CENTRE DE DROIT
BANCAIRE ET FINANCIER

Dezentralisierte Finanzwirtschaft

Ein langfristiges Risiko ?

Par Yannick Caballero Cuevas le 2 Dezember 2022

Am 10. November 2022 veröffentlichte die FINMA ihren jährlichen Bericht zum Risikomonitoring. Der Bericht informiert über die sieben Risiken, die die FINMA als bedeutend für die Finanzindustrie erachtet. Dazu gehören das Zinsrisiko, das Kreditrisiko für Hypotheken, das Kreditrisiko für andere Kredite, das Risiko von Renditedifferenzen, das Risiko von Cyberangriffen, das Risiko im Zusammenhang mit der Geldwäschereibekämpfung sowie mit Sanktionen und das Risiko im Zusammenhang mit Schwierigkeiten beim Zugang zu ausländischen Märkten. Die meisten der genannten Risiken stehen in engem oder weiterem Zusammenhang mit der angespannten geopolitischen und wirtschaftlichen Lage in diesem Jahr.

In ihrer Rubrik zu den langfristigen Risiken und Trends geht die FINMA auch auf das Thema dezentrale Finanzwirtschaft (DeFi) ein. Der Zufall wollte es, dass einen Tag nach der Veröffentlichung des Berichts die Kryptowährungsplattform FTX gemäss Kapitel 11 des U.S. bankruptcy code Insolvenz anmeldete.

Die FINMA bezeichnet DeFi als „sehr unterschiedliche Anwendungen, die sich auf Blockchain-Infrastrukturen stützen und mit denen Finanzanwendungen wie Handels- oder Kreditgeschäfte angeboten werden können“ (für eine spezifischere Definition siehe cdbf.ch/lexique/finance-decentralisee-defi). Für die FINMA besteht der gemeinsame Nenner der DeFi-Projekte in der Verwendung offener Blockchains – wie Ethereum oder Solana -, um Finanztransaktionen automatisiert und ohne Beteiligung traditioneller Finanzintermediäre abzuwickeln. Obwohl die DeFi eine Dezentralisierung anstrebt, stellt die FINMA fest, dass viele DeFi-Projekte von einer Handvoll Personen oder Unternehmen betrieben oder kontrolliert werden. Somit wäre das Element der Dezentralisierung das Blockchain-Ökosystem, nicht aber die Governance der DeFi-Projekte. Darüber hinaus stellt die FINMA einen Mangel an Transparenz bei einigen DeFi-Projekten fest, was ein Problem für den Anlegerschutz darstellt, da die Anleger keinen Zugang zu relevanten Informationen, insbesondere zu den Risiken, hätten.

In ihrem Bericht weist die FINMA darauf hin, dass die Beurteilung von DeFi-Projekten auf einem wirtschaftlichen Ansatz beruht. Die Anwendung der aufsichtsrechtlichen Vorschriften erfolgt im Hinblick auf die Grundsätze same business, same risks, same rules und substance over form. Zu den Herausforderungen bei der Beaufsichtigung von DeFi-Projekten gehören die Zuweisung von Zuständigkeiten nach dem geltenden Finanzmarktrecht und die Unangemessenheit der derzeitigen Regulierungskonzepte aufgrund des Fehlens klar identifizierbarer Intermediäre. Zudem ist die örtliche Zuständigkeit schwer zu bestimmen, da – wie die FINMA festhält – die DeFi-Projekte weder eine Präsenz noch eine identifizierbare Substanz in einem bestimmten

Land haben, was Fragen bezüglich der grenzüberschreitenden Aufsicht und Zusammenarbeit aufwirft.

Bei den Risiken unterscheidet die FINMA zwischen solchen für Privatkunden und solchen für institutionelle Akteure. Das größte Risiko für Privatkunden ist der Verlust von Vermögenswerten, der hauptsächlich auf starke Schwankungen der Kryptowährungen, Fehler bei der Konzeption der DeFi-Anwendung, Cyberangriffe oder Betrug zurückzuführen ist. Was die institutionellen Akteure betrifft, so sind sie insbesondere operationellen, rechtlichen und Reputationsrisiken ausgesetzt. Aufgrund der begrenzten Nutzung von DeFi-Anwendungen stellen diese derzeit kein systemisches Risiko dar. Die jüngsten Rückschläge in der Kryptosphäre scheinen dies zu bestätigen. Sollte sich ihre Nutzung jedoch unter institutionellen Akteuren verbreiten, räumt die FINMA ein, dass DeFi die Stabilität der traditionellen Finanzmärkte gefährden könnte.

Unserer Ansicht nach ist der Ansatz der FINMA in Bezug auf DeFi zu begrüßen. Sie bekräftigt ihren pragmatischen Ansatz und lässt die dogmatischen Debatten über das Thema hinter sich. Es ist nicht zu leugnen, dass die Aktualität 2022 die Mängel einiger DeFi-Projekte wie des Stablecoins TerraUSD oder der Handelsplattform FTX ans Licht gebracht hat. Bei letzterer sind – zum jetzigen Zeitpunkt – elementare Versäumnisse in Bezug auf die Unternehmensführung und die Führung der Finanzaufstellungen aus den Unterlagen des Insolvenzverfahrens ersichtlich. Dies zeigt, dass die dezentralisierte Finanzwelt mit den Problemen, mit denen die traditionelle Finanzwelt bei Finanzkrisen konfrontiert ist, nicht unbeteiligt ist. Häufig ist menschliche Hybris der Auslöser.

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Yannick Caballero Cuevas, Ein langfristiges Risiko ?, publié le 2 Dezember 2022 par le Centre de droit bancaire et financier, https://cdbf.ch/de/1260/