

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort der Herausgeber .....	V
Verzeichnis der Autorinnen und Autoren .....	VII
Abkürzungsverzeichnis .....	XLIII
<b>Kapitel 1: Herausforderungen technischer Begriffsdefinitionen in der MiCAR</b> <i>(Nicholas Stifter/Aljosha Judmayer)</i> .....	1
<b>1. Einleitung</b> .....	2
1.1. Ziele und Herausforderungen der MiCAR .....	2
1.2. Technische Begriffe und Konzepte in der MiCAR .....	2
1.3. Was in diesem Beitrag nicht im Detail betrachtet wird .....	2
<b>2. Technische Grundlagen der Distributed-Ledger-Technologie</b> .....	3
2.1. Übersicht .....	3
2.2. Wesentliche technische Begriffsdefinitionen in der MiCAR .....	4
2.3. Digitale Zahlungssysteme sind keine neue Erscheinung .....	5
2.4. Wesentliche Kryptographische Primitive .....	6
2.4.1. Asymmetrische Kryptographie .....	7
2.4.1.1. Public-Key-Verschlüsselung .....	8
2.4.1.2. Digitale Signaturen .....	9
2.4.1.3. Anwendungen asymmetrischer Kryptographie in DLT .....	10
2.4.2. Hashfunktionen .....	11
2.4.3. Wallets und Schlüsselverwaltung .....	13
2.4.3.1. Herausforderungen bei der Nutzung von Wallets .....	15
2.5. Transaktionen und Transaktionsverarbeitung .....	16
2.6. Datenstrukturen .....	17
2.7. Konsens-Protokolle und Verteilungstransparenz .....	18
2.7.1. Was versteht man unter „Fork“? .....	22
2.7.1.1. Temporäre Forks .....	22
2.7.1.2. Permanente Forks .....	23
2.7.1.3. Herausforderungen bei der Abgrenzung von Forks .....	23
<b>3. Technische Begriffsdefinitionen in der MiCAR</b> .....	24
3.1. Übersicht .....	24
3.2. Technische Begriffsbestimmungen .....	24
3.3. Gegenüberstellung der technischen Begriffe in der MiCAR mit jenen der ISO .....	26
3.4. Technische Begriffe der MiCAR ohne explizite Definition .....	29
<b>4. Interpretation der DLT-Begriffsdefinitionen</b> .....	30
4.1. DLT oder ähnliche Technologie als grundlegende technische Eigenschaft .....	30
4.2. Digitale Zahlungssysteme ohne Distributed Ledger und Konsensmechanismus .....	30
 Miernicki/Schinerl (Hrsg), Handbuch Kryptowerte, Linde	 XIII

<b>5. Technische Betrachtung von Kryptowerten in der MiCAR .....</b>	<b>32</b>
5.1. Übersicht .....	32
5.2. Rolle der Kryptographie in der MiCAR .....	32
5.3. Schwierigkeiten bei der Dekomposition von Kryptowert und Kryptographie .....	32
5.4. Hybride Tokens und ihre Klassifikation .....	34
5.5. Wrapped Assets und Smart Contracts .....	35
<b>6. Lost in Translation? Hürden bei der Interpretation     technischer Fachbegriffe .....</b>	<b>37</b>
6.1. Herausforderungen durch fehlende allgemeingültige Terminologie .....	37
6.2. Auswirkungen von Übersetzungen auf die Interpretation .....	38
6.3. Vermeidung von Definitionslücken und Mehrdeutigkeiten .....	38
6.4. Beispiel anhand des Begriffs Dezentralisierung in der MiCAR .....	39
<b>7. Zusammenfassung .....</b>	<b>40</b>
<b>Kapitel 2: Vom Hype zur Realität – Anwendungen und Auswirkungen von Kryptowerten im Finanzbereich (Vinzenz Treytl/Alexander Kirchmaier) .....</b>	<b>43</b>
<b>1. Einführung .....</b>	<b>45</b>
1.1. Bitcoins innovative Lösung .....	45
1.2. Spekulatives Interesse als Entwicklungstreiber .....	47
1.3. DLT als Basis unterschiedlichster Anwendungen .....	47
<b>2. Technische Entwicklung und Grundlagen der DLT .....</b>	<b>48</b>
2.1. Weiterentwicklungen basierend auf Bitcoin .....	48
2.2. Smart Contracts und Ethereum .....	50
2.3. Grundbausteine von DLT-Netzwerken .....	50
2.3.1. Gemeinsames Hauptbuch .....	51
2.3.2. Smart Contracts .....	51
2.3.3. Selbstverwaltung und Signaturen .....	52
2.3.4. „Permissionless“ und „Trustless“ .....	52
<b>3. Einordnung von Kryptowerten .....</b>	<b>52</b>
3.1. Einordnung nach Technologie .....	53
3.2. Einordnung nach Funktion .....	54
3.3. Einordnung nach Vermögenswert-Superklassen .....	55
3.3.1. Kapitalvermögen (capital assets) .....	56
3.3.2. Rohstoffe/Verbrauchsgüter (consumable/transformable assets) .....	56
3.3.3. Wertspeicher (store-of-value assets) .....	56
3.4. Einordnung nach Multi-Kriterien-Ansatz .....	56
3.4.1. Virtuelle Währungen .....	57
3.4.2. Digitale Token .....	57
<b>4. Finanzdienstleistungen auf DLT-Basis .....</b>	<b>58</b>
4.1. Zahlungsverkehr .....	58
4.2. Kreditwesen .....	59

4.3. Finanzierung ..... 60

4.4. Kapitalmarkt ..... 61

5. Disruptive Potenziale im Finanzbereich ..... 62

5.1. Auswirkung auf traditionelle Geschäftsmodelle ..... 63

5.2. Disintermediation als strategische Bedrohung ..... 64

5.3. Decentralized Finance als neuartige Organisationsform ..... 66

5.3.1. Beispiel Kreditwesen: Dezentralisierte Kredit-Protokolle ... 68

5.3.2. Beispiel Kapitalmarkt: Dezentralisierte Börsen (DEXs) ..... 70

6. Fazit und Ausblick ..... 73

**Kapitel 3: MiCAR in the Context of Financial Markets Law – Background, Parallels, and Inspirations – Some Critical Considerations (Emeric Prévost)..... 75**

1. Introduction ..... 75

2. MiCAR’s Origins in Context ..... 76

2.1. The Techno-Political Origins of the Crypto-Space ..... 76

2.2. Tokenisation and Institutionalisation ..... 78

3. States’ Regulatory Responses ..... 79

3.1. Early National Reponses: Comparing MiCAR with the French DASP Regime ..... 80

3.1.1. Definition of New Assets ..... 80

3.1.2. Definition of New Services ..... 82

3.1.3. Definition of New Intermediaries ..... 84

3.2. MiCAR Facing Conceptual Disruption ..... 86

3.3. MiCAR’s Devices to Face Disruption ..... 91

3.3.1. Forced Intermediation and Extraterritoriality ..... 91

3.3.1.1. Leveraging Service Providers ..... 91

3.3.1.2. Leveraging Issuers ..... 92

3.3.2. Information Integrity ..... 93

4. Conclusion ..... 94

**Kapitel 4: Der institutionalisierte Handel mit DLT-Finanzinstrumenten – DLT Pilot Regime (Fabian Schinerl) ..... 95**

1. Digital Finance Package ..... 97

2. Pilotregelung für DLT-Marktinfrastrukturen ..... 98

2.1. Dreh- und Angelpunkt: DLT-Finanzinstrumente ..... 101

2.2. Regulatorische Vorbilder – MiFID II, MiFIR und CSDR ..... 103

2.2.1. Multilaterale Handelssysteme ..... 104

2.2.2. Zentralverwahrer ..... 105

2.3. DLT-Marktinfrastrukturen ..... 109

2.3.1. Allgemeine Anforderungen für MTF ..... 109

2.3.2. Allgemeine Anforderungen für Zentralverwahrer ..... 113

2.3.3.	Zusätzliche Anforderungen für DLT-Marktinfrastrukturen .....	117
2.3.3.1.	Organisationsbezogene Anforderungen .....	117
2.3.3.2.	Tätigkeitsbezogene Anforderungen und Haftung .....	118
2.3.3.3.	Übergangsstrategie .....	120
2.4.	Zulassungsverfahren .....	122
2.4.1.	Zuständigkeit .....	123
2.4.2.	Verfahrensablauf und -dauer .....	124
2.4.2.1.	Allgemeines Zulassungsverfahren .....	124
2.4.2.2.	Besonderes Zulassungsverfahren .....	125
2.4.3.	Wesentliche Änderungen .....	126
2.5.	Ausnahmen zur Förderung von DLT-Marktinfrastrukturen .....	127
2.5.1.	Allgemeine Bewilligungskriterien .....	131
2.5.2.	Ausnahmespezifische Anforderungen .....	132
2.5.2.1.	Zulassung von Mitgliedern oder Teilnehmern (Art 53 Abs 3 MiFID II, Art 2 lit f SFD) .....	132
2.5.2.2.	Meldepflichten nach der MiFIR (Art 26 MiFIR) .....	134
2.5.2.3.	Einbuchung im Effektengiro (Art 2 Abs 1 Nr 4, 9, 29 und Art 3, 37 und 38 CSDR) .....	135
2.5.2.4.	Abwicklungsdisziplin (Art 6 und 7 CSDR) .....	137
2.5.2.5.	Auslagerung (Art 19 CSDR) .....	138
2.5.2.6.	Wohlverhaltensregeln (Art 33, 34, und 35 CSDR) .....	139
2.5.2.7.	Finalität der Lieferung und Abrechnung (Art 39 CSDR) ....	139
2.5.2.8.	Abrechnung über Konten der Zentralbank (Art 40 CSDR) .....	140
2.5.2.9.	Zentralverwahrer-Verbindungen (Art 50, 51 und 53 CSDR) ...	141
3.	<b>Fazit und Schlussbemerkungen</b> .....	142
	<b>Kapitel 5: Anwendungsbereich – Erfasste Produkte</b> ( <i>Martin Miernicki</i> ) .....	145
1.	<b>Einleitung</b> .....	150
2.	<b>Definition der Kryptowerte</b> .....	153
2.1.	Grundlegendes .....	153
2.2.	Digitale Darstellung eines Werts oder eines Rechts .....	156
2.3.	Elektronische Übertragbarkeit und Speicherbarkeit .....	160
2.4.	DLT und Dezentralität .....	162
3.	<b>Regulierte Arten an Kryptowerten</b> .....	166
3.1.	Grundlegendes .....	166
3.2.	ART und EMT („Stablecoins“ ) .....	167
3.2.1.	Zweck und Regulierungsinteresse .....	167
3.2.2.	Stabilisierungsmechanismen .....	170
3.2.3.	Bezugnahme zum Zweck der Wertstabilität .....	171
3.3.	Andere Kryptowerte als ART und EMT .....	173
4.	<b>Von der MiCAR ausgenommene Kryptowerte</b> .....	176
4.1.	Grundlegendes .....	176

