

Leitlinien

zu bestimmten Aspekten der Anforderungen an die Geeignetheit und des Formats der regelmäßigen Erklärungen über die Tätigkeiten der Portfolioverwaltung gemäß der Verordnung über Märkte für Kryptowerte (MiCA)

Inhaltsverzeichnis

1	Anwendungsbereich.....	5
2	Rechtsrahmen, Abkürzungen und Begriffsbestimmungen	6
2.1	Rechtsrahmen.....	6
2.2	Abkürzungen.....	6
2.3	Begriffsbestimmungen	6
3	Zweck.....	8
4	Einhaltung der Leitlinien und Meldepflichten.....	9
4.1	Status der Leitlinien	9
4.2	Meldepflichten.....	9
5	Leitlinien zu bestimmten Aspekten der Eignungsanforderungen gemäß der MiCA	10
5.1	Unterrichtung der Kunden über den Zweck der Geeignetheitsprüfung und ihren Anwendungsbereich (Leitlinien 1).....	10
5.2	Voraussetzungen für das Kundenverständnis (Leitlinie 2).....	12
5.3	Umfang der einzuholenden Kundeninformationen (Verhältnismäßigkeit) (Leitlinie 3)	15
5.4	Zuverlässigkeit der Kundeninformationen (Leitlinie 4)	19
5.5	Aktualisierung der Kundeninformationen (Leitlinie 5)	22
5.6	Kundeninformationen zu juristischen Personen oder Gruppen (Leitlinie 6).....	24
5.7	Voraussetzungen für das Verständnis von Kryptowerten (Leitlinie 7)	26
5.8	Voraussetzungen für die Sicherstellung der Eignung von Kryptowerten oder Kryptowerte-Dienstleistungen (Leitlinie 8)	27
5.9	Kosten und Komplexität gleichwertiger Produkte (Leitlinie 9).....	31
5.10	Kosten und Nutzen der Umschichtung von Anlagen (Leitlinie 10).....	32
5.11	Qualifikationen des Personals (Leitlinie 11).....	34
6	Leitlinien zum Format der regelmäßigen Erklärung für die Portfolioverwaltung von Kryptowerten	35
6.1	Dauerhafter Datenträger (Leitlinie 1)	35
6.2	Zugang zu einem Online-System (Leitlinie 2).....	36

6.3	Inhalt der regelmäßigen Erklärung (Leitlinie 3)	36
-----	---	----

1 Anwendungsbereich

Wer?

1. Diese Leitlinien gelten für zuständige Behörden und Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen im Sinne von Artikel 3 Absatz 1 Nummer 15 der MiCA, soweit diese eine Beratung zu Kryptowerten erbringen oder eine Portfolioverwaltung von Kryptowerten anbieten.

Was?

2. Diese Leitlinien gelten für:
 - (i) die Anforderungen an die Geeignetheit gemäß Artikel 81 Absätze 1, 7, 8, 10, 11 und 12 der MiCA; sowie
 - (ii) die Anforderungen an das Format der regelmäßigen Berichte, die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen, die eine Portfolioverwaltung von Kryptowerten anbieten, ihren Kunden gemäß Artikel 81 Absatz 14 der MiCA bereitstellen müssen.

Wann?

3. Die Anwendbarkeit dieser Leitlinien beginnt 60 Kalendertage, nachdem diese auf der ESMA-Website in allen EU-Amtssprachen veröffentlicht wurden.

2 Rechtsrahmen, Abkürzungen und Begriffsbestimmungen

2.1 Rechtsrahmen

ESMA-Verordnung	Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission ¹ .
MiCA	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 ² .

2.2 Abkürzungen

ESFS	Europäisches Finanzaufsichtssystem
ESMA	Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde
EU	Europäische Union

2.3 Begriffsbestimmungen

<i>Geeignetheitsprüfung</i>	ist der gesamte Prozess, im Zuge dessen der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen Informationen über den Kunden einholt und anschließend beurteilt, ob sich ein bestimmter Kryptowert für diesen Kunden eignet, wobei diese Beurteilung auch auf den soliden Kenntnissen beruht, die der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen über die Kryptowerte besitzt, die er dem Kunden empfehlen oder in die er im Auftrag des Kunden anlegen kann.
<i>Geeignetheitsbeurteilung</i>	
<i>Robo-Advice</i>	ist die Beratung zu Kryptowerten oder die Portfolioverwaltung von Kryptowerten, die (vollständig oder zum Teil) durch ein

¹ ABI. L 331 vom 15.12.2010, S. 84.

² ABI. L 150 vom 9.6.2023, S. 40.

automatisiertes oder halbautomatisiertes System, das für den Kontakt mit den Kunden eingesetzt wird, erfolgt.

3 Zweck

4. Die vorliegenden Leitlinien basieren auf Artikel 81 Absatz 15 der MiCA und Artikel 16 Absatz 1 der ESMA-Verordnung. Ziel dieser Leitlinien ist es, innerhalb des Europäischen Finanzaufsichtssystems (ESFS) kohärente, effiziente und wirksame Aufsichtspraktiken zu schaffen sowie eine gemeinsame, einheitliche und kohärente Anwendung der Bestimmungen in Artikel 81 Absätze 1, 7, 8, 10, 11, 12 und 14 der MiCA sicherzustellen.
5. Insbesondere zielen die Leitlinien ab auf größere Konvergenz der Anwendung und Aufsichtsmethoden in Bezug auf die MiCA-Bestimmungen über die Eignungsanforderungen und die Anforderungen an das Format der regelmäßigen Erklärungen, die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen, die eine Portfolioverwaltung von Kryptowerten anbieten, ihren Kunden bereitstellen müssen.
6. In den nachstehenden Leitlinien werden einige wichtige Aspekte aufgezeigt, die dazu beitragen sollen, sicherzustellen, dass die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen die Regulierungsstandards einhalten; davon verspricht sich die ESMA eine entsprechende Stärkung des Anlegerschutzes.

4 Compliance- und Mitteilungspflichten

4.1 Status der Leitlinien

7. Gemäß Artikel 16 Absatz 3 der ESMA-Verordnung müssen die zuständigen Behörden und die Finanzmarktteilnehmer alle zur Einhaltung dieser Leitlinien erforderlichen Anstrengungen unternehmen.
8. Den Leitlinien unterliegende zuständige Behörden sollten diesen gegebenenfalls durch Übernahme in ihre einzelstaatlichen Rechts- und/oder Aufsichtsrahmen nachkommen; dies gilt auch für Leitlinien, die sich in erster Linie an die Finanzmarktteilnehmer richten. In diesem Fall sollten die zuständigen Behörden durch ihre Aufsicht sicherstellen, dass die Finanzmarktteilnehmer die Leitlinien einhalten.
9. **Mitteilungspflichten** Die zuständigen Behörden, auf die diese Leitlinien Anwendung finden, müssen der ESMA innerhalb von zwei Monaten, nachdem die Leitlinien auf der Website der ESMA in allen Amtssprachen der EU veröffentlicht wurden, mitteilen, ob sie den Leitlinien (i) nachkommen, (ii) nicht nachkommen, aber nachzukommen beabsichtigen oder (iii) nicht nachkommen und nicht nachzukommen beabsichtigen.
10. Im Falle der Nichteinhaltung müssen die zuständigen Behörden der ESMA zudem innerhalb von zwei Monaten, nachdem die Leitlinien auf der Website der ESMA in allen Amtssprachen der EU veröffentlicht wurden, ihre Gründe für die Nichteinhaltung der Leitlinien mitteilen.
11. Eine Vorlage mit Muster für entsprechende Mitteilungen steht auf der Website der ESMA zur Verfügung. Die ausgefüllte Vorlage ist an die ESMA zu übermitteln.
12. Für die Finanzmarktteilnehmer besteht keine Pflicht zur Mitteilung, ob sie diesen Leitlinien nachkommen.

5 Leitlinien zu bestimmten Aspekten der Anforderungen an die Geeignetheit gemäß der MiCA

5.1 Information an die Kunden über den Zweck der Geeignetheitsprüfung und ihren Anwendungsbereich (Leitlinien 1)

Einschlägige Rechtsvorschriften: Artikel 66 Absätze 1 und 2 sowie 81 Absätze 1, 8, 10 und 11 der MiCA.

13. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten die Kunden klar und in einfacher Weise über die Geeignetheitsprüfung sowie über deren Zweck informieren, der darin liegt, den Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen in die Lage zu versetzen, im besten Interesse des Kunden zu handeln. Dazu gehört eine deutliche Erklärung, dass der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen dafür verantwortlich ist, diese Beurteilung vorzunehmen, damit die Kunden verstehen, (i) weshalb sie um bestimmte Angaben gebeten werden, (ii) dass es wichtig ist, dass die betreffenden Angaben aktuell, zutreffend und vollständig sind (iii) und dass der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen, solange diese Angaben nicht vorliegen, weder Kryptowerte-Dienstleistungen oder Kryptowerte empfehlen noch mit der Portfolioverwaltung von Kryptowerten beginnen wird. Diese Informationen können in standardisierter Form zur Verfügung gestellt werden.
14. Die Informationen über Geeignetheitsprüfung sollten den Kunden helfen, den Zweck der Anforderungen zu verstehen. Zudem sollten die Kunden dadurch veranlasst werden, aktuelle, zutreffende und hinreichende Angaben über ihre Kenntnisse und Erfahrungen, ihre Anlageziele (einschließlich ihrer Risikotoleranz) und ihre finanziellen Verhältnisse (einschließlich ihrer Verlusttragfähigkeit) zu machen. Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten ihre Kunden darauf hinweisen, dass es unerlässlich ist, vollständige und zutreffende Kundeninformationen einzuholen, damit der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen dem Kunden geeignete Kryptowerte und Kryptowerte-Dienstleistungen empfehlen kann. Ohne derartige Kundeninformationen können Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen keine Beratung zu Kryptowerten noch die Portfolioverwaltung von Kryptowerten erbringen.
15. Es bleibt den Anbietern von Kryptowerte-Dienstleistungen überlassen, wie sie ihre Kunden über die Geeignetheitsprüfung informieren. Das verwendete Format muss allerdings Kontrollen ermöglichen, anhand derer sich überprüfen lässt, ob die Informationen erteilt wurden.
16. Im Zuge der Beurteilung der Geeignetheit von Kryptowerte-Dienstleistungen oder Kryptowerten sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen keinerlei Missverständnisse oder Verwirrung hinsichtlich ihrer Verantwortlichkeiten aufkommen lassen. Insbesondere sollten Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen vermeiden, zu erklären oder den Eindruck zu erwecken, dass die Entscheidung über die Geeignetheit

der Anlage oder der Dienstleistung beim Kunden liegt oder dass dieser festlegt, welche Kryptowerte oder Kryptowerte-Dienstleistungen zu seinem Risikoprofil passen. Beispielsweise sollten Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen vermeiden, sich in Bezug auf einen bestimmten Kryptowert dem Kunden gegenüber in dem Sinne zu äußern, dass es sich dabei um das vom Kunden als geeignet ausgewählte Produkt handele, oder aber vom Kunden zu verlangen, dass dieser die Geeignetheit eines Kryptowerts oder einer Kryptowerte-Dienstleistung bestätigt.

