IV und IX sind aufgrund der Anpassungen der Rollen des TVTG notwendig. Im Detail siehe dazu die allgemeinen Erläuterungen.

Die **CCA** nahm den Vernehmlassungsbericht zum Anlass, auf die lange Bearbeitungsdauer bei Unterstellungsanfrage durch die FMA hinzuweisen und ersuchte um eine gesetzlich vorgegebene Bearbeitungsfrist.

Die Regierung anerkennt das Bedürfnis des Marktes möglichst rasch eine Rückmeldung der FMA hinsichtlich einer Anwendbarkeit des TVTG auf ein konkretes Geschäftsmodell zu erhalten. Allerdings weist auch die CCA darauf hin, dass die zu beurteilenden Geschäftsmodelle einer zunehmenden Komplexität unterliegen. Damit ist eine sorgfältige Prüfung durch die FMA unerlässlich. Eine ordentliche Prüfung nimmt jedoch eine gewisse Zeit in Anspruch und hängt darüber hinaus auch von der Qualität der Unterlagen ab, die vom jeweiligen Unternehmen der FMA zur Verfügung gestellt werden. Die Regierung betont zwar, dass solche Unterstellungsanfragen möglichst rasch bearbeitet werden sollen, allerdings nimmt sie Abstand von einer gesetzlich vorgegebenen Bearbeitungsfrist, weil die Prüfung der Unterstellung je nach Einzelfall unterschiedlich ist und die erforderliche Zeit je nach Komplexität des Geschäftsmodells zu evaluieren wäre. Eine abstrakte Festsetzung einer Höchstfrist für die Bearbeitung erscheint daher nicht zweckmässig und schliesslich dem Kundenschutz abträglich.

5.5 Abänderung des Gesetzes betreffend die Aufsicht über Versicherungsunternehmen (Versicherungsaufsichtsgesetz; VersAG)

Zu Art. 185a

Parallel zu bestehenden Rechtsakten im Finanzdienstleistungsbereich und mit Kundenbezug ist analog dem VT-Bereich auch für Versicherungsunternehmen eine aussergerichtliche Streitbeilegung vorzusehen. Damit soll eine rasche und kostengünstige Schlichtung eines Streitfalles ermöglicht werden. Im Bereich der Versicherungsvermittler ist dies bereits vorgesehen. Daher wird nun auch im VersAG die gesetzliche Grundlage geschaffen, damit die Regierung mit Verordnung die entsprechende Schlichtungsstelle (Finanzdienstleistungsschlichtungsstelle) mit Streitfällen betrauen kann.

Durch die Einfügung des Artikels zur aussergerichtlichen Schlichtungsstelle war auch die Überschrift vor Art. 177 anzupassen.

6. VERFASSUNGSMÄSSIGKEIT / RECHTLICHES

Der Vorlage stehen keine verfassungsrechtlichen Bedenken entgegen.

7. AUSWIRKUNGEN AUF VERWALTUNGSTÄTIGKEIT, RESSOURCENEINSATZ UND NACHHALTIGE ENTWICKLUNG

7.1 Neue und veränderte Kernaufgaben

Die Kernaufgabe «Registrierung und Beaufsichtigung von VT-Dienstleistern» wurde durch das TVTG per 1. Januar 2020 eingeführt und bleibt bestehen. Anpassungen in Bezug auf den Umfang dieser Aufgabe wegen Änderungen zu den VT-Dienstleister-Rollen werden unter 7.2. thematisiert.

7.2 Personelle, finanzielle, organisatorische und räumliche Auswirkungen

Die FMA hat im Rahmen der Aufsicht über die VT-Dienstleister zu prüfen, ob ein VT-Dienstleister die gesetzlichen Voraussetzungen für die Eintragung ins VT-Dienstleisterregister erfüllt. Dazu gehören die Prüfung der Handlungsfähigkeit, der Zuverlässigkeit und der fachlichen Eignung, aber auch die Verfügbarkeit des gesetzlichen Mindestkapitals und die Plausibilisierung der Angemessenheit der internen Organisation und Kontrollmechanismen für die geplante Dienstleistung.

Mit dieser Vorlage wird der Umfang der VT-Dienstleister angepasst. Einzelne Rollen sind in Zukunft nicht mehr registrierungspflichtig, andere Rollen kommen neu hinzu. Die Einführung gewisser Rollen, die in Zukunft über MiCAR reguliert werden, wird voraussichtlich zusätzliche Ressourcen beanspruchen. Der Umfang des dafür nötigen Ressourcenaufwands wird von der Anzahl und Komplexität der sich registrierenden Unternehmen bestimmt. Es muss jedoch berücksichtigt werden, dass die FMA bei Inkrafttreten der MiCAR in Liechtenstein diese Unternehmen ebenfalls bewilligen wird, und somit die Ressourcenaufwände eine Vorwegnahme oder Vorbereitung darstellen. Die Registrierung des Tokendarlehensunternehmens hingegen ist eine zusätzliche Aufgabe, die parallel zur MiCAR weitergeführt werden muss, solange diese Tätigkeit noch nicht auf europäischer Ebene reguliert ist.

7.3 Betroffene UNO-Nachhaltigkeitsziele und Auswirkungen auf deren Umsetzung

Durch die Gesetzesvorlage werden verschiedene Nachhaltigkeitsziele der Agenda 2030 unterstützt. Wie auch schon in der von Liechtenstein gegründeten und weiterhin unterstützten FAST-Initiative mehrfach betont wurde, ist der Zugang zu Finanzmitteln und Finanzdienstleistungen ein zentrales Element, um effektiv gegen Ungleichheiten und Armut vorzugehen. Mit dem TVTG und seinen

vorgeschlagenen Änderungen wird dieser Fokus gestärkt und der Rechtsrahmen für die Erbringung von Dienstleistungen mit Token auf VT-Systemen (wie etwa der Blockchain) oder Kryptowerten weiter ausgebaut.

Ziel 1 «Keine Armut» enthält als **Unterziel 1.4** die Vorgabe, dass bis 2030 sichergestellt werden soll, «dass alle Männer und Frauen, insbesondere die Armen und Schwachen, die gleichen Rechte auf wirtschaftliche Ressourcen sowie Zugang zu grundlegenden Diensten, Grundeigentum und Verfügungsgewalt über Grund und Boden und sonstigen Vermögensformen, Erbschaften, natürlichen Ressourcen, geeigneten neuen Technologien und Finanzdienstleistungen einschließlich Mikrofinanzierung haben». Gerade der Bereich der neuen Technologien und Finanzdienstleistungen wird durch die vorliegende Gesetzesvorlage unterstützt. Ähnlich sieht auch **Unterziel 5.a.** die Notwendigkeit von Reformen vor, um den Frauen die gleichen Rechte beim Zugang u.a. zu Finanzdienstleistungen zu ermöglichen. Die Gesetzesvorlage dient damit auch dem Ziel der Geschlechtergleichheit.