4.2.	Finanzinstrumente .....	178
4.2.1.	Bedeutung und allgemeine Charakterisierung .....	178
4.2.2.	Übertragbare Wertpapiere .....	183
4.2.3.	Derivate, Derivatkontrakte .....	191
4.2.4.	Sonstige Finanzinstrumente .....	194
4.3.	Einlagen, strukturierte Einlagen .....	194
4.4.	Geldbeträge .....	196
4.4.1.	Entlehnung aus dem Zahlungsdienste- und E-Geld-Recht .....	196
4.4.2.	Gegenausnahme für EMT und Abgrenzung von E-Geld ....	197
4.4.3.	Digitales Zentralbankgeld, CBDC .....	199
4.5.	Non-Fungible-Tokens (NFT) .....	201
4.5.1.	Hintergrund der Ausnahmeregelung .....	201
4.5.2.	Tatbestandsmerkmale des NFT .....	202
4.5.3.	„Gegenausnahmen“ für Teilanteile, Serien und Sammlungen .....	206
5.	Würdigung .....	207
<b>Kapitel 6: Decentralized Finance – Eine rechtliche Einordnung</b> <i>(Marc Gassebner/Florian Pekler)</i> .....		209
1.	Einleitung .....	210
2.	Definition und Abgrenzung von DeFi .....	211
2.1.	Definition von DeFi .....	211
2.2.	Abgrenzung zu Centralized Finance (CeFi) .....	213
2.3.	Technologische Aspekte von DeFi .....	214
2.4.	Beispielhafte DeFi-Protokolle und -Applikationen .....	215
2.4.1.	Uniswap .....	216
2.4.2.	AAVE .....	216
2.4.3.	Lido .....	217
3.	Dezentralisierte Dienstleistungen im Rahmen von MiCAR .....	218
3.1.	ErwGr 22 MiCAR – Eine Analyse .....	218
3.2.	Kriterien für die „ausschließlich dezentralisierte Weise“ der Dienstleistungserbringung .....	219
3.2.1.	Technologische Aspekte der Dezentralisierung .....	220
3.2.1.1.	Smart Contracts und Automatisierung .....	220
3.2.1.2.	Konsensmechanismen .....	221
3.2.2.	Organisatorische Aspekte: Dezentralisierte Governance ....	223
3.2.2.1.	Governance-Strukturen .....	223
3.2.2.2.	Entscheidungsprozesse und Vertretungsbefugnis .....	223
3.2.2.3.	Herausforderungen .....	224
3.2.3.	Rechtliche Aspekte .....	224
3.2.3.1.	Nicht-identifizierbare Emittenten .....	224
3.2.3.2.	Rechtliche Verpflichtungen und Verantwortlichkeiten .....	225
3.2.3.3.	Praktische Herausforderungen und Unsicherheiten .....	226

<b>4. Risiken für Anleger und Verbraucher im Bereich von DeFi .....</b>	<b>227</b>
4.1. Markt-, Liquiditäts- und Gegenparteirisiken .....	227
4.2. Betriebs- und Technologierisiken .....	227
4.3. Risiko von Betrug und illegalen Aktivitäten .....	227
4.4. Mangelnder Verbraucherschutz und fehlende Regressmöglichkeiten .....	228
4.5. Komplexität und Raffinesse .....	228
<b>5. Kapitalmarktrechtliche Einstufung von exemplarischen DeFi-Protokollen     und -Applikationen nach MiCAR .....</b>	<b>228</b>
5.1. Uniswap – zentrale Dezentralität? .....	228
<b>6. Resümee und Ausblick .....</b>	<b>230</b>
6.1. Kernaussagen und wichtigste Erkenntnisse des Beitrags .....	231
6.2. Zukünftige Entwicklungen und regulatorische Trends .....	231
<b>Kapitel 7: Informationspflichten und Haftung – Das Whitepaper     (Alexander Schneider) .....</b>	<b>233</b>
<b>1. Einleitung .....</b>	<b>234</b>
<b>2. Informationspflichten als Werkzeug des Finanzmarktaufsichtsrechts .....</b>	<b>235</b>
2.1. Kurzüberblick: Offenlegungspflichten .....	235
2.2. Ratio .....	236
2.3. Offenlegungspflicht für Kryptowerte .....	238
2.3.1. Risiken ökonomischer Art .....	240
2.3.2. Risiken technischer Art .....	241
<b>3. Einführung in die Whitepaperpflicht der MiCAR .....</b>	<b>243</b>
3.1. Prospekt-VO als Vorbild .....	243
3.2. Zeitlicher Anwendungsbereich .....	243
3.3. Ratio der Whitepaperpflicht .....	244
3.3.1. Anlegerschutz .....	244
3.3.1.1. Horizont des Anlegerschutzes .....	244
3.3.1.2. Dimension des Anlegerschutzes .....	246
3.3.2. Innovationsförderung .....	247
3.3.3. Markteffizienz und Kapitalbinnenmarktstärkung .....	247
<b>4. Eckpfeiler der Whitepaperpflicht .....</b>	<b>247</b>
4.1. Tätigkeitsbezogene Anknüpfung und Adressat .....	248
4.1.1. Öffentliches Angebot in der Union .....	249
4.1.1.1. Angebot .....	249
4.1.1.2. Öffentlich .....	251
4.1.1.3. In der Union .....	251
4.1.2. Zulassung zum Handel in der Union .....	252
4.1.3. Ausnahmetatbestände der Whitepaperpflicht .....	254
4.1.3.1. ART und EMT .....	254
4.1.3.2. Andere Kryptowerte .....	255
4.1.3.2.1. Ausnahme eines öffentlichen Angebots von der Whitepaperpflicht .....	255

4.1.3.2.2.	Ausnahme eines öffentlichen Angebots von Titel II .....	255
4.1.3.2.3.	Keine Ausnahme bei einer Zulassung zum Handel .....	256
4.1.3.2.4.	Freiwilliges Whitepaper .....	256
4.2.	Ausgelöste Handlungsverpflichtungen .....	257
4.2.1.	Erstellung .....	257
4.2.2.	Übermittlung .....	258
4.2.3.	Veröffentlichung .....	259
4.2.4.	Änderung bzw Aktualisierung .....	260
4.2.4.1.	Andere Kryptowerte .....	260
4.2.4.2.	ART .....	262
4.2.4.3.	EMT .....	263
5.	<b>Inhalt des Whitepapers</b> .....	263
5.1.	Einführung .....	263
5.2.	Ausgewählte Informationskategorien .....	265
5.2.1.	Finanzlage des Emittenten .....	266
5.2.2.	Angaben zu beteiligten Akteuren .....	266
5.3.	Ausgewählte Informationsangaben .....	268
5.3.1.	Redlich, eindeutig, nicht irreführend .....	268
5.3.2.	Keine Aussagen über künftigen Wert .....	269
6.	<b>Whitepaperhaftung</b> .....	269
6.1.	Allgemeines .....	269
6.1.1.	Unionsrechtliche Anspruchsgrundlage .....	270
6.1.2.	Verhältnis zur bürgerlich-rechtlichen Prospekthaftung .....	271
6.1.3.	Anspruchsberechtigter .....	272
6.1.3.1.	Gegenwärtige Inhaber .....	272
6.1.3.2.	Ehemalige und zukünftige Inhaber .....	273
6.1.4.	Anspruchsgegner .....	273
6.1.4.1.	Andere Kryptowerte .....	273
6.1.4.2.	ART und EMT .....	274
6.2.	Tatbestand .....	274
6.2.1.	Fehlerhaftes (geändertes) Whitepaper .....	274
6.2.1.1.	Zurverfügungstellung .....	274
6.2.1.2.	Fehlerhaftigkeit des Whitepapers .....	275
6.2.1.3.	Fehlendes Whitepaper .....	275
6.2.2.	Verschulden .....	277
6.2.3.	Investitionsentscheidung .....	278
6.2.4.	Haftungsbegründende Kausalität .....	279
6.2.5.	Schaden bzw Verlust .....	279
6.2.6.	Haftungsausschluss .....	280
6.2.6.1.	Zusammenfassung .....	280
6.2.6.2.	Unwirksamkeit vertraglichen Ausschlusses .....	281
6.2.7.	Beweislast .....	281
7.	<b>Resümee</b> .....	281



**Kapitel 8: Zulassungspflichten – Vermögenswertreferenzierte Token und E-Geld-Token (Mátyás Imre/Laurenz Fleischmann)..... 283**

**1. Einführung ..... 283**

**2. Bewertung von Anträgen auf Zulassung zum öffentlichen Angebot oder zur Zulassung zum Handel von vermögenswertreferenzierten Token ..... 285**

2.1. Zulassungserfordernisse ..... 285

2.2. Inhaltliche Erfordernisse betreffend Antrag ..... 286

2.3. Verfahrensablauf ..... 286

2.4. Regulatorische Vorgaben zur Zulassungsentscheidung von vermögenswertreferenzierten Token ..... 289

2.5. Die Eignung der Mitglieder des Leitungsorgans ..... 290

2.5.1. Guter Leumund ..... 291

2.5.2. Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrung der einzelnen Mitglieder des Leitungsorgans ..... 292