17. Etwaige Haftungsausschlüsse (oder andere vergleichbare Erklärungen), mit denen die Verantwortung des Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen für die Geeignetheitsprüfung beschränkt werden soll, hätten weder Auswirkungen auf die Einstufung der in der Praxis für die Kunden erbrachten Kryptowerte-Dienstleistung noch auf die Beurteilung, ob der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen den entsprechenden Anforderungen genügt. Wenn z. B. die für die Geeignetheitsprüfung erforderlichen Kundeninformationen (wie Anlagehorizont/Haltedauer oder Informationen über die Risikotoleranz der Kunden) eingeholt werden, dürfen die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen nicht behaupten, dass sie die Geeignetheit nicht beurteilen.
18. Um mögliche Lücken im Verständnis der Kunden bezüglich Kryptowerte-Dienstleistungen durch Robo-Advice zu schließen, sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen den Kunden zusätzlich zu den sonstigen vorgeschriebenen Informationen folgende Informationen zukommen lassen:
 - eine sehr klare Erläuterung, in welchem Maße und Umfang Mitarbeitende des Anbieters tätig sind sowie ob und ggf. wie der Kunde den Kontakt zu einem Mitarbeitenden anfordern kann;
 - eine Erläuterung, dass die von den Kunden gegebenen Antworten unmittelbare Auswirkungen darauf haben können, wie die Geeignetheit der ihnen empfohlenen oder in ihrem Namen getroffenen Anlageentscheidungen bestimmt wird;
 - eine Beschreibung der für die Anlageberatung oder die Portfolioverwaltung herangezogenen Informationsquellen (wird z. B. ein Online-Fragebogen verwendet, sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen erklären, dass die Fragebogenantworten unter Umständen die alleinige Grundlage für den Robo-Advice bilden; auch sollte angegeben werden, ob der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen Zugang zu weiteren Kundeninformationen oder -konten hat);
 - eine Erläuterung, wie und wann die vom Kunden gemachten Angaben über seine Lage und persönlichen Umstände usw. aktualisiert werden.
19. Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten auch sorgfältig prüfen, ob die von ihnen offengelegten Angaben so präsentiert werden, dass sie ihre Wirkung entfalten können (indem sie z. B. direkt den Kunden gegenüber gemacht werden und weder versteckt noch unverständlich formuliert sind). Bei Anbietern von Kryptowerte-Dienstleistungen, die Robo-Advice anbieten, sollten insbesondere folgende Punkte berücksichtigt werden:

- Hervorhebung der wichtigen Informationen (z. B. durch Einsatz interaktiver Elemente wie z. B. Pop-up-Felder);
- Prüfung, ob bei einigen Informationen interaktiver Text (z. B. durch Einsatz interaktiver Elemente wie Tooltips) hinzugefügt werden sollte oder ob den Kunden, die weiterführende Informationen suchen, auf andere Weise zusätzliche Angaben (z. B. über die Rubrik „Häufig gestellte Fragen“) bereitgestellt werden könnten.

5.2 Voraussetzungen für das Kundenverständnis (Leitlinie 2)

Einschlägige Rechtsvorschriften: Artikel 81 Absätze 1, 8 und 10 der MiCA

20. Bei der Einholung der Kundeninformationen, die für die Geeignetheitsprüfung für einen bestimmten Kunden erforderlich sind, sollten Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sicherstellen, dass die Fragen, die sie ihren Kunden stellen, hinreichend spezifisch sind, wahrscheinlich richtig verstanden werden und die in Leitlinie 3 ausgearbeiteten Elemente berücksichtigen; auch sollte die Methode der Informationseinholung darauf zugeschnitten sein, die für eine Geeignetheitsprüfung erforderlichen Informationen zu erlangen.
21. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten unabhängig der für die Informationseinholung verwendeten Mittel sicherstellen, dass die Beurteilung der erhobenen Kundeninformationen einheitlich erfolgt.
22. Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen könnten zum Beispiel von ihren Kunden ausgefüllte Fragebögen (auch in elektronischem Format), im Kundengespräch erhobene Angaben oder sonstige Informationen, die im Zuge der bestehenden Geschäftsbeziehung des Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen zum Kunden gesammelt wurden, verwenden. Beispielsweise könnten Zahlungsausfälle oder sonstige Verbindlichkeiten auf eine schwierige Finanzlage hindeuten.
23. Bei der Gestaltung der Fragebögen für die Einholung von Kundeninformationen für die Zwecke der Geeignetheitsprüfung sollten sich die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen darüber im Klaren sein, was die häufigsten Gründe dafür sind, dass Kunden Fragen möglicherweise nicht richtig beantworten, und dieses Wissen sollten sie berücksichtigen. Im Einzelnen:
 - Besonderes Augenmerk sollte auf die Klarheit, Vollständigkeit und Verständlichkeit des Fragebogens gelegt werden – irreführende, verwirrende und ungenaue Sprache wie auch übermäßig viele Fachausdrücke sind zu vermeiden;
 - das Layout (Schriftart, Zeilenabstand usw.) sollte genau bedacht werden, um jede Lenkung der Kundenentscheidungen zu vermeiden;
 - es sollte vermieden werden, Fragen in zusammengefasster Form vorzulegen (keine Einholung von Informationen zu einer Reihe von Punkten durch eine einzige

Frage; insbesondere was die Beurteilung der Kenntnisse und Erfahrungen sowie Risikotoleranz betrifft);

- die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten sorgfältig prüfen, in welcher Reihenfolge die Fragen gestellt werden, um die Informationen auf effektive Weise einzuholen;
 - die Fragebögen sollten grundsätzlich nicht zulassen, dass eine Frage unbeantwortet bleibt, da nur so gewährleistet ist, dass die notwendigen Informationen tatsächlich eingeholt werden (dies gilt insbesondere für die Einholung von Angaben über die finanziellen Verhältnisse des Kunden).
24. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten zudem geeignete Maßnahmen treffen, um beurteilen zu können, inwieweit der Kunde das Konzept des Anlagerisikos sowie das Zusammenspiel von Risiko und Rendite der Anlage versteht, da davon maßgeblich abhängt, ob Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen in der Lage sind, bei der Geeignetheitsprüfung im besten Interesse des Kunden zu handeln. Wenn Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen diesbezügliche Fragen stellen, sollten sie dem Kunden klar und in einfacher Weise erklären, dass die Fragenbeantwortung dazu dient, zu beurteilen, wie hoch die Risikobereitschaft des Kunden (sein Risikoprofil) ist und ob Kryptowerte oder Kryptowerte-Dienstleistungen für ihn geeignet sind (und falls ja, welche Arten für ihn geeignet und mit welchen Risiken diese verbunden sind).
25. Die Informationen, die für die Geeignetheitsprüfung nötig sind, betreffen verschiedene Aspekte und können beispielsweise Auswirkungen auf die Analyse der finanziellen Verhältnisse des Kunden (einschließlich seiner Verlusttragfähigkeit) oder seiner Anlageziele (einschließlich seiner Risikotoleranz) haben. Beispiele dafür sind:
- Familienstand (insbesondere, ob der Kunde zur Verfügung über Vermögenswerte, an denen sein Partner Miteigentum hat, befugt ist);
 - familiäre Situation (Veränderungen der familiären Situation eines Kunden können Auswirkungen auf seine finanziellen Verhältnisse haben, z. B. Geburt eines Kindes oder Studienbeginn eines Kindes);
 - Alter (dies ist vor allem wichtig für die richtige Beurteilung der Anlageziele und insbesondere des finanziellen Risikos, das der Kunde einzugehen bereit ist, sowie der Haltedauer/des Anlagehorizonts – d. h. der Bereitschaft, eine Anlage über einen gewissen Zeitraum zu halten);
 - berufliche Situation (der Grad der Arbeitsplatzsicherheit oder der anstehende Ruhestand können Auswirkungen auf die finanziellen Verhältnisse oder die Anlageziele des Kunden haben);
 - Liquiditätsbedarf bei bestimmten Anlagen oder Finanzierungsbedarf für künftige finanzielle Verpflichtungen (z. B. Immobilienkauf, Ausbildungskosten).

26. Bei der Festlegung, welche Informationen erforderlich sind, sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen berücksichtigen, wie es sich auf die Geeignetheitsprüfung auswirken würde, falls sich diese Informationen wesentlich ändern sollten.
27. Bei der Einholung von Informationen über die Anlageziele des Kunden sowie bei der Einholung von Informationen über die Präferenzen des Kunden in Bezug auf umweltspezifische, soziale und Governance-Faktoren – zusätzlich zu den in Randnummer 25 aufgeführten Elementen – entspricht es nach Ansicht der ESMA guter Praxis, dass die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen nichtfinanzielle Aspekte in der Geeignetheitsprüfung berücksichtigen.
28. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten alle geeigneten Maßnahmen treffen, um hinreichend beurteilen zu können, inwieweit ihre Kunden die wichtigsten Merkmale und die Risiken der Produktarten verstehen, die ihnen vom Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen angeboten werden. Für die korrekte Beurteilung der Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden ist es besonders wichtig, dass die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen Verfahren vorsehen, die eine Selbsteinschätzung verhindern und die Widerspruchsfreiheit der Antworten des Kunden gewährleisten. Die von den Anbietern von Kryptowerte-Dienstleistungen eingeholten Informationen über die Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden sollten insgesamt bei der Gesamtbeurteilung seines Verständnisses der Produkte, Dienstleistungen und Risiken berücksichtigt werden, die mit den empfohlenen Transaktionen oder der Verwaltung seines Portfolios verbunden sind.
29. Darüber hinaus ist es wichtig, dass die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen das Verständnis des Kunden über grundlegende Finanzbegriffe wie Anlagerisiko (einschließlich Klumpenrisiko) und Risiko-Rendite-Verhältnis beurteilen. Dazu könnten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen in Erwägung ziehen, anhand gut verständlicher Beispiele aufzuzeigen, wie sich das Verlust-/Renditepotenzial zur Höhe des eingegangenen Risikos verhält, und die Reaktion des Kunden auf diese Szenarien zu beurteilen.
30. Im Zuge der Geeignetheitsprüfung sollten sich Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen vergewissern, dass der Kunde nicht nur die Besonderheiten von Kryptowerten versteht, sondern auch insbesondere die Risiken, die mit der Verwendung der Distributed-Ledger-Technologie, auf der die Kryptowerte basieren, einhergehen (z. B. Cyberdiebstahl, Hacking, Verlust oder Zerstörung privater Schlüssel).
31. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten ihre Fragebögen so gestalten, dass sie die notwendigen Informationen über ihre Kunden einholen können. Dies gilt insbesondere für Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen, die Robo-Advice-Dienstleistungen anbieten, da die menschliche Interaktion bei Robo-Advice gering ist. Zur Erfüllung der Anforderungen an die Geeignetheitsprüfung sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen Folgendes berücksichtigen:
 - Gestatten die durch den Online-Fragebogen eingeholten Informationen dem Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen die Schlussfolgerung, dass die

Beratungsleistungen im Hinblick auf die Kenntnisse und Erfahrungen, finanziellen Verhältnisse, Anlageziele und Bedürfnisse ihrer Kunden für diese geeignet sind?