Der Zugang zu Finanzdienstleistungen ist auch für das **Unterziel 8.3** zentral, das durch die Förderung produktiver Tätigkeiten und KMUs, das **Ziel Nr. 8 «Menschenwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum»** verwirklichen will. Schliesslich wird durch den verstärkten Zugang zu Finanzdienstleistungen gerade in Entwicklungsländern (**Unterziel 9.3**) das **Ziel 9 «Industrie, Innovation und Infrastruktur»** gefördert.

Neben der Verbesserung des Zugangs zu Finanzdienstleistungen bzw. Dienstleistungen in Bezug auf Token, unterstützt die Gesetzesvorlage auch die Aufsicht über Unternehmen, die potentiell eine Auswirkung auf finanzielle Interessen ihrer Nutzer bzw. Konsumenten haben können. Dies dient dem **Unterziel 10.5.** (Verbesserung der Aufsicht und Überwachung im Finanzsektor) und damit der **Bekämpfung von Ungleichheiten (Ziel 10).**

In Summe ist davon auszugehen, dass die Gesetzesvorlage verschiedene Nachhaltigkeitsziele eine positive Wirkung zeitigen wird.

7.4 Evaluation

Diese Vorlage hängt mit der laufenden Evaluierung des nationalen Rechtsbestands im Bereich Finanzmarkt, Token-Ökonomie und Digitalisierung zusammen. Die aktuelle Vorlage dient der Weiterentwicklung des TVTG und berücksichtigt die EU/EWR-rechtlichen Regulierungsprojekte und -tendenzen. Die Übernahme der MiCAR in den EWR wird zu einer erneuten und grundlegenden Anpassung des TVTG führen, weshalb eine eingehende Evaluation sinnvollerweise erst nach dieser Anpassung durchzuführen ist.

II. ANTRAG DER REGIERUNG

Aufgrund der vorstehenden Ausführungen unterbreitet die Regierung dem Landtag den

Antrag,

der Hohe Landtag wolle diesen Bericht und Antrag zur Kenntnis nehmen und die beiliegende Gesetzesvorlage (den beiliegenden Finanzbeschluss etc.) in Behandlung ziehen.

Genehmigen Sie, sehr geehrter Herr Landtagspräsident, sehr geehrte Frauen und Herren Abgeordnete, den Ausdruck der vorzüglichen Hochachtung.

**REGIERUNG DES
FÜRSTENTUMS LIECHTENSTEIN**

gez. Dr. Daniel Risch

III. REGIERUNGSVORLAGE

1.1 Token- und VT-Dienstleister-Gesetz (TVTG)

Gesetz

vom ...

über die Abänderung des Token- und VT-Dienstleister-Gesetzes

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Das Gesetz vom 3. Oktober 2019 über Token- und VT-Dienstleister (Token- und VT-Dienstleister-Gesetz; TVTG), LGBl. 2019 Nr. 301, in der geltenden Fassung, wird wie folgt abgeändert:

Art. 2 Abs. 1 Bst. i, l bis o, q und v bis z^{ter}

1) Im Sinne dieses Gesetzes gelten als:

- i) "VT-Dienstleister": eine Person, die eine oder mehrere Funktionen nach Bst. k bis y ausübt;

- l) "Token-Erzeuger": eine Person, die für Auftraggeber Token in den Verkehr bringt und die technischen Voraussetzungen für die wirksame Verfügung über Token gegenüber Dritten gewährleistet;
- m) "Tokenisierungsdienstleister": eine Person, die für Auftraggeber Token in den Verkehr bringt sowie die rechtlichen und technischen Voraussetzungen für die wirksame Repräsentation und Übertragung von Rechten durch Token gegenüber Dritten gewährleistet;
- n) "VT-Verwahrer": eine Person, die VT-Schlüssel oder Token für Auftraggeber verwahrt;
- o) Aufgehoben
- q) "VT-Wechseldienstleister": eine Person, die gesetzliche Zahlungsmittel gegen Kryptowerte und umgekehrt sowie Kryptowerte gegen Kryptowerte gegen das eigene Buch wechselt;
- v) "Tokendarlehensunternehmen": eine Person, die Token unter der Bedingung übertragen erhält, dass sie zwar im eigenen Ermessen oder auf Anweisung von Kunden darüber verfügen kann, aber nach einer gewissen Zeit Token rückübertragen muss;
- w) "VT-Handelsplattformbetreiber": eine Person, die eine Handelsplattform für Kryptowerte betreibt, welche die Kauf- und Verkaufsinteressen einer Vielzahl Dritter auf der Plattform und gemäss deren Regeln auf eine Weise zusammenführt oder deren Zusammenführen erleichtert, dass ein Vertrag über den Tausch von Kryptowerten entweder gegen andere Kryptowerte oder gegen eine Nominalgeldwährung, die gesetzliches Zahlungsmittel ist, zustande kommt;
- x) "VT-Verwalter für Kryptowerte": eine Person, die:

1. Portfolios auf Einzelkundenbasis mit einem Ermessensspielraum im Rahmen eines Mandats des Kunden, sofern diese Portfolios einen oder mehrere Kryptowerte enthalten, verwaltet; oder
 2. personalisierte Empfehlungen an Kunden hinsichtlich einer oder mehrerer Transaktionen in Bezug auf Kryptowerte oder die Nutzung von Kryptowerte-Dienstleistungen anbietet oder abgibt;
- y) "VT-Transfer-Dienstleister": eine Person, die im Auftrag von Kunden die Verfügung eines oder mehrerer Kryptowerte von einem VT-Identifikator zu einem anderen VT-Identifikator initiiert;
- z) "Kryptowert": fungible Token;
- z^{bis}) "Tokenisierungskennzeichnung": eine Kennzeichnung bei der Repräsentation von Rechten in Token, die es Dritten erkennbar macht, dass die gegenständlichen Rechte nur mittels Token übertragen werden können und Leistungen nur an den durch das VT-System ausgewiesenen Verfügungsberechtigten am Token schuldbefreiend wirken;
- z^{ter}) "qualifizierte Beteiligung": das direkte oder indirekte Halten von mindestens 10 % des Kapitals oder der Stimmrechte eines Unternehmens oder eine andere Möglichkeit der Wahrnehmung eines massgeblichen Einflusses auf die Geschäftsführung des Unternehmens, an dem eine Beteiligung gehalten wird.