2.5.3. Interessenkonflikte ..... 293

2.5.4. Ausreichend Zeit für die wirksame Wahrnehmung ihrer Aufgaben ..... 294

2.6. Beurteilung von Aktionären oder Mitgliedern mit direkten oder indirekten qualifizierten Beteiligungen ..... 295

2.6.1. Arten von qualifizierten Beteiligungen ..... 295

2.6.2. Beurteilungskriterien ..... 296

2.7. Geschäftsplan ..... 297

2.7.1. Geplante Geschäftstätigkeit und Strategie ..... 297

2.7.2. Regelungen zur Unternehmensführung (Governance) ..... 298

2.7.3. Internes Kontroll- und Risikomanagementsystem ..... 299

2.7.4. Bewertung der technologischen Infrastruktur ..... 300

2.8. Bewilligung des Kryptowerte-Whitepapers ..... 301

**3. Bewertung von Anträgen auf Zulassung zum öffentlichen Angebot oder auf Zulassung zum Handel von E-Geld Tokens ..... 302**

**Kapitel 9: Zulassungspflichten – Ausnahmen und Erleichterungen für etablierte Marktteilnehmer (Raphael Toman/Fabian Schinerl)..... 305**

**1. Anforderungen nach der MiCAR ..... 306**

**2. Institutionsbezogene Ausnahmen ..... 306**

**3. Tätigkeitsbezogene Erleichterungen ..... 309**

3.1. Erleichterungen für Emittenten von Stablecoins ..... 309

3.2. Erleichterungen für Kryptowerte-Dienstleister ..... 312

3.2.1. Erleichterungen für traditionelle Finanzunternehmen ..... 313

3.2.2. Übergangsregelungen für Kryptowerte-Dienstleister ..... 315

3.2.3. Übergangsregelungen für Emittenten ..... 320

3.2.4. Vereinfachtes Zulassungsverfahren ..... 322

**4. Fazit und Ausblick ..... 322**



**Kapitel 10: Kryptowerte-Dienstleister – Zulassungsanforderungen**  
*(Florian Pekler)* ..... 325

**1. Einführung in die Zulassungspflichten** ..... 326

1.1. Ziel und Zweck des Beitrags ..... 326

1.2. Relevanz der Zulassungspflichten in der MiCAR ..... 327

**2. Zulassungsanforderungen nach Art 59 MiCAR** ..... 329

2.1. Allgemeine Voraussetzungen für die Zulassung (Abs 1) ..... 329

2.2. Anforderungen an die Unternehmensform sowie Standortanforderungen und Geschäftsführung ..... 329

2.2.1. Unternehmensform ..... 330

2.2.2. Standortanforderungen und Geschäftsführung ..... 330

2.2.3. Relevanz und Ziele der Anforderungen ..... 330

2.3. Kontinuität der Zulassungsvoraussetzungen (Abs 4) ..... 331

2.4. Verbot der Irreführung über den Anbieterstatus (Abs 5) ..... 331

2.5. Erweiterung der Zulassung (Abs 8) ..... 331

**3. Antrag auf Zulassung als Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen nach Art 62 MiCAR** ..... 332

3.1. Verfahren zur Antragstellung (Abs 1) ..... 332

3.2. Detaillierte Anforderungen an den Antrag (Abs 2) ..... 332

3.2.1. Unternehmensidentität und Kontaktinformationen (Buchstabe a) ..... 332

3.2.2. Erforderliche Angaben zur Unternehmensidentität und Kontaktinformationen ..... 332

3.2.2.1. Name und eingetragener Name ..... 332

3.2.2.2. Rechtsträgerkennung ..... 332

3.2.2.3. Nationale Identifikationsnummer ..... 333

3.2.2.4. Digitale Kontaktinformationen ..... 333

3.2.2.5. Physische Adresse ..... 333

3.3. Rechtsform und Satzung ..... 333

3.4. Geschäftsplan und Vermarktungsstrategie ..... 334

3.4.1. Inhalt des Geschäftsplans ..... 334

3.4.1.1. Beschreibung der Dienstleistungen ..... 334

3.4.1.2. Ort der Dienstleistungserbringung ..... 335

3.4.1.3. Vermarktungsstrategie ..... 335

3.4.2. Bedeutung des Geschäftsplans und der Vermarktungsstrategie ..... 335

3.5. Nachweis der Einhaltung aufsichtsrechtlicher Anforderungen ..... 336

3.5.1. Prudentielle aufsichtsrechtliche Sicherheitsvorkehrungen ..... 336

3.5.1.1. Berechnung der fixen Gemeinkosten ..... 336

3.5.1.2. Formen der Sicherheitsvorkehrungen ..... 337

3.5.2. Nachweis der Einhaltung ..... 337

3.6.	Unternehmensführung und interne Kontrolle .....	338
3.6.1.	Strategien und Verfahren zur Einhaltung der Verordnung .....	338
3.6.2.	Qualifikation des Personals .....	338
3.6.3.	Bewertung und Überprüfung der Strategien und Verfahren ...	338
3.6.4.	Kontinuität und Regelmäßigkeit der Dienstleistungen sowie der IKT-Systeme .....	339
3.6.5.	Mechanismen für die AML/CTF-Risikobewertung .....	339
3.6.6.	Führung von Aufzeichnungen .....	339
3.7.	Qualifikation und Leumund der Leitungspersonen .....	339
3.7.1.	Anforderungen an die Mitglieder des Leitungsorgans .....	340
3.7.1.1.	Guter Leumund und erforderliche Zuverlässigkeit .....	340
3.7.1.2.	Angemessene Kenntnisse, Fähigkeiten und Erfahrung .....	341
3.7.1.3.	Zeitliche Verfügbarkeit .....	342
3.7.2.	Nachweis der Qualifikation und des Leumunds .....	343
3.8.	Anteilsinhaber .....	344
3.9.	Kundenvermögensschutz und Beschwerdeverfahren .....	345
3.9.1.	Kundenvermögensschutz gemäß Art 70 MiCAR .....	345
3.9.1.1.	Trennung von Kundenvermögen und Eigenvermögen .....	345
3.9.1.2.	Aufbewahrung und Schutz von Kundenvermögen .....	346
3.9.1.3.	Ausnahmen für bestimmte Finanzinstitute .....	346
3.9.2.	Beschwerdeverfahren gemäß Art 71 MiCAR .....	346
3.9.2.1.	Einrichtung wirksamer Beschwerdeverfahren .....	346
3.9.2.2.	Kostenlose Einreichung von Beschwerden .....	346
3.9.2.3.	Zeitnahe Bearbeitung und Kommunikation .....	346
3.9.2.4.	Aufzeichnung und Veröffentlichung .....	346
3.9.2.5.	Technische Regulierungsstandards .....	347
3.10.	Spezifische Anforderungen für verschiedene Dienstleistungen (lit m–r) .....	347
3.10.1.	Verwahrung und Verwaltung von Kryptowerten (lit m) ....	347
3.10.2.	Betrieb einer Handelsplattform (lit n) .....	348
3.10.3.	Tausch von Kryptowerten (lit o) .....	348
3.10.4.	Auftragsausführung (lit p) .....	348
3.10.5.	Beratung und Portfolioverwaltung (lit q) .....	348
3.10.6.	Transferdienstleistungen (lit r) .....	349
3.11.	Art der Kryptowerte (lit s) .....	349
3.12.	Technische Regulierungsstandards zum Zulassungsverfahren (Abs 5) .....	349
3.13.	Technische Durchführungsstandards zum Zulassungsverfahren (Abs 6) .....	350
4.	<b>Ablauf des Zulassungsverfahrens</b> .....	350
4.1.	Gesetzliche Grundlagen und Aufsichtspraxis .....	350
4.1.1.	Eingangsbestätigung des Antrags .....	351
4.1.2.	Prüfung auf Vollständigkeit .....	351
4.1.3.	Vollständigkeitsprüfung und Entscheidung .....	351

4.1.4.	Anforderung weiterer Informationen .....	351
4.1.5.	Praktische Durchführung eines Zulassungsverfahrens durch die österreichische FMA .....	351
4.2.	Empfehlungen für Antragsteller in Österreich .....	352
5.	<b>Zusammenfassung</b> .....	353
<b>Kapitel 11: Sekundärpflichten des Emittenten – Vermögenswertreferenzierte Token (Susanne Brück)</b> .....		355
1.	<b>Grundlagen</b> .....	356
2.	<b>Verhaltenspflichten</b> .....	357
2.1.	Art 27 Abs 1 MiCAR .....	357
2.2.	Art 27 Abs 2 MiCAR .....	360
2.3.	Rechtsnatur .....	361
2.4.	Art 27 MiCAR im europäischen Vergleich .....	364
3.	<b>Transparenz- und Offenlegungspflichten</b> .....	364
3.1.	Herleitung von Transparenzpflichten .....	365
3.2.	Inhalt der Transparenz- und Offenlegungspflichten .....	365
3.3.	Offenlegungspflichten zur Informationsbeschaffung .....	366
4.	<b>Interessenkonflikte</b> .....	366
4.1.	Gegenstand von Interessenkonflikten .....	367
4.1.1.	Emittent vs Tokeninhaber (vertikaler Interessenkonflikt) .....	367
4.1.2.	Emittent vs Anteilseigner und Mitarbeiter (horizontaler Interessenkonflikt) .....	368
4.1.3.	Emittent vs Drittdienstleister (vertikaler Interessenkonflikt) ....	368
4.2.	Vermeidung, Regelung, Lösung und Offenlegung von Interessenkonflikten .....	368
5.	<b>Beschwerdeverfahren</b> .....	372
5.1.	Aufbau des Beschwerdeverfahrens .....	372
5.2.	Verbindlichkeit der Entscheidung und Rechtsweggarantie .....	373
6.	<b>Prudenzielle Anforderungen</b> .....	374
6.1.	Eigenmittelanforderungen nach Art 35 MiCAR .....	374
6.1.1.	Vergleich aus dem Finanzmarktrecht .....	374
6.1.2.	Anforderungen an die Eigenmittel des Emittenten .....	376
6.1.3.	Folgen bei Verstoß .....	376
6.2.	Verwahrung und Verwaltung des Reservevermögens nach Art 36, 37 MiCAR .....	377
6.2.1.	Hintergrund der Vermögenswertreserve: Geschäftsmodell des Emittenten vermögenswertreferenzierter Token .....	377
6.2.2.	Zusammensetzung der Vermögenswertreserve .....	379
6.2.3.	Anlage der Vermögenswertreserve .....	380
6.2.3.1.	Die Verwahrstelle nach Art 37 MiCAR .....	380
6.2.3.2.	Anlage der Vermögenswertreserve am Kapitalmarkt nach Art 38 MiCAR .....	384