- Sind die Fragen des Fragebogens hinreichend klar und/oder ist der Fragebogen so konzipiert, dass er bei Bedarf weitere Erläuterungen oder Beispiele für die Kunden beinhaltet (z. B. durch den Einsatz von interaktiven Elementen wie Tooltips oder Pop-up-Feldern)?
- Ist den Kunden, wenn sie den Online-Fragebogen ausfüllen, persönlicher Kontakt zu einem Mitarbeitenden möglich (einschließlich Fernbetreuung über E-Mail oder Handys)?
- Wurden Maßnahmen ergriffen, um Kundenantworten, die nicht in sich stimmig sind, nachzugehen (z. B. durch Einbau interaktiver Merkmale in den Fragebogen, um Kunden auf mutmaßliche Unstimmigkeiten hinzuweisen und ihnen vorzuschlagen, die entsprechenden Antworten zu überdenken, oder durch Einrichtung von Systemen, die den Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen automatisch auf anscheinend unstimmgige Kundeninformationen hinweisen, damit diese überprüft oder weiterverfolgt werden)?

5.3 Umfang der einzuholenden Kundeninformationen (Verhältnismäßigkeit) (Leitlinie 3)

Einschlägige Rechtsvorschriften: Artikel 81 Absätze 1, 8 und 10 der MiCA

32. Vor der Beratung zu Kryptowerten oder der Portfolioverwaltung von Kryptowerten müssen die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen vom Kunden alle „erforderlichen Informationen“³ einholen über seine Kenntnisse und Erfahrungen, Finanzlage und Anlageziele sowie sein grundlegendes Verständnis der mit dem Erwerb von Kryptowerten verbundenen Risiken; dabei sind Art und Umfang der betreffenden Dienstleistung ordnungsgemäß zu berücksichtigen. Der Umfang der „notwendigen“ Informationen kann unterschiedlich ausfallen; wie viele Kundeninformationen eingeholt werden, bestimmen die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen unter Berücksichtigung sämtlicher Merkmale der für den Kunden zu erbringenden Beratung zu Kryptowerten oder Portfolioverwaltung von Kryptowerten. Insbesondere sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen die Merkmale der zu erbringenden Beratung zu Kryptowerten oder Portfolioverwaltung von Kryptowerten berücksichtigen sowie die Art und die Eigenschaften der in Betracht zu ziehenden Kryptowerte und die Kundenmerkmale.
33. Für die Bestimmung, ob Informationen „notwendig“ sind, sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen, was die Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden, seine

³ „Erforderliche Informationen“ bezeichnet in diesem Zusammenhang die Informationen, die die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen einholen müssen, um den Eignungsanforderungen nach Maßgabe der MiCA zu genügen.

Finanzlage und Anlageziele und sein grundlegendes Verständnis der mit dem Erwerb von Kryptowerten verbundenen Risiken angeht, Folgendes berücksichtigen:

- die Art der Kryptowerte oder Transaktionen oder Dienstleistungen, die der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen für die Empfehlung bzw. den Abschluss in Betracht ziehen kann (einschließlich der Komplexität und der Höhe des Risikos);
 - die Art und den Umfang der Dienstleistung, die der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen erbringen könnte;
 - die Bedürfnisse und Verhältnisse des Kunden;
 - die Kundenmerkmale (z. B. die Kompetenz und Erfahrungheit des Kunden, sein Wissen über Anlagen (auch in Bezug auf Kryptowerte), seine Finanzlage usw.).
34. Soweit dies der Art des Kunden, der Art und dem Umfang der zu erbringenden Dienstleistung und der Art der ins Auge gefassten Kryptowerte oder Transaktionen, einschließlich deren Komplexität und Risiken, angemessen ist sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sicherstellen, dass die Informationen über ihren (potenziellen) Kunden, insbesondere dessen Wissen über Anlagen und Anlageerfahrung, auch im Bereich der Kryptowerte, Folgendes beinhalten:
- die Arten der Dienstleistungen, Transaktionen und Finanzprodukte, mit denen der Kunde vertraut ist;
 - ob der Kunde die Distributed-Ledger-Technologie, auf der die Kryptowerte basieren, und die damit verbundenen Risiken versteht, beispielsweise das Risiko, dass Kryptowerte an die falsche Wallet oder Adresse übertragen werden können, oder die Hacking-Risiken;
 - Art, Umfang und Häufigkeit der Kundentransaktionen, auch mit Kryptowerten, und der Zeitraum, in dem diese getätigt wurden;
 - Bildungsstand und Beruf oder relevanter früherer Beruf des (potenziellen) Kunden.
35. Für die Beurteilung des Wissens, das der Kunde über Kryptowerte oder eine bestimmte Art von Kryptowerten hat, sollten Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen nicht allein auf die Transaktionshistorie des Kunden abstellen, sondern sich vergewissern, dass der Kunde das Produkt versteht.
36. Auch wenn der Umfang der Informationseinholung nicht immer gleich groß ist, gilt stets die Grundregel, dass jede Empfehlung an den Kunden oder jede in seinem Namen getätigte Anlage für ihn geeignet sein muss. Nach der MiCA können die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen Informationen in dem Umfang einholen, der für die von ihnen angebotenen Produkte und Dienstleistungen oder aber für die vom Kunden ausdrücklich gewünschte Beratung zu Kryptowerten oder Portfolioverwaltung von Kryptowerten ausreichend und verhältnismäßig ist. Es ist den Anbietern von

Kryptowerte-Dienstleistungen nicht gestattet, das den Kunden zustehende Schutzniveau herabzusetzen.

37. Die Informationen über die Anlageziele des (potenziellen) Kunden umfassen – soweit relevant – Informationen über die vom Kunden gewünschte Haltedauer, seine Risikobereitschaft, das Risikoprofil des Kunden und den Anlagezweck.
38. Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen, die Zugang zu komplexeren oder riskanteren Kryptowerten bieten, sollten detailliertere Kundeninformationen eingeholt werden, als es der Fall wäre, wenn es um weniger komplexe oder riskante Produkte ginge. Dies dient dazu, dass die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen beurteilen können, inwieweit der Kunde die mit Kryptowerten verbundenen Risiken zu beurteilen und finanziell zu tragen vermag.⁴ Die ESMA erwartet von den Anbietern von Kryptowerte-Dienstleistungen, dass sie unter anderem Folgendes gründlich prüfen: die Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden einschließlich beispielsweise, inwieweit der Kunde zu verstehen vermag, weshalb der empfohlene oder gehandelte Kryptowert als „riskant“ und möglicherweise „komplex“ eingestuft wird; ob der Kunde bereits mit Kryptowerten und mit der spezifischen Art von Kryptowerten gehandelt hat (beispielsweise mit Stablecoin oder Utility Token (Nutzungstoken)); wie lange er bereits damit handelt usw.
39. Bei illiquiden Kryptowerten⁵ müssen die einzuholenden „notwendigen Informationen“ Angaben dazu enthalten, wie lange der Kunde die Anlage zu halten bereit ist.
40. Informationen zu den finanziellen Verhältnissen des Kunden sind stets einzuholen; der Umfang der Informationseinholung kann jedoch von der Art der zu empfehlenden Kryptowerte oder abzuschließenden Dienstleistungen abhängen. Da viele Kryptowerte hochspekulative Anlagen sind, kann es z. B. sein, dass die einzuholenden „notwendigen Informationen“ Angaben zu sämtlichen der nachfolgend genannten Punkte umfassen, um sicherzustellen, dass die finanzielle Situation des Kunden es zulässt, in die betreffenden Kryptowerte anzulegen oder derartige Anlagen zu halten:
 - Höhe des regelmäßigen Einkommens und des Gesamteinkommens des Kunden, ob es sich um ein dauerhaftes oder zeitweiliges Einkommen handelt und aus welcher Quelle es stammt (z. B. Erwerbseinkommen, Renten-/Pensionseinkommen, Erträge aus Kapitalanlagen, Mieterträge usw.);
 - die Vermögenswerte des Kunden, darunter liquide Vermögenswerte, Anlagen und Immobilienbesitz, wozu auch Finanzanlagen, bewegliches und unbewegliches persönliches Vermögen und Anlagevermögen, Pensionsfonds sowie Bareinlagen usw. gehören. Der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollte erforderlichenfalls auch Informationen zu Bedingungen, Fristen, Zugang,

⁴ Damit sich die Kunden des Anlagerisikos und des von ihnen zu tragenden Verlustpotenzials bewusst sind, sollte der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen diese Risiken in klarer und verständlicher Weise aufzeigen; dabei kann auch anhand von Beispielen veranschaulicht werden, in welchem Umfang bei Kryptowerten mit weniger günstigem Verlauf Verluste auftreten können; Artikel 81 Absatz 9 der MiCA ist gebührend zu berücksichtigen.

⁵ Es ist Sache jedes einzelnen Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen, vorab festzulegen, welche der in seinem Leistungsangebot enthaltenen Kryptowerte er als illiquide ansieht.

Darlehen, Bürgschaften und sonstigen Beschränkungen einholen, die möglicherweise im Zusammenhang mit den oben genannten Vermögenswerten stehen;

- die regelmäßigen finanziellen Verpflichtungen des Kunden, wozu bereits bestehende wie auch in Aussicht genommene Verpflichtungen gehören (Verbindlichkeiten des Kunden, Gesamtverschuldung und sonstige regelmäßige Verpflichtungen usw.).
41. Bei der Festlegung der einzuholenden Informationen sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen auch die Art der zu erbringenden Dienstleistung berücksichtigen. Praktisch bedeutet das Folgendes:
- Geht es um die Beratung zu Kryptowerten, sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen ausreichende Informationen einholen, um beurteilen zu können, ob der Kunde in der Lage ist, die Risiken und Eigenschaften der jeweiligen Kryptowerte und Dienstleistungen, die ihm der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen empfehlen möchte, einzuschätzen.
 - Geht es um die Portfolioverwaltung von Kryptowerten, bei der der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen Anlageentscheidungen für den Kunden trifft, genügen unter Umständen auch weniger detaillierte Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden in Bezug auf die einzelnen Kryptowerte, die in das Portfolio einfließen können, als im Fall der Beratung über Kryptowerte-Dienstleistungen. Dennoch sollte der Kunde auch in solchen Situationen zumindest die Gesamtrisiken des Portfolios (einschließlich der Risiken der Distributed-Ledger-Technologie) verstehen und über ein allgemeines Verständnis der Risiken verfügen, die mit den einzelnen Arten von Kryptowerten verbunden sind, die in das Portfolio aufgenommen werden können. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten sich ein sehr klares Bild und Wissen über die Kenntnisse des Kunden über Kryptowerte sowie über das Anlageprofil des Kunden verschaffen.
42. Gleichermaßen kann es auch vom Umfang der vom Kunden gewünschten Dienstleistungen abhängen, wie detailliert die über ihn einzuholenden Informationen sein müssen. Beispielsweise sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen über Kunden, die eine Anlageberatung für ihr gesamtes Anlageportfolio wünschen, mehr Informationen einholen als über Kunden, die spezifische Beratung über die Anlage eines bestimmten Betrags wünschen, der nur einen relativ kleinen Teil ihres Gesamtportfolios ausmacht.
43. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten bei der Bestimmung der einzuholenden Informationen auch berücksichtigen, für welche Art von Kunden sie tätig sind. So müssen beispielsweise bei potenziell schutzbedürftigen Kunden (wie u. U. bei älteren Kunden) oder bei unerfahrenen Kunden, die erstmals Dienstleistungen im Bereich Beratung zu Kryptowerten oder Portfolioverwaltung von Kryptowerten in Anspruch nehmen wollen, in der Regel ausführlichere Informationen eingeholt werden.