Art. 3 Abs. 2

- 2) Es findet Anwendung, wenn:
- a) Token durch einen VT-Dienstleister mit Sitz oder Wohnsitz im Inland in Verkehr gebracht oder emittiert werden;

- b) Parteien in einem Rechtsgeschäft über Token dessen Vorschriften ausdrücklich für anwendbar erklären; oder
- c) Token durch eine natürliche oder juristische Person mit Wohnsitz oder Sitz im Inland im Rechtsverkehr verwendet werden.

Art. 9a

Anspruch auf Schadenersatz

1) Wer durch die Verwendung eines Token einen Schaden erleidet, weil dieser nicht den rechtlichen oder technischen Voraussetzungen für die wirksame Repräsentation und Übertragung von Rechten durch Token gegenüber Dritten entspricht, der kann von dem Tokenisierungsdienstleister, der diesen Token in Verkehr gebracht hat, Schadenersatz verlangen. Der Tokenisierungsdienstleister ist verantwortlich, wenn er nicht beweist, dass er für die erforderlichen rechtlichen und technischen Voraussetzungen für die wirksame Repräsentation und Übertragung von Rechten durch Token gegenüber Dritten gesorgt hatte.

2) Wer durch die Verwendung eines Token einen Schaden erleidet, weil die vertragsgemäße Durchsetzung von im Token repräsentierten Rechten an Sachen nicht gewährleistet ist, der kann von dem physischen Validator, der für diesen Token die Gewährleistung übernommen hat, Schadenersatz verlangen. Der physische Validator ist verantwortlich, wenn er nicht beweist, dass er für die vertragsgemäße Durchsetzung von im Token repräsentierten Rechten an Sachen gesorgt hatte.

Art. 12 Abs. 1 und 2

1) Personen mit Sitz oder Wohnsitz im Inland, die beabsichtigen, berufsmäßig VT-Dienstleistungen im Inland zu erbringen, haben vor der erstmaligen

Erbringung der Dienstleistung bei der FMA schriftlich eine Eintragung ins VT-Dienstleisterregister (Art. 23) zu beantragen. Vorbehalten bleibt die Aufnahme von VT-Dienstleistern in das VT-Dienstleisterregister nach Art. 19a ff.

2) Aufgehoben

Art. 13 Abs. 1 Bst. h und i

1) Die Eintragung im VT-Dienstleisterregister (Art. 23) setzt voraus, dass der Antragsteller:

- h) gegebenenfalls über besondere interne Kontrollmechanismen (Art. 17) verfügt; und
- i) Aufgehoben

Art. 14 Abs. 3 und 4

3) Bei juristischen Personen sind die Voraussetzungen nach Abs. 1 von den Mitgliedern ihrer Organe und den Aktionären, Gesellschaftern oder Inhabern, die an der juristischen Person eine qualifizierte Beteiligung halten, zu erfüllen.

4) Aufgehoben

Art. 16 Abs. 1 Einleitungssatz, Bst. b, c und f bis h sowie Abs. 4

1) Antragsteller, die beabsichtigen, als VT-Dienstleister nach Art. 2 Abs. 1 Bst. k, n, p, q und v bis y tätig zu werden, müssen bei Aufnahme ihrer Tätigkeit über ein angemessenes Mindestkapital oder eine gleichwertige Garantie verfügen. Das Mindestkapital beträgt:

- b) bei VT-Verwahrern: 100 000 Franken;

- c) bei Tokendarlehensunternehmen, bei welchen die von Kunden übertragenen Token im Rechtssicherungsverfahren, bei der Zwangsvollstreckung und im Insolvenzverfahren des VT-Dienstleisters als Fremdvermögen zu betrachten und zu Gunsten des Kunden auszusondern sind: 100 000 Franken;
- f) bei VT-Handelsplattformbetreibern: 150 000 Franken;
- g) bei VT-Verwaltern für Kryptowerte: 50 000 Franken;
- h) bei VT-Transfer-Dienstleistern: 50 000 Franken.

4) Tokendarlehensunternehmen, bei welchen die von Kunden übertragenen Token im Rechtssicherungsverfahren, bei der Zwangsvollstreckung und im Insolvenzverfahren des VT-Dienstleisters nicht als Fremdvermögen zu betrachten sind und nicht zu Gunsten des Kunden auszusondern sind, müssen mindestens 10 % des Gegenwerts der von Kunden übertragenen Token als Eigenmittel halten. Sie sind verpflichtet, ihre Risiken angemessen zu beurteilen und gegebenenfalls höhere Eigenmittel vorzuhalten. Zur Absorption von Verlusten aus dem Darlehensgeschäft dürfen sie dieses Eigenkapital für längstens sechs Monate, um höchstens 50 % unterschreiten, sofern die FMA über die Verluste und die Inanspruchnahme dieser Ausnahmeregel unverzüglich informiert wird. Der Registrierungsantrag hat eine Bestätigung eines Wirtschaftsprüfers zu beinhalten, dass das Tokendarlehensunternehmen für die geplante Geschäftsentwicklung der folgenden drei Jahre und das geplante Risikoprofil über ausreichend Eigenkapital nach diesem Absatz verfügt.

Art. 17 Abs. 1 Einleitungssatz, Bst. a Ziff. 5, Bst. b Einleitungssatz und Ziff. 4, Bst. c, d Einleitungssatz, Ziff. 2 bis 4, 6 und 7 sowie Bst. f und l bis n

1) Antragsteller, die beabsichtigen, als VT-Dienstleister nach Art. 2 Abs. 1 Bst. k bis y tätig zu werden, müssen bei Aufnahme ihrer Tätigkeit über geeignete interne Kontrollmechanismen verfügen, die Folgendes sicherstellen:

a) bei Token-Emittenten:

5. die Geeignetheit des zum Zeitpunkt der Emission verwendeten VT-Systems für die jeweiligen Anwendungszwecke;

b) bei Tokenisierungsdienstleistern den Einsatz geeigneter Massnahmen, die gewährleisten, dass:

4. das zum Zeitpunkt des Inverkehrbringens des Token verwendete VT-System für die jeweiligen Anwendungszwecke geeignet ist;

c) bei Token-Erzeugern den Einsatz geeigneter Massnahmen, die gewährleisten, dass:

1. der Token in technischer Hinsicht auftragsgemäss in Verkehr gebracht wird; und

2. das zum Zeitpunkt des Inverkehrbringens des Token verwendete VT-System für die jeweiligen Anwendungszwecke geeignet ist;

d) bei VT-Verwahrern:

2. die vom eigenen Vermögen des VT-Verwahrers getrennte Verwahrung der VT-Schlüssel und der Token von Kunden;

3. im Falle der Verwahrung von Token die eindeutige Zuordnung von Token zu Kunden;

4. wenn Dritte zur Verwahrung von VT-Schlüsseln oder Token beigezogen werden (Unterverwahrung), die Bewertung der Risiken, die sich durch