6.2.4.	Das Rücktauschrecht nach Art 39 MiCAR .....	384
6.2.5.	Der unabhängige Prüfer nach Art 36 Abs 9 MiCAR .....	385
6.2.6.	Der Insolvenzfall .....	387
6.2.6.1.	Insolvenz des Emittenten vermögens- wertreferenzierter Token .....	387
6.2.6.2.	Insolvenz der Verwahrstelle .....	389
<b>7.</b>	<b>Emittent in der Krise .....</b>	<b>390</b>
7.1.	Der Sanierungsplan nach Art 46 MiCAR .....	391
7.1.1.	Telos des Sanierungsplans .....	391
7.1.2.	Inhalt des Sanierungsplans .....	392
7.1.3.	Der Sanierungsplan im europäischen Vergleich .....	393
7.2.	Der Rücktauschplan nach Art 47 MiCAR .....	394
7.2.1.	Telos des Rücktauschplans .....	394
7.2.2.	Inhalt des Rücktauschplans .....	395
<b>8.</b>	<b>Fazit und Ausblick .....</b>	<b>396</b>
<b>Kapitel 12: Sekundärpflichten des Emittenten – E-Geld-Token</b> <i>(Julian Tatschl)</i> .....		399
<b>1.</b>	<b>E-Geld-Token zwischen MiCAR und E-Geld-RL .....</b>	<b>399</b>
<b>2.</b>	<b>Pflichten für Emittenten von E-Geld-Token iSd MiCAR .....</b>	<b>404</b>
2.1.	Rücktauschrecht .....	404
2.2.	Verzinsungsverbot .....	406
2.3.	Sicherungspflichten .....	406
2.3.1.	Sicherung der Kundengelder .....	407
2.3.2.	Veranlagungsstrategie .....	408
2.4.	Sanierungs- und Rücktauschplan .....	409
2.4.1.	Sanierungsplan .....	409
2.4.2.	Inhaltliche Besonderheiten zum Sanierungsplan bei ART .....	410
2.4.2.1.	Emission nicht signifikanter E-Geld-Token durch E-Geld-Institute .....	410
2.4.2.2.	Emission nicht signifikanter E-Geld-Token durch Kreditinstitute .....	411
2.4.2.3.	Emission signifikanter E-Geld-Token durch E-Geld-Institute .....	412
2.4.3.	Rücktauschplan .....	412
2.5.	Marketingmitteilungen .....	413
<b>3.</b>	<b>Durchsetzung der Sekundärpflichten .....</b>	<b>414</b>
3.1.	Aufsichtsmaßnahmen .....	415
3.2.	Sanktionsmaßnahmen .....	415
<b>Kapitel 13: Besonderheiten signifikanter Kryptowerte (Michael Kissler) .....</b>		<b>417</b>
<b>1.</b>	<b>Allgemeines .....</b>	<b>417</b>
<b>2.</b>	<b>Signifikante ART .....</b>	<b>419</b>
2.1.	Allgemeines .....	419

2.2.	Einstufung als signifikanter ART .....	419
2.2.1.	Kriterien für die Einstufung als signifikanter ART .....	419
2.2.2.	Verpflichtende Einstufung als signifikanter ART .....	423
2.2.3.	Freiwillige Einstufung als signifikanter ART .....	424
2.3.	Besondere Pflichten für Emittenten signifikanter ART .....	425
3.	<b>Signifikante EMT</b> .....	427
3.1.	Allgemeines .....	427
3.2.	Einstufung als signifikanter EMT .....	427
3.3.	Spezifische zusätzliche Pflichten für Emittenten signifikanter EMT .....	429
4.	<b>Beaufsichtigung durch die EBA</b> .....	430
4.1.	Aufsichtskollegien .....	432
4.2.	Rechte der EBA .....	433
4.3.	Verstöße gegen die MiCAR .....	434
5.	<b>Gebühren</b> .....	439
6.	<b>Fazit</b> .....	440
<b>Kapitel 14: Kryptowerte-Dienstleister – Allgemeine Pflichten</b> <i>(Fabian Aubrunner)</i> .....		441
1.	<b>Im Allgemeinen: Pflichten von Dienstleistern</b> .....	442
1.1.	Bedeutung von Dienstleistern in Märkten .....	442
1.2.	Regelungsumfeld in der MiCAR .....	442
1.3.	Parallelen zur MiFID II und Folgewirkungen .....	445
1.4.	Keine Unterscheidung verschiedener Kundenkategorien .....	447
2.	<b>Im Einzelnen: Die Pflichten nach MiCAR (und MiCA-VVG)</b> .....	448
2.1.	Verhaltenspflichten .....	448
2.1.1.	Allgemeine Wohlverhaltenspflicht gegenüber Kunden (Art 66 Abs 1 MiCAR) .....	448
2.1.2.	Allgemeine Transparenzpflichten (Art 66 Abs 2 bis 5 MiCAR) .....	449
2.1.3.	Veröffentlichung von Interessenkonflikten (Art 72 MiCAR) .....	450
2.2.	Organisationsstruktur und Compliance .....	451
2.2.1.	Persönliche Anforderungen (Art 68 Abs 1 bis 3 und 5 MiCAR) .....	452
2.2.1.1.	Mitglieder des Leitungsorgans .....	452
2.2.1.2.	Gesellschafter mit qualifizierter Beteiligung .....	455
2.2.1.3.	Personal .....	456
2.2.2.	Einrichtung von Systemen und internen Verfahren .....	456
2.2.2.1.	Allgemeines Compliance-System (Art 68 Abs 4 und 6 MiCAR) .....	456
2.2.2.2.	IKT-System (Art 68 Abs 7 und 8 MiCAR) .....	457
2.2.2.3.	Geldwäsche-Compliance (Art 68 Abs 8 MiCAR) .....	458

2.2.2.4.	Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflicht (Art 68 Abs 9 MiCAR) .....	458
2.2.2.5.	Ermittlung von Interessenkonflikten (Art 72 Abs 1 MiCAR) .....	459
2.2.3.	Maßnahmen betreffend Kundeninteressen .....	459
2.2.3.1.	Sichere Aufbewahrung von Kryptowerten und Geldbeträgen (Art 70 MiCAR) .....	459
2.2.3.2.	Beschwerdewesen (Art 71 MiCAR) .....	460
2.3.	Eigenkapitalanforderungen nach MiCAR (Art 67 MiCAR) .....	461
2.3.1.	Einhaltung von aufsichtsrechtlichen Sicherheits- vorkehrungen .....	461
2.3.2.	Mindestkapital .....	462
2.3.3.	Fixe Gemeinkosten .....	463
2.3.4.	Art der Kapitalaufbringung .....	463
2.4.	Weitere Pflichten von Kryptowerte-Dienstleistern nach MiCAR .....	464
2.4.1.	Auslagerung von Kryptowerte-Dienstleistungen (Art 73 MiCAR) .....	464
2.4.2.	Erstellung eines Abwicklungsplans (Art 74 MiCAR) .....	465
2.5.	Meldeverpflichtung gegenüber der FMA nach MiCA-VVG .....	466
3.	Resümee .....	467
<b>Kapitel 15: Kryptowerte-Dienstleister – Besondere Pflichten</b> (Fabian Aubrunner) .....		469
1.	Regelungskonzept der MiCAR .....	469
1.1.	Kryptowerte-Dienstleistungen im Überblick .....	469
1.2.	MiFID-II-Wertpapierdienstleistungen und Nebendienstleistungen als Vorbild .....	471
1.3.	Vorfrage: Erfassung dezentraler Finanzdienstleistungen (DeFi) .....	473
2.	Die einzelnen Kryptowerte-Dienstleistungen .....	473
2.1.	Verwahrung und Verwaltung von Kryptowerten für Kunden .....	474
2.1.1.	Begriffsdefinition und Abgrenzung .....	474
2.1.2.	Bezug zur Wertpapierverwahrung nach WAG 2018 .....	476
2.1.3.	Pflichten nach Art 75 MiCAR .....	476
2.2.	Betrieb einer Handelsplattform für Kryptowerte .....	478
2.2.1.	Begriffsdefinition .....	478
2.2.2.	Pflichten nach Art 76 MiCAR .....	479
2.3.	Tausch von Kryptowerten gegen einen Geldbetrag und andere Kryptowerte .....	483
2.3.1.	Begriffsdefinition und Abgrenzung .....	483
2.3.2.	Pflichten nach Art 77 MiCAR .....	483
2.4.	Ausführung von Aufträgen über Kryptowerte für Kunden .....	484
2.4.1.	Begriffsdefinition .....	484
2.4.2.	Pflichten nach Art 78 MiCAR .....	484

2.5.	Platzierung von Kryptowerten .....	485
2.5.1.	Begriffsdefinition .....	485
2.5.2.	Pflichten nach Art 79 MiCAR .....	486
2.6.	Annahme und Übermittlung von Aufträgen über Kryptowerte für Kunden .....	486
2.6.1.	Begriffsdefinition .....	486
2.6.2.	Pflichten nach Art 80 MiCAR .....	487
2.7.	Beratung zu Kryptowerten und Portfolioverwaltung von Kryptowerten .....	487
2.7.1.	Begriffsdefinition .....	487
2.7.2.	Pflichten nach Art 81 MiCAR .....	488
2.7.2.1.	Pflichten für beide Kryptowerte-Dienstleister .....	489
2.7.2.2.	Besondere Pflichten bei Beratung zu Kryptowerten .....	490
2.7.2.3.	Besondere Pflichten bei Portfolioverwaltung von Kryptowerten .....	492
2.7.3.	Nationalstaatliche Pflichten nach MiCA-VVG .....	493
2.8.	Transferdienstleistungen für Kryptowerte für Kunden .....	493
2.8.1.	Begriffsdefinition .....	493
2.8.2.	Pflichten nach Art 82 MiCAR .....	494
3.	Resümee .....	494
<b>Kapitel 16: Das Kryptoverwahrgeschäft im deutsch-österreichischen Rechtsvergleich (Hendrik Karl Wilhelm Vormwald/Johannes Meier) .....</b>		<b>497</b>
1.	Einführung .....	499
2.	Begriffsbestimmung (Art 3 Abs 1 Nr 17 MiCAR) .....	499
2.1.	Prolegomena .....	500
2.1.1.	Kryptowert (Art 3 Abs 1 Nr 5 MiCAR) .....	500
2.1.1.1.	Kryptowerte und -token in asymmetrischer Wechselbezüglichkeit .....	500
2.1.1.2.	Arten der (MiCAR-)Token und ihre Beziehungen .....	502
2.1.1.2.1.	Token in ihrer allgemeinen Distinktion .....	502
2.1.1.2.2.	Tokentrias nach der MiCAR .....	503
2.1.1.2.3.	Art 3 Abs 1 Nr 5 MiCAR im Einzelnen .....	505
2.1.2.	Kunde (Art 3 Abs 1 Nr 39 MiCAR) .....	507
2.2.	Dichotomie der Kryptoverwahrung .....	508
2.2.1.	Herleitung .....	508
2.2.2.	Kundenkontrollierte Verwahrung von Kryptowerten .....	508
2.2.3.	Dienstleisterkontrollierte Verwahrung von Kryptowerten .....	509
2.2.4.	Vertragstypologische Einordnung im Rechtsvergleich .....	509
2.2.4.1.	Rechtslage in Deutschland .....	509
2.2.4.1.1.	Kundenkontrollierte Kryptoverwahrung (§ 311 Abs 1 BGB) .....	509
2.2.4.1.2.	Dienstleisterkontrollierte Kryptoverwahrung (§ 675 Abs 1 BGB) .....	511