44. Welche Informationen einzuholen sind, ist auch von den Bedürfnissen und Verhältnissen des Kunden abhängig. Anders als bei einer kurzfristigen Anlage dürften ausführlichere Informationen über die finanziellen Verhältnisse des Kunden erforderlich sein, wenn dieser mehrere und/oder langfristige Anlageziele verfolgt.
45. Zu den Informationen über die finanzielle Situation des Kunden gehören auch Angaben über seine Anlagen (in Kryptowerten oder anderen Produkten). Es wird erwartet, dass die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen Informationen über jeden einzelnen der Kryptowerte haben, die der Kunde als Finanzanlagen beim Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen hält. Je nach dem Umfang der angebotenen Beratung sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen anregen, dass die Kunden auch Angaben zu ihren bei anderen Anbietern von Kryptowerte-Dienstleistungen bestehenden Anlagen oder ihren bei anderen Finanzinstituten gehaltenen Finanzanlagen machen, nach Möglichkeit auch mit Angaben zu jedem einzelnen der gehaltenen Produkte.

5.4 Zuverlässigkeit der Kundeninformationen (Leitlinie 4)

Einschlägige Rechtsvorschriften: Artikel 81 Absätze 1 und 10 der MiCA

46. Es wird erwartet, dass die Kunden für die Geeignetheitsprüfung richtige, aktuelle und vollständige Angaben machen. Allerdings sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen alle angemessenen Schritte unternehmen und über geeignete Instrumente verfügen, um sicherzustellen, dass die über ihre Kunden gesammelten Informationen zuverlässig, genau und widerspruchsfrei sind, ohne sich dabei übermäßig auf die Selbsteinschätzung der Kunden zu verlassen. Die Anbieter sollten unter anderem
 - sicherstellen, dass sich die Kunden der Bedeutung der Bereitstellung genauer und aktueller Informationen bewusst sind;
 - sicherstellen, dass alle zur Geeignetheitsprüfung eingesetzten Instrumente – wie z. B. Profiling-Tools für die Risikobewertung oder Tools zur Bewertung der Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden – zweckmäßig und für den eigenen Kundenkreis einsetzbar sind; sollten Unzulänglichkeiten dieser Instrumente festgestellt werden, so ist dem im Rahmen der Geeignetheitsprüfung durch aktive Gegenmaßnahmen zu begegnen;
 - sicherstellen, dass die in der Geeignetheitsprüfung gestellten Fragen aller Voraussicht nach von den Kunden verstanden werden, dass sich daraus ein zutreffendes Bild der Ziele und Bedürfnisse des Kunden ergibt und dass daraus die für das Verständnis der Geeignetheitsprüfung erforderlichen Angaben hervorgehen; und
 - gegebenenfalls angemessene Maßnahmen treffen, um sicherzustellen, dass die Kundeninformationen in sich stimmig sind, indem beispielsweise geprüft wird, ob die vom Kunden zur Verfügung gestellten Informationen offenkundig ungenau oder unrichtig sind.

47. Es liegt in der Verantwortung der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen, dafür zu sorgen, dass ihnen die notwendigen Informationen für die Geeignetheitsprüfung zur Verfügung stehen. Etwaige vom Kunden unterzeichnete oder vom Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen offengelegte Erklärungen, die darauf abzielen, die Verantwortung des Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen für die Geeignetheitsprüfung zu begrenzen, würden als nicht im Einklang mit den einschlägigen Bestimmungen der MiCA angesehen werden.
48. Um zu vermeiden, dass man sich zu sehr auf die Selbsteinschätzung des Kunden verlässt, sollte jede Selbstbewertung anhand nach objektiven Kriterien erfassten Informationen überprüft werden. Beispiel:
- Statt den Kunden zu fragen, ob ihm die Begriffe Risiko-Rendite-Verhältnis oder Risikostreuung geläufig sind, sollte der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sachdienliche Beispiele aus der Praxis geben, z. B. in Form von Grafiken oder positiven oder negativen Szenarien, denen realistische Annahmen zugrunde liegen.
 - Statt zu fragen, ob der Kunde über ausreichende Kenntnisse der wichtigsten Merkmale und Risiken der spezifischen Arten von Kryptowerten verfügt, sollte der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen beispielsweise Fragen stellen, die eine Einschätzung der tatsächlichen Kenntnisse des Kunden über die spezifischen Arten von Kryptowerten ermöglichen; beispielsweise indem dem Kunden Multiple-Choice-Fragen gestellt werden, bei denen die richtige Antwort ausgewählt werden muss.
 - Statt den Kunden zu fragen, ob er sich für ausreichend erfahren hält, um in bestimmte Kryptowerte zu investieren, sollte der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen den Kunden fragen, mit welchen Arten von Kryptowerten er vertraut ist, wie häufig er mit ihnen handelt und wie lange diese Geschäfte zurückliegen.
 - Statt Kunden zu fragen, ob sie denken, dass sie über ausreichende Finanzmittel für die Anlage verfügen, sollte der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen die Kunden bitten, konkrete Angaben zu ihren finanziellen Verhältnissen zu machen; beispielsweise Angaben über die Quelle ihres regelmäßigen Einkommens oder etwaige ausstehende Verbindlichkeiten (wie Bankdarlehen oder sonstige Verbindlichkeiten, die für die Beurteilung, ob der Kunde finanzielle Risiken oder Verluste im Zusammenhang mit der Anlage tragen kann, erheblich sind).
 - Statt den Kunden zu fragen, ob er bereit ist, Risiken einzugehen, sollte der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen fragen, in welcher Höhe der Kunde in einem bestimmten Zeitraum Verluste aus Einzelanlagen oder aus dem Gesamtportfolio hinzunehmen bereit wäre.

49. Zudem sollte der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen vermeiden, bei der Bewertung der Kenntnisse und Erfahrungen eines Kunden zu weit gefasste Fragen, die mit „Ja/Nein“ zu beantworten sind, zu stellen oder eine allgemein gefasste Selbsteinschätzung mit Ankreuzkästchen zu verwenden (beispielsweise sollten Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen dem Kunden nicht einfach eine Liste von Kryptowerten vorlegen und ihn fragen, welche davon er versteht). Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen, die auf Grundlage der Geschäfte, die der Kunde zuvor mit ihnen getätigt hat, Antworten vorab eintragen (z. B. über eine andere erbrachte Kryptowerte-Dienstleistung), sollten darauf achten, dass sie nur vollkommen objektive, sachdienliche und zuverlässige Informationen angeben und dass der Kunde die Möglichkeit hat, die vorab eingetragene Antworten zu überprüfen und erforderlichenfalls zu berichtigen und/oder zu ergänzen, damit sichergestellt ist, dass etwaige vorab eingetragene Informationen den Tatsachen entsprechen. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten auch davon absehen, aus bestimmten Annahmen auf die Erfahrungheit des Kunden zu schließen.
50. Allein aus dem Umstand, dass es bereits Kryptowerte-Anlagen des Kunden gab, darf der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen nicht schließen, dass der Kunde Kryptowerte und Kryptowerte-Dienstleistungen (und insbesondere die mit Kryptowerten verbundenen Risiken) versteht.
51. Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen, die die Risikotoleranz ihrer Kunden anhand eines Fragebogens beurteilen, sollten nicht nur das wünschenswerte Risiko-Rendite-Verhältnis künftiger Anlagen ermitteln, sondern auch die Risikowahrnehmung des Kunden berücksichtigen. Dabei sollte eine Selbsteinschätzung der Risikotoleranz vermieden werden; es wäre jedoch möglich, den Kunden ausdrücklich nach seinen persönlichen Entscheidungen für den Fall der Ungewissheit von Risiken zu befragen. Darüber hinaus könnten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen z. B. Grafiken, spezifische Prozentsätze oder konkrete Zahlen vorlegen, wenn sie den Kunden fragen, wie er auf einen Wertverlust seines Portfolios reagieren würde.
52. Setzen Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen für die Eignungsprüfung Instrumente ein, die von den Kunden zu verwenden sind (z. B. Online-Fragebögen oder Software zur Erstellung von Risikoprofilen), so sollten sicherstellen, dass sie über geeignete Systeme und Kontrollen verfügen, um zu gewährleisten, dass diese Instrumente zweckdienlich sind und zufriedenstellende Ergebnisse liefern. So könnte beispielsweise Software zur Risikoprofilerstellung Kontrollen beinhalten, mit denen überprüft wird, ob die Kundenangaben in sich stimmig sind, um auf Widersprüche zwischen einzelnen Angaben hinzuweisen.
53. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten außerdem geeignete Maßnahmen ergreifen, um potenzielle Risiken im Zusammenhang mit der Nutzung derartiger Instrumente zu verringern. Risiken dieser Art können beispielsweise entstehen, wenn Kunden nahegelegt würde, bestimmte Antworten zu geben, um Zugang zu für sie möglicherweise ungeeigneten Kryptowerten oder Kryptowerte-

Dienstleistungen zu erlangen (da die tatsächlichen Verhältnisse und Bedürfnisse der Kunden nicht ordnungsgemäß erfasst werden).⁶

54. Da es wichtig ist, dass die Kundeninformationen in sich stimmig sind, sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen die eingeholten Informationen in ihrer Gesamtheit prüfen. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten darauf achten, ob es relevante Widersprüche zwischen den verschiedenen Angaben gibt, und sich mit dem Kunden in Verbindung setzen, um etwaige sachliche Unstimmigkeiten oder Ungenauigkeiten abzuklären. Derartige Widersprüche ergeben sich beispielsweise bei Kunden mit geringen Kenntnissen oder Erfahrungen, jedoch aggressiver Risikoneigung bzw. bei Kunden mit konservativem Risikoprofil und sehr ehrgeizigen Anlagezielen.
55. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten Verfahren einführen, mit dem sie dem Risiko begegnen, dass Kunden unter Umständen dazu neigen, ihre Kenntnisse und Erfahrungen zu überschätzen. So könnten z. B. Fragen vorgesehen werden, die es Anbietern von Kryptowerte-Dienstleistungen ermöglichen, das Gesamtverständnis des Kunden hinsichtlich der Merkmale und Risiken der Kryptowerte im Allgemeinen und der verschiedenen Arten von Kryptowerten zu beurteilen. Im Falle von Robo-Advice können derartige Maßnahmen besonders wichtig sein, da das Risiko, dass Kunden sich überschätzen, womöglich höher ist, wenn sie Informationen über ein automatisiertes (oder halbautomatisiertes) System mitteilen; dies gilt insbesondere dann, wenn nur wenig oder keinerlei persönliche Interaktion zwischen den Kunden und den Mitarbeitenden des Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen vorgesehen ist.