- die Unterverwahrung ergeben, und die umfassende Information der Kunden über diese Risiken;
6. die laufende Überwachung, ob die verwendeten VT-Systeme für die jeweiligen Anwendungszwecke geeignet sind;
 7. im Falle der Auslagerung von kritischen Dienstleistungen für die Verwahrung von VT-Schlüsseln oder Token an Dritte die Bewertung der Risiken, die durch die Auslagerung entstehen, und die umfassende Information der Kunden über diese Risiken;
- f) bei Tokendarlehensunternehmen:
1. falls die von Kunden übertragenen Token im Rechtssicherungsverfahren, bei der Zwangsvollstreckung und im Insolvenzverfahren des VT-Dienstleisters nicht als Fremdvermögen zu betrachten und nicht zu Gunsten des Kunden auszusondern sind: die Einrichtung von angemessenen Verfahren zur Messung und Steuerung von Risiken, insbesondere der Ausfalls-, Preis-, Liquiditäts- und Zinsrisiken;
 2. die umfassende, eindeutige und verständliche Information der Kunden über Konditionen und Risiken, insbesondere des Risikos einer Insolvenz des Tokendarlehensunternehmens, einschliesslich der konkreten Rücktauschbedingungen, insbesondere etwaiger diesbezüglicher Entgelte, vor Vertragsabschluss;
 3. die Rückübertragung der Token, über die das Tokendarlehensunternehmen verfügen darf, nach der vereinbarten Zeit im vereinbarten Ausmass;
 4. die Einrichtung von angemessenen Sicherungsmassnahmen, die insbesondere den Verlust oder Missbrauch von VT-Schlüsseln verhindern;

5. die Aufrechterhaltung der Tätigkeiten im Falle von Unterbrechungen (Business-Continuity-Management);
 6. die Geeignetheit der verwendeten VT-Systeme für die jeweiligen Anwendungszwecke;
 7. im Falle einer gleichzeitigen Registrierung als VT-Verwahrer:
 - aa) die vorgängige Risikoaufklärung und explizite Einwilligung des Kunden zur Übertragung von Token aus der Verwahrung in die Verwendung durch das Tokendarlehensunternehmen;
 - bb) die klar ersichtliche Trennung verwahrter Token von Kunden nach Bst. d von Token, über die das Tokendarlehensunternehmen verfügen kann;
- l) bei VT-Handelsplattformbetreibern:
1. die Festschreibung der transparenten, diskriminierungsfreien und fairen Zulassungskriterien für Kryptowerte, die an der VT-Handelsplattform gehandelt werden sollen;
 2. die Festschreibung und Veröffentlichung der Gebührensätze für die Zulassung von Kryptowerten an der VT-Handelsplattform;
 3. den auch unter schwierigen Marktbedingungen fairen und ordnungsgemässen Handel, insbesondere dessen Widerstandsfähigkeit, sowie ausreichende Kapazitäten für alle Marktlagen sowie Regeln zur Aussetzung des Handels für einzelne Kryptowerte bzw. die gesamte Plattform;
 4. die Ablehnung von fehlerhaften Aufträgen oder solchen, die den Handelsbedingungen widersprechen;
 5. die Aufrechterhaltung der Tätigkeiten im Falle von Unterbrechungen (Business-Continuity-Management);

6. die Veröffentlichung aller Geld- und Briefkurse, der Höhe der Handelsinteressen zu den Preisen, die über die Systeme der Handelsplattform für Kryptowerte angezeigt werden, sowie des Kurses, Volumens und Zeitpunkts der Geschäfte. Diese Informationen sind während der Handelszeiten kontinuierlich zu marktüblichen Konditionen sowie diskriminierungsfrei öffentlich zugänglich zu machen. Spätestens 15 Minuten nach der Erstveröffentlichung sind die Informationen kostenfrei während mindestens zwei Jahren der Öffentlichkeit zur Verfügung zu stellen;
 7. die Festlegung von Verfahren zur effizienten Abwicklung von Geschäften mit Kryptowerten und Nominalgeldwährungen; insbesondere sind Geschäfte innerhalb von 24 Stunden nach Abschluss endgültig abzuwickeln;
 8. die wirksame Erkennung und Verhinderung von marktstörenden Handelsbedingungen oder Marktmissbrauch durch Platzierung, Änderung oder Stornierung von Aufträgen;
 9. die Vermeidung von Interessenkonflikten zwischen der VT-Handelsplattform und den Kunden sowie die transparente Information der Kunden über mögliche und tatsächliche Interessenkonflikte;
 10. die Festschreibung und Veröffentlichung von objektiven, nicht diskriminierenden und angemessenen Zulassungskriterien sowie transparenten, fairen und nicht diskriminierenden Gebührenstrukturen für die Nutzung der VT-Handelsplattform;
- m) bei VT-Verwaltern für Kryptowerte:
1. die Einholung von Informationen zur Feststellung der Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden in Bezug auf Kryptowerte sowie über dessen Anlageziele, Finanzlage, einschliesslich seiner Fähigkeit, Verluste zu

- tragen, und sein grundlegendes Verständnis der mit dem Erwerb von Kryptowerten verbundenen Risiken;
2. die Übereinstimmung der empfohlenen Kryptowerte mit den Anlagezielen und dem Risikoprofil des Kunden;
 3. die Dokumentation über die konkrete Beratungsleistung;
 4. die Information des Kunden über Interessenkonflikte, insbesondere, ob die Anlageempfehlung oder -entscheidung durch irgendeine persönliche oder vertragliche Beziehung nicht vollumfänglich im Sinne des Kunden getroffen wurde;
 5. die transparente Darstellung aller Kosten und Gebühren sowie die Offenlegung aller Einnahmen oder Gewinne, die der VT-Verwalter für Kryptowerte direkt oder indirekt in Bezug auf das Mandat erhalten hat;
 6. ein ausreichendes Mass an erforderlichem Fachwissen aller in die Beratung involvierten Personen;
- n) bei VT-Transfer-Dienstleistern eine vertragliche Vereinbarung mit Dritten über:
1. die Identität der Vertragsparteien;
 2. die Modalitäten des Transfers sowie eine Beschreibung der Dienstleistung;
 3. eine Beschreibung der Sicherheitssysteme, welche der VT-Transfer-Dienstleister verwendet;
 4. die vom VT-Transfer-Dienstleister zu verrechnenden Gebühren; und
 5. das anwendbare Recht.