2.2.4.2.	Gegenüberstellung: Rechtslage in Österreich .....	512
2.2.4.2.1.	Kundenkontrollierte Kryptoverwahrung (§ 957 ABGB) .....	512
2.2.4.2.2.	Dienstleisterkontrollierte Kryptoverwahrung (\$ 1002 ABGB) .....	514
2.2.4.3.	Schlussfolgerungen .....	514
3.	<b>Spezifische Pflichten in Bezug auf das Kryptoverwahrgeschäft (Art 75 MiCAR) .....</b>	515
3.1.	Status quo: Kryptoverwahrung in Deutschland und Österreich .....	515
3.1.1.	Auslegungshinweise der BaFin zu § 1 Abs 1a S 2 Nr 6 KWG aF .....	515
3.1.2.	Auslegungshinweise der FMA zu § 1 Abs 5 Z 5 BWG .....	517
3.2.	Vorgaben der MiCAR .....	518
4.	<b>Drittwiderspruch: Kryptowerte im deutsch-österreichischen Zivilverfahrensrecht .....</b>	519
4.1.	(Uneigennützige) Treuhand in der Insolvenz und Zwangsvollstreckung ....	520
4.1.1.	Rechtslage in Deutschland .....	520
4.1.2.	Gegenüberstellung: Rechtslage in Österreich .....	522
4.2.	Allgemeiner Rechtsschutz (§ 47 InsO, § 771 ZPO; § 44 IO, § 37 EO) ...	524
4.2.1.	Treuhandprinzipien im speziellen Recht des KWG (§§ 26b, 46i KWG) .....	524
4.2.2.	Treuhandprinzipien im speziellen Recht des KMAG (§ 45 KMAG) .....	525
5.	<b>Ergebnisse und Ausblick .....</b>	526
	<b>Kapitel 17: Grenzüberschreitende Regulierung von Kryptowerten (Jonas Schürger/Luca Anna Topp).....</b>	529
1.	<b>Herausforderungen bei der Regulierung globaler Phänomene wie Kryptowerte .....</b>	530
2.	<b>Territorialer Anwendungsbereich der MiCAR .....</b>	531
2.1.	Grundnorm des Art 2 Abs 1 MiCAR .....	531
2.2.	Vermögenswertereferenzierte Token, E-Geld-Token und andere Kryptowerte .....	534
2.3.	Erbringung von Kryptowerte-Dienstleistungen .....	536
2.4.	Marktmissbrauch und Kryptowerte .....	539
2.5.	Privatrechtliche Pflichten: Schadenersatz, Rücktausch und Widerruf .....	539
3.	<b>Grenzüberschreitende Aspekte der MiCAR im EU-Binnenmarkt .....</b>	540
3.1.	Grenzüberschreitende Angebote und Zulassung zum Handel von Kryptowerten .....	541
3.1.1.	Andere Kryptowerte nach Titel II MiCAR .....	541
3.1.2.	Vermögenswertereferenzierte Token .....	546
3.1.2.1.	Zulassungsverfahren nach der MiCAR .....	548
3.1.2.2.	CRR-Kreditinstitute als Emittenten .....	550
3.1.3.	E-Geld-Token .....	551

3.2.	Grenzüberschreitende Kryptowerte-Dienstleistungen .....	553
3.2.1.	Rahmenbedingungen: Zulassung und Pflichten von CASPs .....	553
3.2.2.	Nach MiCAR zugelassene CASPs .....	554
3.2.2.1.	Passporting für unter MiCAR zugelassene CASPs .....	554
3.2.2.2.	Meldepflicht und Art 65 MiCAR .....	555
3.2.2.2.1.	Anwendungsbereich: Rein grenzüberschreitende Dienstleistungen und Niederlassungen .....	555
3.2.2.2.2.	Informationspflichten .....	557
3.2.2.2.3.	Fristen, Verfahren zeitlicher Ablauf .....	558
3.2.2.2.4.	Vergleich mit dem Verfahren für grenzüberschreitende Tätigkeiten gemäß MiFID II und CRD .....	559
3.2.3.	Kryptowerte-Dienstleistungen durch bestimmte Finanzunternehmen und CRR-Kreditinstitute .....	560
3.2.3.1.	Passporting und Notifikation für bestimmte Finanzunternehmen: Ausgangsfall .....	560
3.2.3.2.	Passporting und Notifikation von CRR-Kreditinstituten: Sonderfall .....	561
3.2.4.	Kein Passporting für vertraglich gebundene Vermittler .....	563
3.2.5.	Grandfathering .....	564
3.3.	Grenzüberschreitende Zusammenarbeit und Durchsetzung aufsichtlicher Pflichten innerhalb der EU .....	565
3.3.1.	Herkunftsstaats- oder Ursprungsstaatsprinzip .....	566
3.3.2.	Harmonisierung der Aufsichtsinstrumente und der regulatorischen Zusammenarbeit .....	568
3.3.3.	Beaufsichtigung von Zweigniederlassungen .....	569
3.3.4.	Aufsichtsrechtliche Befugnisse der EBA und ESMA .....	570
3.3.4.1.	Ermächtigung zur vorübergehenden Intervention .....	571
3.3.4.2.	Direkte Aufsicht der EBA .....	572
3.4.	Grenzüberschreitender Schadenersatz, Rücktausch und Widerruf innerhalb der EU .....	572
4.	<b>Das Verhältnis der MiCAR zu Drittstaaten .....</b>	<b>574</b>
4.1.	Grenzüberschreitende Angebote und Zulassung zum Handel von Kryptowerten aus Drittstaaten .....	574
4.1.1.	Andere Kryptowerte nach Titel II MiCAR .....	575
4.1.2.	Vermögenswertereferenzierte Token .....	576
4.1.3.	E-Geld-Token .....	578
4.2.	Marktzugang drittstaatlicher CASPs .....	578
4.2.1.	Zulassung als CASP .....	579
4.2.2.	Erbringung von Kryptowerte-Dienstleistungen durch bestimmte Finanzunternehmen .....	581
4.2.3.	Reverse solicitation und Art 61 MiCAR .....	582
4.2.4.	Grandfathering für drittstaatliche CASPs .....	586
4.2.5.	Auslagerung im drittstaatlichen Kontext .....	586

4.3.	Das fehlende Äquivalenzregime und Art 140 Abs 2 lit v MiCAR .....	587
4.4.	Grenzüberschreitende Zusammenarbeit und extraterritoriale Durchsetzung aufsichtlicher Pflichten im Verhältnis zu Drittstaaten ...	589
4.5.	Grenzüberschreitender Schadenersatz, Rücktausch und Widerruf im Verhältnis zu Drittstaaten .....	591
5.	<b>Résumé: Wohltuender Wettstreit der Rechtsordnungen oder Überregulierung einer Industrie?</b> .....	592
	<b>Kapitel 18: Marktmissbrauch mit Kryptowerten (Robin Misterek)</b> .....	595
1.	<b>Einführung</b> .....	599
1.1.	Zweck und Genese .....	599
1.2.	Zweispurigkeit des Marktmissbrauchsrechts für Kryptowerte .....	601
1.2.1.	Abgrenzung der sachlichen Anwendungsbereiche von MAR und MiCAR .....	601
1.2.1.1.	Produktbezogene Abgrenzung .....	601
1.2.1.2.	Marktbezogene Abgrenzung .....	602
1.2.1.3.	Parallele Anwendung beider Rechtsakte .....	603
1.2.2.	Unterschiede in der Reichweite .....	604
1.2.2.1.	Weitgehende Parallelität der Kerntatbestände .....	604
1.2.2.2.	Reduktion der flankierenden Pflichten .....	606
1.2.3.	Gemeinsamkeiten in der Auslegung .....	608
1.2.3.1.	Auslegungsgleichlauf von MAR und MiCAR .....	608
1.2.3.2.	Kryptospezifische Auslegung in beiden Verordnungen .....	609
1.3.	Internationaler Anwendungsbereich .....	610
2.	<b>Begriff der Insiderinformation</b> .....	611
2.1.	Voraussetzungen .....	611
2.1.1.	Präzise Information .....	612
2.1.1.1.	Kursspezifität .....	612
2.1.1.2.	Wahrscheinlichkeitsschwelle für künftige Umstände und Ereignisse .....	613
2.1.1.3.	Gestreckte Geschehensabläufe .....	613
2.1.2.	Bezugspunkt der Information .....	614
2.1.3.	Fehlende öffentliche Bekanntheit .....	614
2.1.3.1.	Personelle Reichweite .....	614
2.1.3.2.	Geografische Reichweite .....	616
2.1.4.	Kursrelevanz .....	617
2.1.4.1.	Eignung zur Kursbeeinflussung .....	617
2.1.4.2.	Erheblichkeit der Kursbeeinflussung .....	618
2.1.4.3.	Perspektive des verständigen Anlegers am Kryptomarkt ...	618
2.1.4.4.	Produktspezifische Betrachtung .....	619
2.2.	Arten von Insiderinformationen am Kryptomarkt .....	619
2.2.1.	Leistungsrelevante Informationen .....	620
2.2.2.	Liquiditätsinformationen .....	620
2.2.3.	Handelsinformationen .....	621
2.2.4.	Informationen über irrationale Kursreaktionen .....	622