5.5 Aktualisierung der Kundeninformationen (Leitlinie 5)

Einschlägige Rechtsvorschriften: Artikel 81 Absätze 1, 8, 10 und 12 der MiCA

56. Bei bestehender Geschäftsbeziehung zum Kunden (wenn beispielsweise kontinuierlich Beratung zu Kryptowerten oder Portfolioverwaltung von Kryptowerten erbracht wird) muss der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen – um die geforderte Geeignetheitsprüfung vornehmen zu können – Verfahren zu folgenden Aspekten festlegen: (a) welcher Teil der eingeholten Kundeninformationen aktualisiert werden sollte und in welchen Abständen dies geschehen sollte; (b) wie die Aktualisierung erfolgen sollte und welche Maßnahmen der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen ergreifen sollte, wenn zusätzliche oder aktualisierte Informationen bei ihm eingehen oder wenn der Kunde angeforderte Informationen nicht beibringt.
57. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten die Kundeninformationen regelmäßig überprüfen, um sicherzustellen, dass diese nicht offensichtlich veraltet, unzutreffend oder unvollständig sind. Zu diesem Zweck sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen Verfahren einführen, die die Kunden dazu anhalten, die

⁶ Siehe in diesem Zusammenhang auch Leitlinie 5 Absatz 59, der das Risiko betrifft, dass Kunden vom Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen dahin gehend beeinflusst werden, zuvor gegebene Antworten zu ändern, ohne dass sich ihre Verhältnisse tatsächlich geändert hätten.

ursprünglich mitgeteilten Informationen zu aktualisieren, wenn wichtige Änderungen eintreten.

58. Die Aktualisierung kann, z. B. je nach dem Risikoprofil der Kunden und unter Berücksichtigung der Art des empfohlenen Kryptowerts, unterschiedlich häufig erfolgen. Anhand der im Hinblick auf die Eignungsanforderungen eingeholten Informationen bestimmt der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen das Risikoprofil des Kunden, d. h. welche Art von Kryptowerte-Dienstleistungen bzw. Kryptowerten – unter Berücksichtigung der Kenntnisse, Erfahrungen, finanziellen Verhältnisse (einschließlich seiner Verlusttragfähigkeit) und Anlageziele des Kunden (einschließlich seiner Risikotoleranz) – für den Kunden generell geeignet sein kann. So dürfte beispielsweise ein Risikoprofil, das dem Kunden die Möglichkeit eröffnet, mit einer breiteren Palette von risikoreichen Produkten zu handeln, eine häufigere Aktualisierung erfordern. Auch bestimmte Ereignisse können Anlass zur Aktualisierung geben, z. B. wenn der Kunde das Rentenalter erreicht oder arbeitslos wird.
59. Da die Geeignetheitsprüfung (gemäß Artikel 81 Absatz 12 der MiCA) mindestens alle zwei Jahre überprüft werden muss, sollte die Aktualisierung mindestens alle zwei Jahre erfolgen, um sicherzustellen, dass die aktualisierte Geeignetheitsprüfung nicht auf veralteten Kundeninformationen beruht. Dies bedeutet auch, dass die Aktualisierung erfolgen sollte, bevor die fristgemäß alle zwei Jahre vorzunehmende Geeignetheitsprüfung stattfindet.
60. Zur Aktualisierung könnte beispielsweise dem Kunden ein Fragebogen zur Aktualisierung der Kundenangaben zugesendet werden. Die aktualisierten Informationen könnten Maßnahmen nach sich ziehen, z. B. die Änderung des Kundenprofils.
61. Wichtig ist zudem, dass die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen Maßnahmen ergreifen, um dem entgegenzuwirken, dass der Kunde dazu verleitet wird, sein Profil so zu aktualisieren, dass bestimmte Anlageprodukte oder Dienstleistungen, die eigentlich für ihn ungeeignet wären, als geeignet erscheinen, obgleich die Kundenverhältnisse tatsächlich unverändert sind.⁷ Ein bewährtes Verfahren zur Minderung dieser Art von Risiko ist es, dass Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen Verfahren einführen können, um vor oder nach Transaktionen zu überprüfen, ob das Kundenprofil allzu häufig oder kurz nach der letzten Änderung aktualisiert wurde (insbesondere wenn diese Änderung in den Tagen unmittelbar vor einer empfohlenen Anlage vorgenommen wurde). Solche Situationen würden daher eskaliert oder der zuständigen Kontrollfunktion gemeldet werden. Diese Strategien und Verfahren sind besonders wichtig in Situationen, in denen ein erhöhtes Risiko besteht, dass die Interessen des Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen mit den besten Interessen des Kunden kollidieren, z. B. wenn der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen Kryptowerte bei seinen eigenen Kunden platziert. Ein weiterer in diesem Zusammenhang zu berücksichtigender Faktor

⁷ Wichtig sind in diesem Zusammenhang auch die Maßnahmen, die ergriffen werden, um die Zuverlässigkeit der Kundeninformationen sicherzustellen (vgl. Leitlinie 4 Absatz 46).

ist die Art der Interaktion mit dem Kunden (z. B. Betreuung per Telefon oder über ein automatisiertes System).

62. Wenn zusätzlich übermittelte Informationen dazu führen, dass sich das Kundenprofil ändert, sollte die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen den Kunden informieren – ganz gleich, ob das Risikoprofil ein höheres Risiko zulässt (und mithin eine breitere Palette von riskanteren und komplexeren Kryptowerten als für ihn geeignet in Betracht kommt, wodurch das Verlustpotenzial steigt) oder ob umgekehrt das Risikoprofil konservativer ausgerichtet wird (und somit die Palette der für ihn geeigneten Kryptowerte möglicherweise eingeschränkt wird).

5.6 Kundeninformationen zu juristischen Personen oder Gruppen (Leitlinie 6)

Einschlägige Rechtsvorschriften: Artikel 81 Absätze 1, 8 und 10 der MiCA

63. Handelt es sich beim Kunden um eine juristische Person oder eine Gruppe von zwei oder mehr natürlichen Personen oder werden eine oder mehrere natürliche Personen durch eine andere natürliche Person vertreten, so sollte der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen die Grundsätze für das Verfahren und die Kriterien, die in solchen Situationen zur Einhaltung der in der MiCA vorgesehenen Eignungsanforderungen zu befolgen sind, vorab festlegen und diese Grundsätze umsetzen. Dazu gehört, festzulegen, (i) auf wen für die Geeignetheitsprüfung abzustellen ist, (ii) wie die Geeignetheitsprüfung in der Praxis durchzuführen ist (einschließlich von wem die Angaben über Kenntnisse und Erfahrungen, finanzielle Situation und Anlageziele eingeholt werden sollten) sowie (iii) welche Auswirkungen dies auf die betroffenen Kunden haben könnte, wobei auf die bestehenden Grundsätze abzustellen ist.
64. Handelt es sich beim Kunden um eine juristische Person oder eine natürliche Person, die von einer anderen natürlichen Person vertreten wird, so ist für die Beurteilung der finanziellen Situation und der Anlageziele auf den zugrunde liegenden Kunden (die juristische Person oder die vertretene natürliche Person) und nicht auf den Vertreter abzustellen. Hinsichtlich der Kenntnisse und Erfahrung ist auf den Vertreter abzustellen. Dies würde u. a. bedeuten, dass zu überprüfen ist, ob der Vertreter – nach dem einschlägigen nationalen Recht – tatsächlich befugt ist, Transaktionen im Auftrag des vertretenen Kunden auszuführen.
65. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten prüfen, ob der einschlägige nationale Rechtsrahmen spezifische Anhaltspunkte vorsieht, die für die Durchführung der Geeignetheitsprüfung berücksichtigt werden sollten (dies könnte z. B. der Fall sein, wenn die Bestellung eines gesetzlichen Vertreters gesetzlich vorgeschrieben ist, beispielsweise bei minderjährigen oder geschäftsunfähigen Personen oder bei juristischen Personen).
66. Bei den Grundsätzen sollte klar zwischen Situationen unterschieden werden, in denen nach dem einschlägigen nationalen Recht ein Vertreter vorgesehen ist (wie z. B. bei juristischen Personen), und Situationen, in denen kein Vertreter vorgesehen ist; die

Grundsätze sollten sich insbesondere auf die letztgenannten Situationen fokussieren. Sehen die Grundsätze Vereinbarungen zwischen Kunden vor, so sollten die Kunden auf die möglichen Folgen derartiger Vereinbarungen für den Schutz ihrer jeweiligen Interessen deutlich hingewiesen und schriftlich darüber informiert werden. Der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollte die im Einklang mit seinen Grundsätzen getroffenen Maßnahmen angemessen dokumentieren, um nachträgliche Kontrollen zu ermöglichen.

67. Handelt es sich bei dem Kunden um eine Gruppe aus mindestens zwei natürlichen Personen und ist nach dem einschlägigen nationalen Recht kein Vertreter vorgesehen, so sollte in den Grundsätzen des Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen festgelegt werden, auf wen für die Einholung der erforderlichen Informationen abgestellt wird und wie die Geeignetheitsprüfung erfolgt. Die Kunden sollten angemessen über den (in den Grundsätzen des Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen festgelegten) Ansatz des Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen und über die Auswirkungen dieses Ansatzes auf die praktische Durchführung der Geeignetheitsprüfung informiert werden.
68. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen könnten folgende Ansätze in Betracht ziehen: (a) Sie könnten sich dafür entscheiden, der Gruppe von zwei oder mehr natürlichen Personen Gelegenheit zu geben, einen Vertreter zu bestellen; oder (b) sie könnten Informationen über jeden einzelnen Kunden einholen und die Eignung für jeden einzelnen Kunden beurteilen.

Gruppen aus mindestens zwei natürlichen Personen erhalten Gelegenheit, einen Vertreter zu bestellen

69. Einigt sich die Gruppe aus mindestens zwei natürlichen Personen darauf, einen Vertreter zu bestellen, so könnte der oben in Randnummer 64 beschriebene Ansatz zur Anwendung kommen: Maßgeblich sind in diesem Fall die Kenntnisse und Erfahrungen des Vertreters, wohingegen für die finanzielle Lage und die Anlageziele auf die/den dahinterstehenden Kunden abgestellt würde. Diese Bestellung sollte in schriftlicher Form nach – und in Einklang mit – dem einschlägigen nationalen Recht erfolgen sowie vom betreffenden Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen festgehalten werden. Die Kunden – die Teil der Gruppe sind – sollten eindeutig und in schriftlicher Form darüber informiert werden, welche Folgen eine Vereinbarung zwischen Kunden für den Schutz ihrer jeweiligen Interessen haben könnte.
70. Allerdings könnten die Grundsätze des Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen vorsehen, dass die dahinterstehenden Kunden gehalten wären, sich über die Anlageziele zu einigen.
71. Sollte es den beteiligten Parteien nicht gelingen, diejenige(n) Person(en) zu bestimmen, deren Informationen über Kenntnisse und Erfahrungen eingeholt werden sollten, um auf deren Grundlage die für die Zwecke der Durchführung der Geeignetheitsprüfung oder die Festlegung der Anlageziele relevante finanzielle Situation zu ermitteln, so sollte der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen dem möglichst vorsichtigen Ansatz folgen und dementsprechend die Informationen über die Person mit den geringsten Kenntnissen und Erfahrungen, der schwächsten finanziellen Situation und den

konservativsten Anlagezielen zugrunde legen. Alternativ kann in den Grundsätzen des Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen vorgesehen werden, dass dieser in einer solchen Situation keinerlei Beratung zu Kryptowerten oder Portfolioverwaltung von Kryptowerten erbringen kann. Jedenfalls sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen zumindest immer dann Vorsicht walten lassen, wenn der Umfang der Kenntnisse und Erfahrungen oder die finanziellen Verhältnisse verschiedener Kunden in der betreffenden Gruppe erheblich differieren.