Art. 18 Abs. 4 Bst. a

Aufgehoben

Überschrift vor Art. 19a

2a. Registrierungspflicht und vereinfachtes Registrierungsverfahren für bestimmte VT-Dienstleister

Art. 19a

Registrierungspflicht

Folgende Dienstleister, die bereits über eine Bewilligung nach der Finanzmarktaufsichtsgesetzgebung verfügen und beabsichtigen, VT-Dienstleistungen im Inland zu erbringen, sind vor der erstmaligen Erbringung der Dienstleistung in einem vereinfachten Registrierungsverfahren nach Art. 19b in das VT-Dienstleisterregister aufzunehmen:

- a) Banken mit einer Bewilligung nach dem Bankengesetz für Tätigkeiten nach Art. 2 Abs. 1 Bst. k bis y;
- b) E-Geld-Institute mit einer Bewilligung nach dem E-Geld-Gesetz für Tätigkeiten nach Art. 2 Abs. 1 Bst. k bis n und y;
- c) Zentralverwahrer mit einer Bewilligung nach der Verordnung (EU) Nr. 909/2014¹⁴ für Tätigkeiten nach Art. 2 Abs. 1 Bst. n, r bis t und y;
- d) Wertpapierfirmen mit einer Bewilligung nach dem Bankengesetz für Tätigkeiten nach Art. 2 Abs. 1 Bst. k bis n, q, r bis t und w bis y;

¹⁴ Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG und 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (ABl. L 257 vom 28.8.2014, S. 1)

- e) Vermögensverwaltungsgesellschaften mit einer Bewilligung nach dem Vermögensverwaltungsgesetz für Tätigkeiten nach Art. 2 Abs. 1 Bst. m, r bis t und x;
- f) Verwaltungsgesellschaften mit einer Bewilligung nach dem Gesetz über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren oder dem Gesetz über die Verwalter alternativer Investmentfonds für Tätigkeiten nach Art. 2 Abs. 1 Bst. m, r bis t und x.

Art. 19b

Vereinfachtes Registrierungsverfahren

1) Dienstleister nach Art. 19a haben mindestens 40 Arbeitstage vor der erstmaligen Erbringung der VT-Dienstleistung der FMA die Angaben und Unterlagen über die Arten der geplanten VT-Dienstleistungen, einschliesslich ihrer Vermarktung, zu übermitteln.

2) Liegen der FMA alle Angaben und Unterlagen vollständig vor, hat sie den Dienstleister innert 20 Arbeitstagen ins VT-Dienstleisterregister (Art. 23) aufzunehmen.

3) Sind die Angaben und Unterlagen unvollständig oder mangelhaft, hat die FMA den Dienstleister umgehend darauf hinzuweisen und eine Frist von höchstens 20 weiteren Arbeitstagen für deren Bereitstellung festzusetzen.

4) Im Übrigen finden auf das vereinfachte Registrierungsverfahren Art. 18 Abs. 2 Satz 1 und Abs. 3 sowie Art. 19 Abs. 3 sinngemäss Anwendung.

5) Die Regierung kann das Nähere über das vereinfachte Registrierungsverfahren, insbesondere die erforderlichen Angaben und Unterlagen, mit Verordnung regeln.

Art. 19c

Besondere interne Kontrollmechanismen

VT-Dienstleister nach Art. 19a haben bei der Ausübung ihrer Tätigkeiten über geeignete interne Kontrollmechanismen nach Art. 17 zu verfügen.

Art. 20 Abs. 2a

2a) Eine Registrierung nach Art. 19a erlischt, wenn nach Massgabe der Finanzmarktaufsichtsgesetzgebung die Bewilligung erlischt oder dem VT-Dienstleister entzogen wird.

Art. 23 Abs. 1 Bst. b und Abs. 2

1) Die FMA hat ein öffentlich zugängliches Register zu führen, in das einzutragen sind:

b) die registrierten VT-Dienstleistungen nach Art. 12 und 19a, mit dem Datum der Eintragung der jeweiligen VT-Dienstleistung;

2) Die FMA hat Eintragungen nach Abs. 1 aufgrund einer Meldung nach Art. 18 Abs. 3 und Art. 19b Abs. 4 zu prüfen und erforderlichenfalls unverzüglich zu aktualisieren.

Art. 25 Abs. 1 bis 2a

1) Token oder VT-Schlüssel, die ein VT-Dienstleister treuhänderisch oder im Namen des Kunden verwahrt oder verwahren lässt, sind im Rechtssicherungsverfahren, bei der Zwangsvollstreckung und im Insolvenzverfahren des VT-Dienstleisters als Fremdvermögen zu betrachten und werden unter Vorbehalt sämtlicher Ansprüche des VT-Dienstleisters gegenüber dem Kunden zu dessen Gunsten ausgesondert.

2) Die Aussonderung nach Abs. 1 ist auch begründet, wenn der VT-Dienstleister Token oder VT-Schlüssel mehrerer Kunden ungetrennt verwahrt oder verwahren lässt (Sammelverwahrung), sofern:

- a) der VT-Dienstleister sich vertraglich verpflichtet hat, die Token oder VT-Schlüssel für den Kunden jederzeit bereitzuhalten; und
- b) in den Aufzeichnungen des VT-Dienstleisters ersichtlich ist, welcher Anteil jedem Kunden zusteht.

2a) Hält der VT-Dienstleister bei einem Dritten Eigenbestände von Token und VT-Schlüsseln ungetrennt von den Beständen seiner Kunden, so gilt die Vermutung, dass die Token und VT-Schlüssel Bestände der Kunden sind, die nach Abs. 1 ausgesondert werden.

Art. 29

Aufgehoben

Art. 33 Abs. 1 Bst. f

1) Basisinformationen haben insbesondere die folgenden Angaben zu enthalten:

- f) bei der Emission von Token, die Rechte an Sachen repräsentieren:
1. einen Nachweis, insbesondere durch einen registrierten physischen Validator, über das Eigentum an der Sache; und
 2. eine Bestätigung, insbesondere durch einen registrierten physischen Validator, dass die in den emittierten Token repräsentierten Rechte auch nach Massgabe der Basisinformationen durchsetzbar sind.

Art. 35 Abs. 3

3) Die Haftung nach Abs. 1 und 2 kann im Voraus weder ausgeschlossen noch beschränkt werden.

Überschrift vor Art. 38a

B^{bis}. Nicht registrierungspflichtige Token-Emittenten

Art. 38a

Pflichten

1) Token-Emittenten, die Token im eigenen Namen öffentlich anbieten, unterliegen nicht der Registrierungspflicht nach Art. 12 ff.

2) Nicht registrierungspflichtige Token-Emittenten haben beim öffentlichen Angebot von Token die Vorschriften nach Art. 30 bis 38 einzuhalten.