<b>3. Ad-hoc-Publizität</b>	623
3.1. Persönlicher Anwendungsbereich	624
3.2. Unmittelbare Betroffenheit	625
3.3. Aufschiebung der Veröffentlichung	626
3.3.1. Berechtigtes Interesse	627
3.3.2. Keine Irreführung der Öffentlichkeit	628
3.3.3. Gewährleistung der Vertraulichkeit	628
3.4. Durchführung der Veröffentlichung	628
<b>4. Insiderverbote</b>	630
4.1. Persönlicher Anwendungsbereich	631
4.2. Insiderhandelsverbot	632
4.2.1. Nutzung der Insiderinformation	632
4.2.2. Legitime Handlungen	633
4.2.3. Insiderhandel durch Order-Antizipation (MEV)	634
4.3. Empfehlungs- und Verleitungsverbot	635
4.4. Verbot der unrechtmäßigen Offenlegung	636
4.4.1. Offenlegung	637
4.4.2. Unrechtmäßig	638
4.4.3. Marktsondierungen	639
<b>5. Verbot der Marktmanipulation</b>	639
5.1. Regelungssystematik	640
5.2. Handels- und handlungsgestützte Marktmanipulation	641
5.2.1. Aussendung falscher oder irreführender Signale	641
5.2.2. Herbeiführung eines anormalen oder künstlichen Kursniveaus	642
5.2.3. Täuschung des Marktpublikums	644
5.2.4. Erfolgswahrscheinlichkeit	644
5.2.5. Ausnahme bei Vorliegen legitimer Gründe	645
5.3. Informationsgestützte Marktmanipulation	646
5.3.1. Tatbestand	646
5.3.2. Manipulation mithilfe sozialer Medien	647
5.4. Zwingende Beispiele	648
5.4.1. Sicherung einer marktbeherrschenden Stellung	649
5.4.2. Orderbasierte Funktionsbeeinträchtigung von Handelsplattformen	650
5.4.3. Scalping	652
<b>6. Prävention, Aufdeckung und Sanktionierung von Marktmissbrauch</b>	652
6.1. Pflichten des Emittenten und seiner Führungskräfte	652
6.1.1. Führung von Insiderlisten	653
6.1.2. Regulierung von Directors' Dealings	654
6.2. Pflichten von Anbietern von Kryptowerte-Dienstleistungen	656
6.2.1. Verpflichtete unter MAR und MiCAR	656
6.2.2. Erforderliche Vorkehrungen, Systeme und Verfahren	657
6.2.3. Verdachtsmeldungen	659

6.3.	Whistleblowing .....	660
6.4.	Rechtsfolgen von Verstößen gegen das Marktmissbrauchsrecht .....	661
6.4.1.	Verwaltungsrechtliche Sanktionen und Maßnahmen .....	661
6.4.2.	Strafrechtliche Sanktionen .....	664
6.4.3.	Zivilrechtliche Schadenersatzansprüche .....	665
7.	Resümee .....	667
<b>Kapitel 19: Regulierung von Kryptowerten – Rechtsfragen zwischen Privatrecht und öffentlichem Recht (Fabian Schinerl) .....</b>		<b>669</b>
1.	<b>Dualismus von öffentlichem Recht und Privatrecht .....</b>	<b>674</b>
1.1.	Das Finanzmarktrecht als Querschnittsmaterie .....	676
1.2.	Der Einfluss des Unionsrechts .....	677
2.	<b>Europäisches Privatrecht .....</b>	<b>679</b>
2.1.	Der gemeinsame Binnenmarkt als Motor des Finanzmarktprivatrechts .....	681
2.2.	Harmonisierung des Kryptomarktprivatrechts .....	684
2.3.	Zwischenfazit und Forschungsfragen .....	686
3.	<b>Das Privatrecht der MiCAR .....</b>	<b>686</b>
3.1.	Kernprivatrecht .....	688
3.2.	Privatrechtsnahe Vorschriften .....	689
3.2.1.	Wohlverhaltenspflichten .....	691
3.2.1.1.	Primatstheorie .....	694
3.2.1.2.	Ausstrahlungstheorie .....	696
3.2.1.3.	Identitätstheorie .....	699
3.2.2.	Effektivitätsgrundsatz .....	704
3.2.2.1.	Grenzen des Effektivitätsgrundsatzes .....	708
3.2.2.2.	Privatrechtliche Durchsetzung im nationalen Kontext .....	712
4.	<b>Zusammenfassung und Ergebnisse .....</b>	<b>714</b>
<b>Kapitel 20: Kryptowerte und Verbraucherschutz – Aktuelle Herausforderungen (Philipp Klausberger) .....</b>		<b>717</b>
1.	<b>Einleitung und Problemaufriss .....</b>	<b>718</b>
2.	<b>Das Widerrufsrecht nach Art 13 MiCAR .....</b>	<b>719</b>
2.1.	Persönlicher Anwendungsbereich .....	719
2.1.1.	Der Kleinanleger als Verbraucher-Anleger .....	719
2.1.2.	Vertragspartner des Kleinanlegers .....	721
2.2.	Sachlicher Anwendungsbereich .....	721
2.3.	Information über das Widerrufsrecht .....	722
2.4.	Ausschluss des Widerrufsrechts .....	723
2.5.	Erfasste Erwerbsvorgänge .....	725
2.6.	Ausübung des Widerrufs .....	726
2.7.	Widerrufsfolgen .....	727
2.8.	Dogmatische Einordnung .....	729

3. Verhältnis der MiCAR zum Verbraucherrecht ..... 730

3.1. Fernabsatz ..... 730

3.2. Rücktrittsrecht nach § 3 KSchG ..... 733

3.3. Lauterkeitsrecht ..... 734

3.4. Missbräuchliche Klauseln ..... 736

4. Résumé ..... 736

**Kapitel 21: Internationale Zuständigkeit und anwendbares Recht**  
(Felix Krysa) ..... 739

1. Das Internationale Zivilprozessrecht und das Internationale Privatrecht .... 740

1.1. Gegenstand des Internationalen Zivilprozessrechts  
und des Internationalen Privatrechts ..... 741

1.2. Methode des IZPR und des IPR ..... 742

1.3. Rechtsquellen des IZPR und des IPR ..... 743

2. Die internationale Zuständigkeit für Kryptowerte ..... 744

2.1. Grundsatz: internationale Zuständigkeit am Beklagtenwohnsitz ..... 744

2.2. Besondere Gerichtsstände ..... 746

2.2.1. Vertragliche Ansprüche ..... 746

2.2.2. Ansprüche aus einer unerlaubten Handlung oder dieser  
gleichgestellten Handlung ..... 748

2.2.2.1. Handlungsort ..... 749

2.2.2.2. Erfolgsort ..... 749

2.2.2.2.1. Verlust der Kryptowerte durch den Geschädigten selbst .... 751

2.2.2.2.2. Entziehung der Kryptowerte durch den Schädiger ..... 752

2.2.3. Kryptowerte im Erbfall und der Insolvenz ..... 753

2.3. Ausschließliche Gerichtsstände ..... 753

2.3.1. Vertragliche Ansprüche in Verbrauchersachen ..... 754

2.3.2. Streitigkeiten über unbewegliche Sachen ..... 754

2.3.3. Gesellschaftsrechtliche Streitigkeiten ..... 755

3. Das auf Kryptowerte anwendbare Recht ..... 755

3.1. Anwendbarkeit der MiCAR bei grenzüberschreitenden Sachverhalten .... 756

3.1.1. Zivilrechtlicher Regelungsgehalt der MiCAR ..... 756

3.1.2. Die Anwendbarkeit der MiCAR auf privatrechtliche  
Sachverhalte im grenzüberschreitenden Kontext ..... 756

3.1.3. Artikel 2 Abs 1 MiCAR als kollisionsrechtliche Regelung ... 757

3.2. Kryptowerte im allgemeinen Kollisionsrecht ..... 761

3.2.1. Vertragliche Ansprüche ..... 761

3.2.1.1. Kryptowerte als Vertragsgegenstand ..... 761

3.2.1.2. Kryptowerte mit Entgeltfunktion ..... 763

3.2.1.3. Verträge mit Beteiligung eines Verbrauchers ..... 763

3.2.2. Außervertragliche Ansprüche ..... 764

3.2.2.1. Ansprüche aus unerlaubter Handlung ..... 765

3.2.2.2. Bereicherungsrechtliche Ansprüche ..... 766

3.2.3. Sachenrechtliche Ansprüche ..... 766

3.2.4. Kryptowerte im Erbfall und in der Insolvenz ..... 769

<b>Kapitel 22: Kryptowerte im Privatrecht (Matthias Lehmann/Fabian Pollitzer)</b>	771
<b>1. Einleitung</b>	774
<b>2. Kryptowerte im Vertragsrecht</b>	775
2.1. Allgemeines	775
2.2. Vertragsabschluss	775
2.2.1. Erfordernis übereinstimmender Willenserklärungen	775
2.2.2. Form	776
2.2.3. Geschäftsfähigkeit	777
2.2.4. Gesetz- und Sittenwidrigkeit	778
2.3. Vertragsinhalt	779
2.3.1. Art der Leistung	779
2.3.1.1. Teilbare oder unteilbare Leistung?	780
2.3.1.2. Gattungsschuld oder Speziesschuld?	780
2.3.1.3. Geld- oder Sachschuld?	781
2.3.2. Leistungszeit und Leistungsort	785
2.3.3. Vertragstypologische Einordnung	786
2.3.3.1. Veräußerungsverträge	786
2.3.3.1.1. Schenkung	786
2.3.3.1.2. Tausch und Kauf	787
2.3.3.2. Gebrauchsüberlassungsverträge	788
2.3.3.2.1. Darlehens- und Kreditvertrag	788
2.3.3.2.2. Bestandverträge	791
2.3.3.3. Tätigkeitsverträge	792
2.3.3.3.1. Verwahrungsvertrag	792
2.3.3.3.2. Werkvertrag	792
2.3.3.3.3. Arbeits- und Dienstvertrag	793
2.3.4. Vertragliche Nebenbestimmungen	793
2.4. Erlöschen der Schuld	794
2.4.1. Erfüllung	794
2.4.2. Aufrechnung	795
2.4.3. Leistung an Zahlungs statt	796
2.5. Leistungsstörungen	796
2.5.1. Nachträgliche Unmöglichkeit	796
2.5.2. Verzug	797
2.5.3. Gewährleistung	798
<b>3. Kryptowerte im Deliktsrecht</b>	800
<b>4. Kryptowerte im Familienrecht</b>	800
4.1. Kryptowerte in der nachehelichen Vermögensauseinandersetzung	800
4.2. Kryptowerte als mündelsichere Wertanlage?	801
<b>5. Kryptowerte im Erbrecht</b>	802
<b>6. Kryptowerte im Sachenrecht</b>	802
6.1. Einordnung	803
6.1.1. Sachbegriff des ABGB	803