Einholen von Informationen über jeden einzelnen Kunden und Beurteilung der Eignung für jeden einzelnen Kunden

72. Entscheidet sich der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen dafür, Informationen über jeden einzelnen Kunden einzuholen und die Eignung für jeden einzelnen Kunden der Gruppe zu beurteilen, so stellt sich, wenn sich die einzelnen Kunden hinsichtlich der relevanten Merkmale erheblich unterscheiden (und der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sie beispielsweise verschiedenen Anlageprofilen zuordnen würde), die Frage, wie für die Kryptowerte oder das Portfolio dieser Gruppe von Kunden eine einheitliche Beratung zu Kryptowerten oder Portfolioverwaltung von Kryptowerten gewährleistet werden kann. In einer solchen Situation kann es sein, dass ein Kryptowert für einen Kunden der Gruppe geeignet ist, für einen anderen jedoch nicht. Aus den Grundsätzen des Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen sollte eindeutig hervorgehen, wie in derartigen Situationen zu verfahren ist. Auch hier sollte der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen einen möglichst vorsichtigen Ansatz verfolgen und auf die Informationen desjenigen Kunden der Gruppe abstellen, der die geringsten Kenntnisse und Erfahrungen hat, sich in der schwächsten finanziellen Situation befindet oder die konservativsten Anlageziele hat. Alternativ kann in den Grundsätzen des Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen vorgesehen werden, dass dieser in einer solchen Situation keinerlei Beratung zu Kryptowerten oder Portfolioverwaltung von Kryptowerten erbringen kann. In diesem Zusammenhang sei darauf hingewiesen, dass eine Vorgehensweise, bei der Informationen über sämtliche Kunden, die Teil der Gruppe sind, eingeholt würden und für die Beurteilung auf die durchschnittlichen Kenntnisse und Kompetenzen aller Kunden abgestellt würde, mit dem übergeordneten Prinzip der MiCA – nämlich im besten Interesse des Kunden zu handeln – wahrscheinlich nicht in Einklang stünde.

5.7 Voraussetzungen für das Verständnis von Kryptowerten (Leitlinie 7)

Einschlägige Rechtsvorschriften: Artikel 81 Absatz 10 der MiCA

73. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten angemessene Strategien und Verfahren haben, die sicherstellen, dass sie die Merkmale, Art und Eigenschaften – einschließlich der Kosten und Risiken von Kryptowerte-Dienstleistungen und den für ihre Kunden ausgewählten Kryptowerten – verstehen und dass sie, unter Berücksichtigung

der Kosten und Komplexität, prüfen, ob es gleichwertige Kryptowerte-Dienstleistungen oder Kryptowerte gibt, die zum Profil ihres Kunden passen.

74. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten solide und objektive Verfahren, Methoden und Instrumente einführen, die es ihnen ermöglichen, die verschiedenen Merkmale und relevanten Risikofaktoren (wie Kreditrisiko, Marktrisiko, Liquiditätsrisiko⁸, operative Risiken einschließlich Hacking-Risiko usw.) der einzelnen Kryptowerte, die sie ggf. empfehlen oder in die sie ggf. im Kundenauftrag investieren, angemessen zu berücksichtigen. Die Berücksichtigung des Grades der „Komplexität“ von Produkten ist besonders wichtig und dem sollte auch in den dem Kunden gegebenen Informationen Rechnung getragen werden (insbesondere im Hinblick auf die Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden).
75. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten durch entsprechende Verfahren dafür Sorge tragen, dass die Informationen, auf die für das Verständnis und die korrekte Einstufung der in ihrem Produktangebot enthaltenen Kryptowerte abgestellt wird, verlässlich, richtig, konsistent und aktuell sind. Bei der Einführung derartiger Verfahren sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen die unterschiedlichen Merkmale und Arten der Kryptowerte berücksichtigen.
76. Darüber hinaus sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen die verwendeten Informationen daraufhin überprüfen, ob etwaige Änderungen Auswirkungen auf die Einstufung des Produkts haben könnten. Vor dem Hintergrund des kontinuierlichen Wandels und der immer schnelleren Entwicklungen auf den Märkten für Kryptowerte ist dies von besonderer Bedeutung.

5.8 Voraussetzungen für die Sicherstellung der Eignung von Kryptowerten oder Kryptowerte-Dienstleistungen (Leitlinie 8)

Einschlägige Rechtsvorschriften: Artikel 81 Absätze 1, 10, 11 und 12 der MiCA

77. Um jedem einzelnen Kunden speziell für ihn geeignete Anlagen und Dienstleistungen anbieten zu können, sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen Strategien und Verfahren vorsehen, die sicherstellen, dass sie Folgendes stets berücksichtigen:
 - alle verfügbaren Informationen über den Kunden, die für die Beurteilung der Eignung eines Kryptowerts oder einer Dienstleistung erforderlich sind, einschließlich des aktuellen Anlageportfolios des Kunden (und der Allokation der Vermögenswerte innerhalb dieses Portfolios, wobei sich dies nicht auf die Allokation der Kryptowerte beschränken darf);

⁸ Besonders wichtig ist, dass das ermittelte Liquiditätsrisiko nicht durch andere Risikoindikatoren (wie z. B. Indikatoren zur Beurteilung des Kredit-/Gegenparteiisikos und des Marktrisikos) ausgeglichen wird. Die Liquiditätsmerkmale von Kryptowerten sollten nämlich mit den Informationen abgeglichen werden, die darüber vorliegen, wie lange der Kunde bereit ist, den Kryptowert zu halten (die sogenannte „Haltedauer“).

- alle im Rahmen der Geeignetheitsprüfung berücksichtigten wesentlichen Merkmale der Kryptowerte und Dienstleistungen, einschließlich aller relevanten Risiken und der direkten und indirekten Kosten für den Kunden.
78. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen werden darauf hingewiesen, dass die Geeignetheitsprüfung nicht nur in Bezug auf Empfehlungen zum Kauf eines Kryptowerts vorzunehmen ist. Jede Empfehlung muss geeignet sein, ganz gleich, ob es sich z. B. um die Empfehlung handelt, einen Kryptowert zu kaufen, zu halten oder zu verkaufen, oder die Empfehlung, davon abzusehen.
79. Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen, die sich im Rahmen der Geeignetheitsprüfung auf bestimmte Tools stützen (wie etwa Musterportfolios, Software für die Vermögensallokation oder ein Instrument zur Erstellung von Risikoprofilen für potenzielle Anlagen), sollten mittels geeigneter Systeme und Kontrollen sicherstellen, dass diese Tools tatsächlich zweckdienlich sind und zu brauchbaren Ergebnissen führen.
80. Die Tools sollten deshalb so gestaltet sein, dass sie alle maßgeblichen Besonderheiten der einzelnen Kunden oder Kryptowerte berücksichtigen. So wären beispielsweise Tools, mit denen nur eine sehr grobe Einteilung der Kunden oder Kryptowerte erfolgt, nicht zweckdienlich.
81. Jeder Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollte Grundsätze und Verfahren aufstellen, die unter anderem Folgendes sicherstellen:
- Die für den Kunden erbrachten Dienstleistungen im Bereich Beratung zu Kryptowerten und Portfolioverwaltung von Kryptowerten berücksichtigen eine angemessene Risikostreuung, auch im Hinblick auf die Art der im Portfolio gehaltenen Instrumente (Kryptowerte, Finanzinstrumente usw.).
 - Dem Kunden ist der Zusammenhang zwischen Risiko und Rendite hinreichend bewusst, d. h., ihm ist bewusst, dass mit risikolosen Vermögenswerten zwangsläufig ein geringer Ertrag verbunden ist, dass der Zeithorizont dafür eine Rolle spielt und dass die Kosten Auswirkungen auf seine Anlagen haben.
 - Die finanziellen Verhältnisse des Kunden gestatten die Finanzierung der Kryptowerte, und der Kunde kann alle etwaigen Verluste aus den Anlagen tragen.
 - Im Zusammenhang mit illiquiden Produkten wird bei allen persönlichen Empfehlungen und Transaktionen im Rahmen der Beratung zu Kryptowerten oder der Portfolioverwaltung von Kryptowerten berücksichtigt, wie lange der Kunde die Anlage zu halten gedenkt.
 - Es wird verhindert, dass etwaige Interessenkonflikte die Qualität der Geeignetheitsprüfung beeinträchtigen.

82. Bei der Entscheidung über die zur Durchführung der Geeignetheitsprüfung einzuführende Methodik sollte der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen zudem die Art und die Eigenschaften der angebotenen Kryptowerte-Dienstleistungen und generell sein Geschäftsmodell berücksichtigen.
83. Einerseits sollten Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen, die eine Portfolioverwaltung von Kryptowerten anbieten, wenn sie die Geeignetheitsprüfung nach Maßgabe von Randnummer 41 zweiter Gliederungspunkt dieser Leitlinien durchführen, die Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden beurteilen, die dieser in Bezug auf die einzelnen Arten von Kryptowerten, die für sein Portfolio in Frage kommen, sowie die mit der Verwaltung seines Portfolios verbundenen Arten von Risiken hat. Je nachdem, wie komplex die betreffenden Kryptowerte sind, sollte der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen die Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden im Einzelnen prüfen, d. h. nicht lediglich auf Grundlage der Art, zu der der Kryptowert gehört (beispielsweise ist ein vermögenswertereferenzierter Token, der an einen Korb von Schwellenmarktwährungen gekoppelt ist, von einem vermögenswertereferenzierten Token, der allein an EUR und USD gekoppelt ist, zu unterscheiden). Andererseits kann die Geeignetheitsprüfung, was die finanzielle Lage und die Anlageziele des Kunden angeht, auf die Auswirkungen des Kryptowerts bzw. der Kryptowerte und der Transaktion(en) auf das Gesamtportfolio des Kunden abstellen. In der Praxis bedeutet das – sofern die vom Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen zu befolgende Anlagestrategie nach den in der MiCA genannten Eignungskriterien für den Kunden geeignet und im Portfolioverwaltungsvertrag mit hinreichender Detailltiefe festgelegt ist –, dass die Beurteilung der Eignung der Anlageentscheidungen anhand der im Portfolioverwaltungsvertrag festgelegten Anlagestrategie erfolgen könnte, wobei das Gesamtportfolio des Kunden mit der vereinbarten Anlagestrategie in Einklang stehen sollte. Nimmt der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen im Rahmen der Beratung zu Kryptowerten eine Geeignetheitsprüfung vor, für die das gesamte Kundenportfolio berücksichtigt wird, so bedeutet dies einerseits, dass die Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden in Bezug auf jeden Kryptowert und die mit der betreffenden Transaktion verbundenen Risiken beurteilt werden sollten. Andererseits kann im Hinblick auf die finanzielle Situation und die Anlageziele des Kunden die Geeignetheitsprüfung bezüglich der Auswirkungen des Produkts und der Transaktion auf der Ebene des Kundenportfolios vorgenommen werden.
84. Führt ein Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen die Geeignetheitsprüfung unter Berücksichtigung des Gesamtportfolios des Kunden durch, so sollte er sicherstellen, dass das Kundenportfolio – unter Berücksichtigung der verschiedenen finanziellen Risiken, denen das Kundenportfolio ausgesetzt ist (geografische Risiken, Währungsrisiken usw.), – angemessen diversifiziert ist. Besonders vorsichtig sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen beim Kreditrisiko sein: Die Exposition des Kundenportfolios gegenüber einzelnen Emittenten oder Emittenten, die derselben Gruppe angehören, sollte in besonders gründlich geprüft werden. Hintergrund ist, dass die Konzentration eines Kundenportfolios auf Produkte, die von einem einzigen Unternehmen (oder von Unternehmen derselben Gruppe) ausgegeben wurden, bei

einem Ausfall dieses Unternehmens dazu führen kann, dass der Kunde das gesamte angelegte Kapital verliert.