Überschrift vor Art. 45

D. Verfahren und Rechtsschutz

Art. 46a

Aussergerichtliche Schlichtungsstelle

1) Zur Beilegung von Streitfällen zwischen Kunden und VT-Dienstleistern über die erbrachten VT-Dienstleistungen bestimmt die Regierung mit Verordnung eine Schlichtungsstelle.

2) Die Schlichtungsstelle hat zur Aufgabe, im Streitfall zwischen den Parteien auf geeignete Weise zu vermitteln und auf diese Weise eine Einigung zwischen den Parteien herbeizuführen.

3) Kann keine Einigung zwischen den Parteien erzielt werden, so sind sie auf den ordentlichen Rechtsweg zu verweisen.

4) Die Regierung regelt das Nähere, insbesondere die organisatorische Ausgestaltung, die Zusammensetzung und das Verfahren, mit Verordnung.

Art. 47 Abs. 1 Bst. a, Abs. 1a sowie 2 Bst. b, h und k

1) Vom Landgericht wird wegen Vergehens mit Freiheitsstrafe bis zu einem Jahr oder mit Geldstrafe bis zu 360 Tagessätzen bestraft, wer:

a) entgegen Art. 12 oder 19a registrierungspflichtige VT-Dienstleistungen erbringt;

1a) Vom Landgericht wird wegen Vergehens mit Freiheitsstrafe bis zu drei Monaten oder mit Geldstrafe bis zu 180 Tagessätzen bestraft, wer vorsätzlich eine

Tokenisierungskennzeichnung beschädigt, ablöst, manipuliert oder unkenntlich macht, um zu verhindern, dass die Verfügung über einen Token mittelbar oder unmittelbar die Verfügung über das repräsentierte Recht bewirkt.

2) Von der FMA wird, wenn die Tat nicht den Tatbestand einer in die Zuständigkeit der Gerichte fallenden strafbaren Handlung bildet, wegen Übertretung mit Busse bis zu 100 000 Franken bestraft, wer als VT-Dienstleister:

- b) nicht über die in Art. 17 oder 19c aufgeführten internen Kontrollmechanismen verfügt;
- c) die Meldepflichten nach Art. 18 Abs. 3, Art. 19b Abs. 4 oder Art. 28 verletzt;
- h) Aufgehoben
- k) einer von der FMA an ihn erlassenen Verfügung oder Anordnung nicht Folge leistet.

II.

Übergangsbestimmungen

1) Zum Zeitpunkt des Inkrafttretens dieses Gesetzes registrierte VT-Schlüssel-Verwahrer, VT-Token-Verwahrer und VT-Protektoren bedürfen keiner erneuten Registrierung und werden als VT-Verwahrer nach Art. 2 Abs. 1 Bst. n weitergeführt, sofern sie nach dem bisherigen Recht registrierte VT-Dienstleistungen ausüben. Entsprechende Bezeichnungen nach Art. 24 sind innert einer Frist von drei Monaten nach Inkrafttreten dieses Gesetzes anzupassen. Beabsichtigen sie VT-Dienstleistungen im Rahmen von Art. 2 Abs. 1 Bst. n zu erbringen, für die sie nach dem bisherigen Recht nicht registriert waren, haben sie der FMA vorab den Nachweis zu erbringen, dass sie die Voraussetzungen nach Art. 17 Abs. 1 Bst. d erfüllen.

Wird die Tätigkeit als VT-Verwahrer nicht mehr fortgesetzt, ist auf die Registrierung zu verzichten.

2) Zum Zeitpunkt des Inkrafttretens dieses Gesetzes registrierte Token-Erzeuger, die:

- a) die Tätigkeit eines Tokenisierungsdienstleisters nach Art. 2 Abs. 1 Bst. m ausüben, dürfen diese Tätigkeit fortsetzen und die Bezeichnung "Tokenisierungsdienstleister" führen, sofern sie:
 - 1. die besonderen Voraussetzungen an Tokenisierungsdienstleister nach Art. 17 Abs. 1 Bst. b erfüllen;
 - 2. der FMA innert einer Frist von einem Monat nach Inkrafttreten dieses Gesetzes ihre Tätigkeit bekanntgeben; und
 - 3. innert einer Frist von 18 Monaten nach Inkrafttreten dieses Gesetzes das Registrierungsverfahren bei der FMA abgeschlossen haben und im VT-Dienstleisterregister eingetragen sind;
- b) als Token-Erzeuger weiterhin tätig sind, dürfen diese Tätigkeit fortsetzen und bedürfen keiner erneuten Registrierung; wird die Tätigkeit als Token-Erzeuger nicht mehr fortgesetzt, ist auf die Registrierung zu verzichten.

3) Zum Zeitpunkt des Inkrafttretens dieses Gesetzes registrierte VT-Schlüssel-Verwahrer, VT-Token-Verwahrer und VT-Protektoren, die die Tätigkeit eines Tokendarlehensunternehmens nach Art. 2 Abs. 1 Bst. v ausüben, dürfen diese Tätigkeit fortsetzen und die Bezeichnung "Tokendarlehensunternehmen" führen, sofern sie:

- a) die besonderen Voraussetzungen an Tokendarlehensunternehmen nach Art. 16 Abs. 1 Bst. c oder Abs. 4 sowie Art. 17 Abs. 1 Bst. f Ziff. 1 und 3 bis 6 innert einer Frist von sechs Monaten nach Inkrafttreten dieses Gesetzes

sowie nach Art. 17 Abs. 1 Bst. f Ziff. 2 und 7 ab Inkrafttreten dieses Gesetzes erfüllen;

- b) der FMA innert einer Frist von einem Monat nach Inkrafttreten dieses Gesetzes ihre Tätigkeit bekanntgeben; und
- c) innert einer Frist von 18 Monaten nach Inkrafttreten dieses Gesetzes das Registrierungsverfahren bei der FMA abgeschlossen haben und im VT-Dienstleisterregister eingetragen sind.

4) Zum Zeitpunkt des Inkrafttretens dieses Gesetzes registrierte VT-Dienstleister, die:

- a) die Tätigkeit eines VT-Handelsplattformbetreibers nach Art. 2 Abs. 1 Bst. w ausüben, dürfen diese Tätigkeit fortsetzen und die Bezeichnung "VT-Handelsplattformbetreiber" führen, sofern sie:
 - 1. die besonderen Voraussetzungen an VT-Handelsplattformbetreiber nach Art. 16 Abs. 1 Bst. f und Art. 17 Abs. 1 Bst. I innert einer Frist von sechs Monaten nach Inkrafttreten dieses Gesetzes erfüllen;
 - 2. der FMA innert einer Frist von einem Monat nach Inkrafttreten dieses Gesetzes ihre Tätigkeit bekanntgeben; und
 - 3. innert einer Frist von 18 Monaten nach Inkrafttreten dieses Gesetzes das Registrierungsverfahren bei der FMA abgeschlossen haben und im VT-Dienstleisterregister eingetragen sind;
- b) als VT-Dienstleister in anderer Form weiterhin tätig sind, dürfen diese Tätigkeit fortsetzen und bedürfen keiner erneuten Registrierung; wird die Tätigkeit als VT-Dienstleister in anderer Form nicht mehr fortgesetzt, ist auf die Registrierung zu verzichten.