6.1.2.	Körperlichkeit .....	804
6.1.3.	Beweglichkeit .....	806
6.1.4.	Vertretbarkeit .....	806
6.2.	Besitz .....	808
6.2.1.	Kryptowerte als Gegenstand des Besitzes .....	808
6.2.2.	Erwerb des Besitzes an Kryptowerten .....	809
6.2.2.1.	Voraussetzungen des Besitzerwerbs .....	809
6.2.2.2.	Arten des Besitzerwerbs .....	810
6.2.2.3.	Übergabearten beim zweiseitigen Besitzerwerb .....	810
6.2.3.	Verlust des Besitzes an Kryptowerten .....	811
6.3.	Eigentum .....	812
6.3.1.	Anerkennung von Eigentumsrechten .....	812
6.3.2.	Eigentumserwerb .....	813
6.3.2.1.	Voraussetzungen des Eigentumserwerbs .....	813
6.3.2.2.	Arten des Eigentumserwerbs .....	814
6.3.2.3.	Unmittelbarer Eigentumserwerb .....	815
6.3.2.4.	Mittelbarer Eigentumserwerb .....	816
6.3.2.4.1.	Derivativer Eigentumserwerb .....	816
6.3.2.4.2.	Originärer Eigentumserwerb vom Nichtberechtigten .....	820
6.4.	Beschränkte dingliche Rechte .....	822
6.4.1.	Pfandrecht .....	823
6.4.2.	Dienstbarkeiten .....	824
7.	Résumé .....	825
<b>Kapitel 23: Kryptowerte in Exekution und Insolvenz</b> (Kevin Labner/Laura Kasalo).....		827
1.	<b>Einleitung</b> .....	828
2.	<b>Zuständigkeit</b> .....	830
2.1.	Exekutionsrecht .....	830
2.2.	Insolvenzrecht .....	833
3.	<b>Kryptowerte als Exekutionsobjekt und als Teil der Insolvenzmasse wegen Geldforderungen</b> .....	834
3.1.	Exekutionsrecht .....	834
3.1.1.	Exekutionsunterworfenheit .....	834
3.1.2.	Pfändbarkeit .....	835
3.1.3.	Auffindung von Kryptowerten .....	835
3.1.4.	Durchführung der Exekution: Pfändung und Verwertung .....	836
3.1.4.1.	Pfändung .....	836
3.1.4.2.	Verwertung .....	837
3.2.	Kryptowerte als Teil der Insolvenzmasse .....	838
3.2.1.	Kryptowerte als Teil der Insolvenzmasse nach § 2 Abs 2 IO .....	838
3.2.2.	(Unzulässige) Verfügung über Kryptowerte nach § 3 Abs 1 IO .....	839

3.2.3.	Anwendung von § 3 Abs 2 2. Fall IO auf Kryptodienstleister .....	840
3.2.4.	Zugriff auf und Sicherung von Kryptowerte(n) durch den Insolvenzverwalter und das Insolvenzgericht .....	841
3.2.4.1.	Existenz von Kryptowerten in der Masse: Auskunftspflichten des Schuldners (§§ 99, 100, 100a IO) .....	841
3.2.4.2.	Zugriff auf und Verfügung über massezugehörige Kryptowerte durch den Insolvenzverwalter .....	843
3.2.4.3.	Tatsächliche Einbeziehung in die Masse durch den Insolvenzverwalter .....	844
3.2.5.	Verwertung von Kryptowerten im Insolvenzverfahren .....	845
<b>4.</b>	<b>Der Anspruch auf die Leistung von Kryptowerten in Exekution und Insolvenz .....</b>	<b>845</b>
4.1.	Exekutionsrecht .....	845
4.1.1.	Anwendbare Exekutionsmittel .....	845
4.1.2.	Durchführung der Exekution .....	846
4.2.	Insolvenzrecht .....	847
<b>5.</b>	<b>Zu Unrecht in Exekution gezogene und oder in Insolvenzbeschlag genommene Kryptowerte .....</b>	<b>848</b>
5.1.	Die Exszindierung im Exekutionsverfahren (§ 37 EO) .....	848
5.1.1.	Exszindierung von Kryptowerten .....	849
5.1.2.	Exszindierung von Ansprüchen auf die Leistung von Kryptowerten .....	849
5.2.	Aussonderungs- und Absonderungsanspruch im Insolvenzverfahren .....	850
5.2.1.	Aussonderungsrecht (§§ 44, 11 Abs 1 IO) .....	850
5.2.2.	Absonderungsrecht (§§ 48, 11 Abs 1 IO) .....	852
5.2.3.	Sanierungsplan nach Art 46 MiCAR .....	853
<b>6.</b>	<b>Einstweilige Verfügungen .....</b>	<b>853</b>
6.1.	Sicherung eines Anspruchs auf Geldleistung gem § 379 EO? .....	854
6.1.1.	Voraussetzungen einer einstweiligen Verfügung gem § 379 EO .....	854
6.1.2.	Keine für Kryptowerte einschlägigen Sicherungsmittel im Rahmen des § 379 EO de lege lata .....	854
6.2.	Sicherung eines Anspruchs auf Individualleistung gem § 381 Z 1 EO .....	855
6.2.1.	Voraussetzungen einer einstweiligen Verfügung gem § 381 Z 1 EO .....	855
6.2.2.	Sicherungsmittel (§ 382 Abs 1 Z 1–7 EO) .....	855
6.2.3.	Vollzug .....	856

<b>Kapitel 24: Blockchain, Nachhaltigkeit und Recht</b> ( <i>Emanuel Ponholzer</i> ).....	857
1. Einleitung .....	858
2. Zusammenhang zwischen Blockchain-Technologie, Nachhaltigkeit und Recht .....	859
2.1. Untersuchungsmaßstab Nachhaltigkeit .....	859
2.2. Nachhaltigkeit und Blockchain-Technologie im Zusammenhang .....	860
2.2.1. Negative Auswirkungen von Blockchain-Anwendungen auf die Nachhaltigkeit .....	860
2.2.1.1. Ressourcenverbrauch .....	860
2.2.1.2. Elektronischer Abfall .....	861
2.2.2. Positive Auswirkungen von Blockchain-Anwendungen auf die Nachhaltigkeit .....	862
2.2.2.1. Transparenz und Rückverfolgbarkeit nachhaltigkeitsbezogener Daten .....	862
2.2.2.2. Effiziente Energieverwaltung .....	862
2.3. Recht als Instrument nachhaltiger Verhaltenssteuerung .....	863
3. Kryptowerte-Regulierung im Bereich Nachhaltigkeit .....	864
3.1. Überblick .....	864
3.2. Regulierung von (Krypto-)Rechenzentren .....	865
4. Informationspflicht über die Nachhaltigkeit von Kryptowerten nach der MiCAR-Verordnung .....	866
4.1. Hintergründe .....	866
4.2. Nachteilige Auswirkungen für Klima und Umwelt .....	867
4.2.1. Unterscheidung zwischen klima- und umweltbezogenen Auswirkungen .....	867
4.2.2. Klimabezogene Auswirkungen .....	868
4.2.3. Umweltbezogene Auswirkungen .....	869
4.3. Regulatorisches Änderungspotenzial .....	870
4.3.1. Persönliche Erwägungen zum Status quo .....	870
4.3.2. Änderungspotenzial .....	871
5. Resümee .....	872
<b>Kapitel 25: Kryptowerte und Geldwäscheprävention</b> ( <i>Raphael Toman</i> ) .....	873
1. Einleitung .....	873
2. Genese der aktuellen Vorschriften .....	874
3. Wichtigste Neuerungen durch das Maßnahmenpaket .....	877
3.1. Anwendungsbereich .....	877
3.2. Spezifische Pflichten für Kryptodienstleister .....	880
3.2.1. Allgemeines .....	880
3.2.2. Anwendbarkeit der Sorgfaltspflichten .....	880
3.2.3. Korrespondenzbankbeziehungen .....	881

3.2.4.	Selbst gehostete Wallets .....	882
3.2.5.	Anonyme Kryptowertekonten .....	882
3.3.	Aufsicht .....	883
3.3.1.	Allgemeines zur neuen Aufsichtsarchitektur .....	883
3.3.2.	Aufgaben der AMLA .....	884
4.	Geldtransferverordnung .....	885
5.	Fazit .....	888
<b>Kapitel 26: Kryptowerte im Straf- und Strafprozessrecht</b> ( <i>Shirin Ghazanfari/Jakob Hajszan</i> ).....		891
1.	Einleitung .....	892
2.	Kryptowerte im materiellen Strafrecht .....	893
2.1.	Betrugsphänomene .....	893
2.1.1.	Der Tatbestand des Betrugs .....	893
2.1.2.	Qualifikationen .....	895
2.1.3.	Aktuelle Betrugsphänomene im Zusammenhang mit Kryptowerten .....	898
2.2.	Missbräuchliche Verwendung der Zugriffsmöglichkeit auf fremde Kryptowerte .....	900
2.2.1.	Missbräuchliche Verwendung des Zugangs zu fremden Wallets oder zu Private Keys .....	900
2.2.2.	Zueignung anvertrauter Kryptowerte .....	903
2.3.	„Wegnahme“ von Kryptowerten – Eignung als Tatobjekt von Diebstahl und Raub? .....	904
2.4.	Erpressung .....	905
2.5.	Anwendbarkeit der Delikte zum Schutz unbarer Zahlungsmittel im Umfeld von Kryptowerten .....	908
2.5.1.	Reichweite der Definition unbarer Zahlungsmittel .....	908
2.5.2.	Entfremdung unbarer Zahlungsmittel oder Ausspähen von Daten unbarer Zahlungsmittel? .....	911
2.6.	Umgang mit rechtswidrig erlangten Kryptowerten und Weitergabe von Kryptowerten an kriminell tätige Organisationen .....	914
2.6.1.	Geldwäscherei mit Kryptowerten krimineller Herkunft .....	914
2.6.2.	Finanzierung oder Unterstützung bestimmter Organisationen .....	919
2.7.	Fragen der inländischen Gerichtsbarkeit im Zusammenhang mit Kryptowerten .....	920
2.7.1.	Inländische Gerichtsbarkeit bei rechtswidriger Erlangung von Kryptowerten oder unbaren Zahlungsmitteln .....	921
2.7.2.	Inländische Gerichtsbarkeit beim Verbergen von Kryptowerten oder bei der Weitergabe an kriminell tätige Organisationen .....	924