85. Damit Geeignetheitsprüfungen, die mithilfe automatisierter Instrumente durchgeführt werden (selbst wenn die Interaktion mit den Kunden nicht über automatisierte Systeme erfolgt), stets einheitlich erfolgen, sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen die Algorithmen für die Bestätigung der Eignung der empfohlenen oder im Auftrag der Kunden ausgeführten Transaktionen regelmäßig überwachen und testen. Bei der Festlegung dieser Algorithmen sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen die Art und die Eigenschaften der Kryptowerte und Dienstleistungen berücksichtigen, die Bestandteil ihres Angebots für die Kunden sind. Insbesondere sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen zumindest:
- eine angemessene Dokumentation des Systemdesigns vorsehen, aus der der Zweck, der Anwendungsbereich und das Design der Algorithmen eindeutig hervorgehen. Soweit erforderlich, sollten Entscheidungsbäume oder Entscheidungsregeln Teil dieser Dokumentation sein;
 - über eine dokumentierte Teststrategie verfügen, in der erläutert wird, in welchem Umfang die Algorithmen getestet werden. Diese Teststrategie sollte Testpläne, Testszenarien, Testergebnisse, (ggf.) Fehlerbehebung und die endgültigen Testergebnisse beinhalten;
 - über geeignete Strategien und Verfahren für die Verwaltung von Algorithmusänderungen sowie für die Überwachung und Aufzeichnung dieser Änderungen verfügen. Dazu gehört auch die Umsetzung von Sicherheitsvorkehrungen zur Überwachung und Verhinderung unbefugter Zugriffe auf den Algorithmus;
 - die Algorithmen überarbeiten und aktualisieren, um zu gewährleisten, dass sie relevanten Änderungen (z. B. Marktänderungen und einschlägigen Gesetzesänderungen), die u. U. ihre Wirksamkeit beeinträchtigen könnten, Rechnung tragen;
 - über geeignete Strategien und Verfahren verfügen, die es ermöglichen, Fehler in den Algorithmen festzustellen und angemessen zu beseitigen, u. a. indem z. B. die Beratungstätigkeit ausgesetzt wird, wenn davon auszugehen ist, dass ein Fehler zur Folge haben könnte, dass ungeeignete Empfehlungen gegeben werden und/oder gegen einschlägige Gesetze/Rechtsvorschriften verstoßen wird;
 - über angemessene Ressourcen (u. a. personelle und technische Ressourcen) verfügen, um die Leistung der Algorithmen im Rahmen einer angemessenen und zeitnahen Überprüfung der erbrachten Beratungsleistungen zu überwachen und zu verfolgen, und

- über einen geeigneten internen Kontrollprozess verfügen, der sicherstellt, dass die oben genannten Schritte umgesetzt wurden.
86. Erfolgt die Beratung zu Kryptowerten oder die Portfolioverwaltung von Kryptowerten ganz oder zum Teil durch ein automatisiertes oder halbautomatisiertes System, so sollte die Verantwortung für die Durchführung der Geeignetheitsprüfung bei dem Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen, der die Leistung erbringt verbleiben und der Umstand, dass für die persönliche Empfehlung oder die Entscheidung zu einem Geschäft ein elektronisches System verwendet wird, bewirkt keinerlei Reduzierung dieser Verantwortung.

5.9 Kosten und Komplexität gleichwertiger Produkte (Leitlinie 9)

Einschlägige Rechtsvorschriften: Artikel 81 Absätze 1, 10 und 12 der MiCA

87. Was die Eignung angeht, sollte durch einschlägige Strategien und Verfahren sichergestellt werden, dass der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen, bevor er eine Entscheidung über Kryptowerte trifft, die empfohlen werden sollen oder in die im Rahmen der Portfolioverwaltung für den Kunden investiert werden soll, gründlich prüft, welche alternativen Kryptowerte und Kryptowerte-Dienstleistungen in Betracht kommen, wobei auch die Kosten und Komplexität der Produkte berücksichtigt werden.
88. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten ein Verfahren vorsehen, das die Art der Dienstleistung, das Geschäftsmodell und die Art der angebotenen Kryptowerte berücksichtigt, um die verfügbaren Kryptowerte zu beurteilen, die im Hinblick auf ihre Fähigkeit, den Bedürfnissen und Umständen des Kunden gerecht zu werden, „gleichwertig“ sind; dabei kann es sich beispielsweise um Kryptowerte mit vergleichbarer Kundenzielgruppe und ähnlichem Risiko-Rendite-Profil handeln.
89. Was den Kostenfaktor angeht, sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sämtliche unter Artikel 81 Absatz 4 der MiCA fallenden Kosten und Nebenkosten berücksichtigen. Was die Komplexität betrifft, sollten sich die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen an den in der vorstehenden Leitlinie 7 genannten Kriterien orientieren. Im Falle von Anbietern von Kryptowerte-Dienstleistungen, die nur ein begrenztes Sortiment von Kryptowerten führen oder lediglich eine Art von Kryptowert empfehlen, weshalb es unter Umständen nur wenige für die Beurteilung in Betracht kommende „gleichwertige“ Produkte gibt, ist es wichtig, dass sich die Kunden dieses Umstands in vollem Umfang bewusst sind. In diesem Zusammenhang ist es besonders wichtig, die Kunden nach Maßgabe von Artikel 81 Absatz 2 Buchstabe b der MiCA angemessen darüber zu unterrichten, inwieweit das Kryptowerteangebot eingeschränkt ist.⁹
90. Verwendet ein Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen gemeinsame Portfolioverwaltungsstrategien oder Musterportfolios, die (gemäß der Festlegung des

⁹ Im Einklang mit der MiCA ist es zur Einhaltung der Leitlinie 7 nicht erforderlich, dass die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen das gesamte Universum in Betracht kommender Kryptowerte, die es im Markt gibt, berücksichtigen.

Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen) für verschiedene Kunden mit demselben Anlageprofil verwendet werden, so könnte die Beurteilung von Kosten und Komplexität in Bezug auf „gleichwertige“ Kryptowerte auf einer höheren Ebene zentral erfolgen (z. B. im Rahmen eines Anlageausschusses oder eines anderen Gremiums, das dafür zuständig ist, gemeinsame Portfolioverwaltungsstrategien oder Musterportfolios festzulegen); auch dann muss der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen jedoch dafür Sorge tragen, dass die ausgewählten Kryptowerte im Einzelfall geeignet sind und zum Kundenprofil passen.

91. Werden anstelle eines gleichwertigen Kryptowerts kostspieligere oder komplexere Kryptowerte ausgewählt oder empfohlen, sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen in der Lage sein, dies zu rechtfertigen, wobei zu berücksichtigen ist, dass beim Produktauswahlprozess im Rahmen der Beratung zu Kryptowerten oder der Portfolioverwaltung auch noch weiteren Kriterien Rechnung getragen werden kann (z. B. Diversifizierung, Liquidität oder Risikoniveau des Portfolios). Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten diese Entscheidungen dokumentieren und entsprechende Aufzeichnungen führen, da die Kontrollfunktionen des Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen besonders genau auf derartige Entscheidungen achten sollten. Die betreffenden Unterlagen sollten intern überprüft werden. Bei der Beratung zu Kryptowerten könnten sich Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen auch dafür entscheiden, dem Kunden mitzuteilen, aus welchen spezifischen, klar definierten Gründen sie sich für die Auswahl des kostspieligeren und komplexeren Kryptowerts entschieden haben.

5.10 Kosten und Nutzen der Umschichtung von Anlagen (Leitlinie 10)

Einschlägige Rechtsvorschriften: Artikel 81 Absätze 1, 10 und 12 der MiCA

92. Teil der Strategien und Verfahren für die Geeignetheitsprüfung sollte es sein, dass die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen für Umschichtungen eine Kosten-Nutzen-Analyse durchführen, um hinreichend aufzeigen zu können, dass der erwartete Nutzen der Umschichtung die Kosten übertrifft.
93. Anlageentscheidungen wie die Anpassung eines verwalteten Portfolios (Portfolio Rebalancing) im Falle einer „passiven Strategie“, die (wie mit dem Kunden vereinbart) einen Index abbildet, gelten in der Regel nicht als Umschichtung im Sinne dieser Leitlinie. Zur Klarstellung: Jede Transaktion, die nicht dazu dient, die Abbildung des Indexes aufrechtzuerhalten, gilt als Umschichtung.
94. Für die Kosten-Nutzen-Analyse der Umschichtung, also für die Beurteilung der Vor- und Nachteile eines oder mehrerer neu in Betracht gezogener Kryptowerte, sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen alle erforderlichen Informationen berücksichtigen. Was die Kosten angeht, sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sämtliche unter Artikel 81 Absatz 4 der MiCA fallenden Kosten und

Nebenkosten berücksichtigen. In diesem Zusammenhang könnten sowohl monetäre als auch nichtmonetäre Kosten- und Nutzenfaktoren relevant sein. Dazu zählen z. B.:

- die erwartete Nettorendite der vorgeschlagenen alternativen Transaktion (die auch etwaige von dem/den Kunden zu zahlende Vorlaufkosten berücksichtigt) im Vergleich zur erwarteten Nettorendite der bestehenden Anlage (für die auch die Kosten, die dem/den Kunden eventuell beim Verkauf des in seinem/ihrer Portfolio gehaltenen Kryptowerts entstehen könnten, berücksichtigt werden sollten);
- eine Änderung der Verhältnisse und Bedürfnisse des Kunden, die unter Umständen der Grund für die ins Auge gefasste Umschichtung ist, z. B. ein kurzfristiger Liquiditätsbedarf infolge eines unerwarteten und ungeplanten Familienereignisses;
- eine Änderung der Eigenschaften und/oder der Marktbedingungen der Kryptowerte, die ein Grund für die in Betracht gezogene Umschichtung des/der Kundenportfolio(s) sein könnte, wenn z. B. ein Kryptowert infolge von Markttrends illiquide wird;
- der Nutzen der Umschichtung für das Kundenportfolio, etwa i) verstärkte Portfoliodiversifizierung (nach geografischen Gebieten, Arten von Kryptowerten, Arten von Emittenten usw.), ii) stärkere Angleichung des Risikoprofils des Portfolios an die Risikoziele des Kunden, iii) Verbesserung der Liquidität des Portfolios oder iv) Verringerung des allgemeinen Kreditrisikos des Portfolios.