5) Personen, die im Zeitpunkt des Inkrafttretens dieses Gesetzes eine Tätigkeit ausüben, die bis anhin keiner Registrierung bedurfte, jedoch nach Inkrafttreten dieses Gesetzes nach Art. 12 registrierungspflichtig ist, sind vorbehaltlich Abs. 6 verpflichtet:

- a) ihre Geschäftstätigkeit nach Massgabe von Art. 25 bis 28 auszuüben; dabei dürfen sie bisherige Bezeichnungen nach Art. 24 bis zum Ablauf der Frist nach Bst. b auch ohne Registrierung weiterhin verwenden; und
- b) innert einer Frist von sechs Monaten nach Inkrafttreten dieses Gesetzes bei der FMA schriftlich die Eintragung ins VT-Dienstleisterregister zu beantragen; andernfalls erlischt die Berechtigung zur Erbringung von VT-Dienstleistungen nach diesem Gesetz.

6) Dienstleister nach Art. 19a, die im Zeitpunkt des Inkrafttretens dieses Gesetzes eine Tätigkeit ausüben, die bis anhin keiner Registrierung bedurfte, jedoch nach Inkrafttreten dieses Gesetzes nach Art. 19a registrierungspflichtig ist, sind verpflichtet, der FMA die entsprechenden Angaben und Unterlagen nach Art. 19b innert einer Frist von sechs Monaten nach Inkrafttreten dieses Gesetzes zu übermitteln. Die Frist nach Art. 19b Abs. 1 findet keine Anwendung.

7) Die nach Art. 12 Abs. 2 des bisherigen Rechts erfolgte Registrierung von Token-Emittenten bleibt zwölf Monate aufrecht oder solange bis für diese Person eine andere spezialgesetzliche Registrierung, Bewilligung oder Gewerbeanmeldung für ihre Tätigkeit vorliegt, je nachdem welcher Umstand früher eintritt.

III.

Inkrafttreten

Dieses Gesetz tritt unter Vorbehalt des ungenutzten Ablaufs der Referendumsfrist am 1. Februar 2024 in Kraft, andernfalls am Tag nach der Kundmachung.

1.2 Sorgfaltspflichtgesetz (SPG)

Gesetz

vom ...

über die Abänderung des Sorgfaltspflichtgesetzes

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Das Gesetz vom 11. Dezember 2008 über berufliche Sorgfaltspflichten zur Bekämpfung von Geldwäscherei, organisierter Kriminalität und Terrorismusfinanzierung (Sorgfaltspflichtgesetz; SPG), LGBl. 2009 Nr. 47, in der geltenden Fassung, wird wie folgt abgeändert:

Art. 2 Abs. 1 Bst. ^{l^{bis}}, ^{l^{ter}}, ^{z^{bis}} und ^{z^{ter}}

1) Im Sinne dieses Gesetzes gelten als:

^{l^{bis}}) "Kryptowert": ein Kryptowert im Sinne von Art. 2 Abs. 1 Bst. z TVTG;

- l^{ter}) "nicht-fungible Token": ein Token, der nicht als Kryptowert im Sinne von Art. 2 Abs. 1 Bst. z TVTG oder als Finanzinstrument im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Ziff. 15 der Richtlinie 2014/65/EU¹⁵ angesehen werden kann;
- z^{bis}) Aufgehoben
- z^{ter}) "Betreiber von Handelsplattformen für nicht-fungible Token": natürliche oder juristische Personen, die Handelsplattformen betreiben, über die ihre Kunden einen Wechsel von nicht-fungiblen Token gegen gesetzliche Zahlungsmittel oder Kryptowerte oder andere nicht-fungible Token und umgekehrt abwickeln oder abwickeln lassen, deren Tätigkeit über eine blosser Vermittlungstätigkeit ohne Einbezug in die Zahlungsflüsse hinausgeht, die jedoch weder nicht-fungible Token noch VT-Schlüssel für ihre Kunden verwahren.

Art. 3 Abs. 1 Bst. q bis t sowie Abs. 3 Bst. h und i

1) Dieses Gesetz gilt für Sorgfaltspflichtige. Dies sind:

- q) Personen, die mit Gütern handeln, soweit die Bezahlung in bar oder mittels eines Kryptowerts erfolgt und sich der Betrag auf 10 000 Franken oder mehr beläuft, unabhängig davon, ob das Geschäft in einem einzigen Vorgang oder in mehreren Vorgängen, zwischen denen eine Verbindung zu bestehen scheint, getätigt wird;
- r) registrierungspflichtige VT-Dienstleister nach Art. 2 Abs. 1 Bst. k, n, q und v bis y TVTG sowie registrierungspflichtige VT-Agenten nach Art. 2 Abs. 1 Bst. u TVTG, soweit sie VT-Dienstleistungen für die vorgenannten VT-Dienstleister erbringen oder vertreiben;

¹⁵ 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)

- s) Aufgehoben
- t) Betreiber von Handelsplattformen für nicht-fungible Token;

3) Die folgenden Sorgfaltspflichtigen haben die Aufnahme ihrer Tätigkeit bei der zuständigen Aufsichtsbehörde unverzüglich schriftlich zu melden:

- h) Aufgehoben
- i) Betreiber von Handelsplattformen für nicht-fungible Token nach Abs. 1 Bst. t;

Art. 5 Abs. 2 Bst. h

2) Die Sorgfaltspflichten sind in folgenden Fällen wahrzunehmen:

- h) im Falle von VT-Dienstleistern nach Art. 3 Abs. 1 Bst. r, die ausschliesslich physische Automaten zum Wechsel von gesetzlichen Zahlungsmitteln gegen Kryptowerte und umgekehrt sowie Kryptowerte gegen Kryptowerte betreiben, bei Abwicklung von Transaktionen in Höhe von 1 000 Franken oder mehr, und zwar unabhängig davon, ob die Transaktion in einem einzigen Vorgang oder in mehreren Vorgängen, zwischen denen eine Verbindung zu bestehen scheint, getätigt wird.

Art. 9b Abs. 2a

2a) Sorgfaltspflichtige nach Art. 3 Abs. 1 Bst. r müssen unter Berücksichtigung des Stands der Technik informatikgestützte Systeme einsetzen, um risikobasiert die Historie der entsprechenden Kryptowerte im entsprechenden VT-System (Art. 2 Abs. 1 Bst. b TVTG) zu überprüfen. Die Regierung regelt das Nähere mit Verordnung.