3. Kryptowerte im Strafprozess und im Sanktionenrecht ..... 925

3.1. Staatsanwaltschaftliche bzw gerichtliche Zuständigkeit ..... 925

3.2. Konfiskation, Verfall und Einziehung ..... 926

3.3. Sicherung und sonstige Informationserlangung in Bezug  
auf Vermögenswerte ..... 928

3.3.1. Ausgangspunkt: Anwendbarkeit der allgemeinen, aufgrund  
analoger Gegebenheiten erlassenen Bestimmungen ..... 928

3.3.2. Auskunft aus dem Kontenregister und Auskunft über  
Bankkonten und Bankgeschäfte ..... 929

3.3.3. Auskunft über Stamm- und Zugangsdaten ..... 929

3.3.4. Sicherstellung von Vermögenswerten ..... 930

3.3.4.1. Sicherstellung durch Drittverbot ..... 931

3.3.4.2. Sicherung durch Übertragung ..... 931

3.3.4.3. Durchführung der Sicherstellung in der Praxis ..... 935

3.3.5. Umgang mit Vermögenswerten nach erfolgter Sicherung .... 935

3.3.5.1. Verwahrung sichergestellter Kryptowerte ..... 935

3.3.5.2. Ausfolgung an das Opfer ..... 936

3.3.5.3. Herausgabe an das Opfer ohne Privatbeteiligungszuspruch .... 937

3.3.5.4. Verwertung von Kryptowerten ..... 937

4. Schluss ..... 938

Kapitel 27: Kryptowerte im Datenschutzrecht (Christoph Korab)..... 941

1. Einleitung ..... 941

2. Anwendbarkeit der DSGVO ..... 944

2.1. Sachlicher Anwendungsbereich ..... 944

2.2. Räumlicher Anwendungsbereich ..... 950

3. Datenschutzrechtliche Rollen und ihre Verteilung  
in Blockchain-Systemen ..... 952

3.1. Nodes ..... 954

3.2. Miner ..... 956

3.3. Entwickler ..... 956

4. Verarbeitungsgrundlage ..... 957

4.1. Einwilligung (Art 6 Abs 1 lit a DSGVO) ..... 957

4.2. Erfüllung eines Vertrages  
(Art 6 Abs 1 lit b DSGVO) ..... 959

4.3. Berechtigtes Interesse (Art 6 Abs 1 lit f DSGVO) ..... 960

5. Verpflichtungen der einzelnen Teilnehmer ..... 960

5.1. Auftragsverarbeitervereinbarung ..... 960

5.2. Informationsrechte ..... 961

5.3. Betroffenenrechte ..... 962

5.3.1. Zero-Knowledge-Proof ..... 964

5.3.2. Pruning ..... 964

5.4. Spezielle Verpflichtungen in der MiCAR ..... 965

6. Drittlandtransfer ..... 967

**Kapitel 28: Die Besteuerung von Kryptowerten – Einkommensteuer**  
(Christina Mittermayer)..... 969

1. Die zunehmende Beliebtheit von Kryptowerten und die Reaktion  
des Steuerrechts ..... 970

2. Kryptowerte im Steuerrecht ..... 972

3. Die Ertragsbesteuerung von Kryptowährungen ..... 976

3.1. Steuerbare Tatbestände ..... 976

3.1.1. Laufende Einkünfte aus Kryptowährungen ..... 976

3.1.1.1. Ausnahmebestimmungen ..... 978

3.1.2. Einkünfte aus realisierten Wertsteigerungen von  
Kryptowährungen ..... 979

3.2. Ermittlung der steuerrelevanten Daten ..... 980

3.2.1. Bewertung laufender Einkünfte ..... 980

3.2.2. Ermittlung des Veräußerungserlöses –  
Gleitendes Durchschnittspreisverfahren ..... 982

3.2.3. Steuersatz, Regelbesteuerungsoption und Verlustausgleich .... 983

3.3. Erhebung der Steuer ..... 984

3.3.1. Kapitalertragsteuerabzug ..... 984

3.3.1.1. Inländische Einkünfte aus Kryptowährungen ..... 985

3.3.1.2. Fiktionen zur Erleichterung des Steuerabzugs ..... 986

3.3.1.2.1. Steuerabzug auf Grundlage der Angaben des  
Steuerpflichtigen ..... 986

3.3.1.2.2. Ermächtigung zur Pauschalierung ..... 987

3.3.1.3. Steuerabgeltungswirkung ..... 988

3.3.2. Veranlagungspflicht ..... 988

3.4. Exkurs: Kryptowährungen im Betriebsvermögen ..... 989

4. Die Besteuerung von sonstigen Kryptowerten ..... 990

4.1. Security Token ..... 990

4.2. Utility Token ..... 991

4.3. Non Fungible Token ..... 992

4.4. Asset Token ..... 993

**Kapitel 29: Die Besteuerung von Kryptowerten – Umsatzsteuer**  
(Rainer Borns)..... 995

1. Einführung ..... 996

2. Klassifizierung der Kryptowerte ..... 997

3. Currency Token in der Umsatzsteuer ..... 998

3.1. Überblick über wirtschaftliche Vorgänge ..... 998

3.2. Cloud-Mining von Currency Token ..... 999

3.2.1. Übersicht ..... 999

3.2.2. Steuerbarkeit ..... 1000

3.2.3. Steuerpflicht ..... 1002

3.3.	Lending von Currency Token .....	1005
3.3.1.	Übersicht .....	1005
3.3.2.	Steuerbarkeit .....	1005
3.3.3.	Steuerpflicht .....	1007
3.4.	Zwischenfazit .....	1010
4.	<b>Utility Token in der Umsatzsteuer</b> .....	1010
4.1.	Allgemeines .....	1010
4.2.	Erstellen eines Smart Contracts .....	1011
4.2.1.	Übersicht .....	1011
4.2.2.	Steuerbarkeit .....	1011
4.2.3.	Steuerpflicht .....	1013
4.3.	Ausgabe von Utility Token .....	1014
4.3.1.	Übersicht .....	1014
4.3.2.	Steuerbarkeit .....	1014
4.3.3.	Steuerpflicht .....	1017
4.3.4.	Zwischenfazit .....	1017
5.	<b>Investment Token in der Umsatzsteuer</b> .....	1018
5.1.	Allgemeines .....	1018
5.2.	Erstellen eines Smart Contracts .....	1018
5.3.	Ausgabe eines Investment Token .....	1019
5.3.1.	Übersicht .....	1019
5.3.2.	Erstausgabe eines Equity Token .....	1019
5.3.3.	Erstausgabe eines Debt Token .....	1020
5.4.	Verkauf von Investment Token .....	1020
5.4.1.	Übersicht .....	1020
5.4.2.	Verkauf von Equity Token .....	1020
5.4.2.1.	Steuerbarkeit .....	1020
5.4.2.2.	Steuerpflicht .....	1022
5.4.3.	Verkauf von Debt Token .....	1022
5.4.3.1.	Steuerbarkeit .....	1022
5.4.3.2.	Steuerpflicht .....	1022
5.5.	Zwischenfazit .....	1024
6.	<b>Schlussbetrachtung</b> .....	1024
<b>Kapitel 30: Kryptowerte in der Rechnungslegung (Elisabeth Steinhauser)</b> .....		1027
1.	<b>Einleitung</b> .....	1028
2.	<b>Coins</b> .....	1030
2.1.	Bilanzierung dem Grunde nach .....	1030
2.2.	Bilanzierung dem Orte nach .....	1031
2.2.1.	Zuordnung zum Anlage- oder Umlaufvermögen .....	1031
2.2.2.	Zuordnung zu einem konkreten Bilanzposten .....	1032
2.2.2.1.	Vorfrage der Qualifikation als Finanzvermögen .....	1032
2.2.2.2.	Coins im Anlagevermögen .....	1033
2.2.2.3.	Coins im Umlaufvermögen .....	1033



2.3.	Bilanzierung der Höhe nach .....	1034
2.3.1.	Erstbewertung .....	1034
2.3.2.	Folgebewertung .....	1037
2.3.2.1.	Coins im Anlagevermögen .....	1037
2.3.2.2.	Coins im Umlaufvermögen .....	1039
<b>3.</b>	<b>Token .....</b>	<b>1041</b>
3.1.	Utility-Token .....	1041
3.1.1.	Vorbemerkungen .....	1041
3.1.2.	Bilanzierung beim Investor .....	1041
3.1.3.	Bilanzierung beim Emittenten .....	1043
3.2.	Investment-Token .....	1044
3.2.1.	Vorbemerkungen .....	1044
3.2.2.	Bilanzierung beim Investor .....	1044
3.2.3.	Bilanzierung beim Emittenten .....	1045
3.3.	Wertreferenzierende Token .....	1047
3.3.1.	Vorbemerkungen .....	1047
3.3.2.	Bilanzierung beim Investor .....	1047
3.3.2.1.	Exkurs: Asset-Token bzw Non-Fungible-Token .....	1048
3.3.3.	Bilanzierung beim Emittenten .....	1048
<b>4.</b>	<b>Resümee .....</b>	<b>1049</b>
	Stichwortverzeichnis .....	1051