95. Bei der Beratung zu Kryptowerten sollte im Eignungsbericht¹⁰, den der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen dem Kunden vor der Transaktionsausführung vorlegen muss, klar angegeben werden, ob der Nutzen der empfohlenen Umschichtung die damit verbundenen Kosten überwiegt.
96. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten darüber hinaus Systeme und Kontrollen einführen, mit denen sie das Risiko, dass die Verpflichtung zur Kosten-Nutzen-Analyse empfohlener Umschichtungen umgangen wird, überwachen, beispielsweise in Situationen, in denen, nachdem der Verkauf eines Kryptowerts empfohlen wurde, später (z. B. einige Tage später) eine Kaufempfehlung für einen anderen Kryptowert gegeben wird, wobei jedoch beide Transaktionen von Anfang an eng miteinander verflochten waren.
97. Verwendet ein Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen gemeinsame Portfolioverwaltungsstrategien oder Musterportfolios, die (gemäß der vom Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen getroffenen Bestimmung) für verschiedene Kunden mit demselben Anlageprofil verwendet werden, so könnte die Kosten-Nutzen-Analyse einer Umschichtung auf einer höheren Ebene als auf der Ebene eines einzelnen Kunden oder einer einzelnen Transaktion durchgeführt werden. Insbesondere gilt für den Fall, dass

¹⁰ Der in Artikel 81 Absatz 13 der MiCA vorgesehene Bericht über die Eignung.

zentral über eine Umschichtung entschieden wird – beispielsweise im Rahmen eines Anlageausschusses oder eines anderen für die Festlegung gemeinsamer Portfolioverwaltungsstrategien oder Musterportfolios zuständigen Gremiums –, dass die Kosten-Nutzen-Analyse auf der Ebene dieses Ausschusses durchgeführt werden könnte. Wird über eine solche Umschichtung zentral entschieden, so würde die auf dieser Ebene durchgeführte Kosten-Nutzen-Analyse in der Regel für alle vergleichbaren Kundenportfolios gelten, ohne dass dies für jeden einzelnen Kunden gesondert beurteilt würde. In einer solchen Situation könnte der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen auf der Ebene des betreffenden Ausschusses festlegen, aus welchem Grund eine beschlossene Umschichtung für bestimmte Kunden nicht vorgenommen wird. Obwohl die Kosten-Nutzen-Analyse in solchen Situationen auf einer höheren Ebene durchgeführt werden könnte, sollte der Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen dennoch über geeignete Kontrollen verfügen, um zu überprüfen, dass keine besonderen Merkmale bestimmter Kunden vorliegen, die unter Umständen eine eingehendere Analyse erfordern.

98. Vereinbart der Portfolioverwalter mit einem Kunden ein Mandat und eine Anlagestrategie, die auf dessen spezifische Anlagebedürfnisse zugeschnitten sind, so sollte die Kosten-Nutzen-Analyse – anders als vorstehend ausgeführt – auf der Ebene des Kunden durchgeführt werden.
99. Ungeachtet dessen sollte der Portfolioverwalter, wenn er der Auffassung ist, dass die Zusammensetzung oder die Parameter eines Portfolios in einer Weise geändert werden sollten, die gemäß dem mit dem Kunden vereinbarten Mandat nicht zulässig ist, diesen Umstand mit dem Kunden besprechen und die Geeignetheitsprüfung überprüfen oder erneut durchführen, um ein neues Mandat zu vereinbaren.

5.11 Qualifikationen des Personals (Leitlinie 11)¹¹

Einschlägige Rechtsvorschriften: Artikel 68 Absatz 5 und Artikel 81 Absatz 7 der MiCA

100. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen müssen sicherstellen, dass das an wesentlichen Aspekten der Eignungsprüfung beteiligte Personal über hinreichende Fähigkeiten, Kenntnisse und Fachkenntnisse in Bezug auf Kryptowerte und Kryptowerte-Dienstleistungen verfügt.
101. Die Mitarbeitenden sollten wissen, welche Rolle sie im Verfahren zur Geeignetheitsprüfung spielen, und müssen über die notwendigen Fähigkeiten, Kenntnisse und Fachkenntnisse (einschließlich ausreichender Kenntnisse über die einschlägigen aufsichtsrechtlichen Vorgaben und Verfahren) verfügen, damit sie ihrer Verantwortung gerecht werden können.

¹¹ Wie in der Ermächtigung in Artikel 81 Absatz 15 Buchstabe a der MiCA vorgesehen wird die ESMA zu einem späteren Zeitpunkt allgemeinere Leitlinien zu den Kriterien für die Bewertung der Kenntnisse und Kompetenzen gemäß Artikel 81 Absatz 7 der MiCA herausgeben.

102. Die Mitarbeitenden sollten über die erforderlichen Kenntnisse und Kompetenzen wie u. a. auf dem Gebiet der Geeignetheitsprüfung verfügen. Zu diesem Zweck sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen ihre Mitarbeitenden angemessen weiterbilden.
103. Auch andere Mitarbeitende, die keinen direkten Kundenkontakt haben, jedoch auf andere Weise in die Geeignetheitsprüfung einbezogen sind, müssen über die erforderlichen Fähigkeiten, Kenntnisse und Fachkenntnisse verfügen, die für ihre konkreten Rollen im Verfahren der Eignungsprüfung angemessen sind. Dabei kann es sich z. B. um die Erstellung der Fragebögen, die Festlegung der Algorithmen für die Geeignetheitsprüfung oder andere Aspekte handeln, die für die Durchführung der Geeignetheitsprüfung und die Kontrolle der Einhaltung der Eignungsanforderungen erforderlich sind.
104. Soweit erforderlich, sollten die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen, die automatisierte Instrumente (einschließlich hybrider Instrumente) verwenden, dafür Sorge tragen, dass ihre an den Tätigkeiten im Zusammenhang mit der Festlegung dieser Instrumente beteiligten Mitarbeitenden
 - über ein angemessenes Verständnis der für die Erbringung der digitalen Beratung eingesetzten Technologien und Algorithmen verfügen (und dass sie insbesondere in der Lage sind, die Grundlagen, die Risiken und die Vorschriften in Bezug auf die der digitalen Beratung zugrunde liegenden Algorithmen zu verstehen), und
 - in der Lage sind, die von den Algorithmen erbrachte digitale/automatisierte Beratung zu verstehen und zu überprüfen.

6 Leitlinien zum Format der regelmäßigen Erklärung für die Portfolioverwaltung von Kryptowerten

6.1 Dauerhafter Datenträger (Leitlinie 1)

Einschlägige Rechtsvorschriften: Artikel 81 Absatz 14 der MiCA

105. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten jedem solchen Kunden die in Artikel 81 Absatz 14 der MiCA vorgesehene regelmäßige Erklärung in einem elektronischen Format, das auch ein dauerhafter Datenträger ist, bereitstellen.
106. Mithilfe dieses Datenträgers sollte es dem Kunden möglich sein, i) die an ihn persönlich gerichteten Informationen auf solche Weise zu speichern, dass er künftig darauf zugreifen kann, und zwar für einen im Hinblick auf den Zweck der Informationen angemessenen Zeitraum; ii) die gespeicherten Daten unverändert wiederzugeben.

6.2 Zugang zu einem Online-System (Leitlinie 2)

Einschlägige Rechtsvorschriften: Artikel 81 Absatz 14 der MiCA

107. Für die Zwecke von Artikel 81 Absatz 14 Unterabsatz 2 der MiCA sollten Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sicherstellen:

- dass das Online-System, auf das ihre Kunden zugreifen können, als dauerhafter Datenträger einzustufen ist;
- dass der Kunde elektronisch benachrichtigt wird, wo und auf welche Weise er auf die Informationen zugreifen kann (handelt es sich beispielsweise bei dem Online-System um eine Website, so sollte dem Kunden die Adresse der Website und der Ort auf der Website mitgeteilt werden, an dem auf die Informationen zugegriffen werden kann);
- dass der Kunde über die Bereitstellung eines neuen periodischen Berichtsbenachrichtigt wird; und
- dass kontinuierlich über das Online-System auf die Informationen zugegriffen werden kann, und zwar für so lange, wie es für den Kunden angemessenerweise erforderlich sein mag, die Informationen einzusehen.

6.3 Inhalt der regelmäßigen Erklärung (Leitlinie 3)

Einschlägige Rechtsvorschriften: Artikel 81 Absatz 14 der MiCA

108. Damit sichergestellt ist, dass die Kunden einen redlichen und ausgewogenen Überblick über die im Berichtszeitraum ausgeführten Tätigkeiten, die Wertentwicklung des Portfolios sowie darüber erhalten, inwieweit die ausgeführten Tätigkeiten mit den Präferenzen, Zielen und aktualisierten Informationen für die Geeignetheitsprüfung in Einklang stehen, sollte die periodischen Berichte mindestens Folgendes enthalten:

- eine Aufstellung des Inhalts und der Bewertung des Portfolios, einschließlich Angaben zu jedem gehaltenen Kryptowert, dessen Marktwert oder, falls es keinen Marktwert gibt, den beizulegenden Zeitwert und den Barbestand, und zwar jeweils zu Beginn und zum Ende des Berichtszeitraums;
- die Wertentwicklung des Portfolios im Berichtszeitraum, einschließlich etwaiger Token, die als Gegenleistung für die Mitwirkung in einem Proof-of-Work-Mechanismus und einem Proof-of-Stake-Blockchain-Konsensmechanismus zur Aufrechterhaltung des Betriebsablaufs gratis empfangen wurden (Staking Awards);
- den Gesamtbetrag der in dem Berichtszeitraum angefallenen Gebühren und Entgelte, mindestens aufgeschlüsselt in Gesamtverwaltungsgebühren und

Gesamtkosten im Zusammenhang mit der Leistungserbringung, gegebenenfalls mit dem Hinweis, dass auf Wunsch eine detailliertere Aufschlüsselung erhältlich ist;

- einen Vergleich der Wertentwicklung im Berichtszeitraum mit dem Referenzindex für die Wertentwicklung, sofern ein solcher zwischen dem Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen und dem Kunden vereinbart wurde;
 - Angaben zu den Hauptmerkmalen jeder der im Berichtszeitraum ausgeführten Transaktionen;
 - eine Erklärung dazu, inwiefern die Tätigkeit oder Untätigkeit den Präferenzen, Zielen und sonstigen Merkmalen des Kunden entspricht.
109. Die Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen sollten außerdem das Datum der letzten Geeignetheitsbeurteilung oder deren Überprüfung angeben sowie, sofern relevant, weshalb diese zuletzt aktualisiert wurde (z. B. weil sich das Kundenprofil wegen vom Kunden neu mitgeteilter Informationen oder wegen der Anwendung neuer Kriterien durch den Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen geändert hat).