Art. 12a Sachüberschrift und Abs. 1

b) bei Transfers von Kryptowerten

1) Bei Transfers von Kryptowerten sind durch VT-Dienstleister Angaben zum Auftraggeber oder Begünstigten zu übermitteln oder einzuholen.

Art. 17 Abs. 1

1) Besteht der Verdacht auf Geldwäscherei, eine Vortat der Geldwäscherei, organisierte Kriminalität oder Terrorismusfinanzierung, müssen die Sorgfaltpflichtigen der Stabsstelle Financial Intelligence Unit (FIU) umgehend schriftlich Mitteilung machen. Ebenso unterstehen die Aufsichtsbehörden und alle Amtsstellen der Landesverwaltung der Mitteilungspflicht an die Stabsstelle FIU. Die Regierung regelt das Vorgehen bei der Erstattung der Mitteilung mit Verordnung.

Art. 31 Abs. 1 Bst. g^{bis}

1) Von der Aufsichtsbehörde wird wegen Verwaltungsübertretung mit Busse bis zu 200 000 Franken bestraft, wer vorsätzlich:

g^{bis}) bei Transfers von Kryptowerten nach Art. 12a die Angaben zum Auftraggeber oder Begünstigten nicht, nicht vorschriftsgemäss, unvollständig oder verspätet übermittelt oder einholt;

Art. 38 Bst. m^{bis}

Die Regierung erlässt die zur Durchführung dieses Gesetzes notwendigen Verordnungen, insbesondere über:

m^{bis}) die Angaben zum Auftraggeber oder Begünstigten bei Transfers von Kryptowerten (Art. 12a Abs. 2);

II.

Inkrafttreten

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Gesetz vom ... über die Abänderung des Token- und VT-Dienstleistungsgesetzes in Kraft.

1.3 Finanzmarktaufsichtsgesetz (FMAG)

Gesetz

vom ...

über die Abänderung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Das Gesetz vom 18. Juni 2004 über die Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz; FMAG), LGBl. 2004 Nr. 175, in der geltenden Fassung, wird wie folgt abgeändert:

Anhang 1 Abschnitt I.^{quater} Bst. a, b und i

I.^{quater} VT-Dienstleister

Die Gebühr für die Erledigung der nachstehenden Tätigkeiten nach dem TVTG beträgt für:

- a) die Vornahme oder Verweigerung der Registrierung als VT-Dienstleister, unabhängig von der Anzahl der VT-Dienstleistungen: 3 500 Franken; wurde eine Gebühr nach Bst. h bereits entrichtet: 1500 Franken. Im Falle von VT-Agenten beträgt die Gebühr 700 Franken;

- b) die nachträgliche Registrierung von zusätzlichen VT-Dienstleistungen: 700 Franken;
- i) Aufgehoben

Anhang 2 Kapitel IV Abschnitt P sowie Q Überschrift und Ziff. 1, Kapitel IX Abschnitt A Überschrift und Ziff. 1 sowie Abschnitt B, C und D

IV. Aufsichtsbereich Andere Finanzintermediäre

P. Aufgehoben

Q. Betreiber von Handelsplattformen für nicht-fungible Token

- 1. Die Grundabgabe für Betreiber von Handelsplattformen für nicht-fungible Token nach Art. 3 Abs. 1 Bst. t SPG beträgt 500 Franken pro Jahr.

IX. VT-Dienstleister nach dem TVTG

A. Token-Emittenten nach Art. 12 Abs. 1 TVTG, VT-Verwahrer, physische Validatoren, Tokendarlehensunternehmen, VT-Handelsplattformbetreiber, VT-Verwalter für Kryptowerte, VT-Transfer-Dienstleister und VT-Wechseldienstleister

- 1. Die Grundabgabe für Token-Emittenten nach Art. 12 Abs. 1 TVTG, VT-Verwahrer, physische Validatoren, Tokendarlehensunternehmen, VT-Handelsplattformbetreiber, VT-Verwalter für Kryptowerte, VT-Transfer-Dienstleister und VT-Wechseldienstleister beträgt 500 Franken pro Jahr. VT-Dienstleister, die für mehrere VT-Dienstleistungen registriert sind, haben die Grundabgabe nur einmal zu entrichten.

B. Aufgehoben

C. Aufgehoben

D. Token-Erzeuger, Tokenisierungsdienstleister, VT-Prüfstellen, VT-Identitätsdienstleister, VT-Preisdienstleister und VT-Agenten

Die jährliche Aufsichtsabgabe für Token-Erzeuger, Tokenisierungsdienstleister, VT-Prüfstellen, VT-Identitätsdienstleister, VT-Preisdienstleister und VT-Agenten beträgt 250 Franken. Die Abgabe entfällt für VT-Dienstleister, die bereits eine Aufsichtsabgabe nach Abschnitt A entrichten.

II.

Inkrafttreten

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Gesetz vom ... über die Abänderung des Token- und VT-Dienstleistungsgesetzes in Kraft.

1.4 Versicherungsaufsichtsgesetz (VersAG)

Gesetz

vom ...

über die Abänderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes

Dem nachstehenden vom Landtag gefassten Beschluss erteile Ich Meine Zustimmung:

I.

Abänderung bisherigen Rechts

Das Gesetz vom 12. Juni 2015 betreffend die Aufsicht über Versicherungsunternehmen (Versicherungsaufsichtsgesetz; VersAG), LGBl. 2015 Nr. 231, in der geltenden Fassung, wird wie folgt abgeändert:

Überschrift vor Art. 177

VIII. Aufsichtsbehörde, Massnahmen und Rechtsschutz

Art. 185a

Aussergerichtliche Schlichtungsstelle

1) Zur Beilegung von Streitfällen zwischen Kunden und Versicherungsunternehmen über die erbrachten Dienstleistungen bestimmt die Regierung mit Verordnung eine Schlichtungsstelle.

2) Die Schlichtungsstelle hat zur Aufgabe, im Streitfall zwischen den Parteien auf geeignete Weise zu vermitteln und auf diese Weise eine Einigung zwischen den Parteien herbeizuführen.

3) Kann keine Einigung zwischen den Parteien erzielt werden, so sind sie auf den ordentlichen Rechtsweg zu verweisen.

4) Die Regierung regelt das Nähere, insbesondere die organisatorische Ausgestaltung, die Zusammensetzung und das Verfahren, mit Verordnung.

II.

Inkrafttreten

Dieses Gesetz tritt gleichzeitig mit dem Gesetz vom ... über die Abänderung des Token- und VT-Dienstleistungsgesetzes in Kraft.