

Inhaltsverzeichnis

Vorwort der Herausgeber	V
Verzeichnis der Autorinnen und Autoren	VII
Abkürzungsverzeichnis	XLIII
Kapitel 1: Herausforderungen technischer Begriffsdefinitionen in der MiCAR <i>(Nicholas Stifter/Aljosha Judmayer)</i>	1
1. Einleitung	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
2. Technische Grundlagen der Distributed-Ledger-Technologie	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
3. Technische Begriffsdefinitionen in der MiCAR	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
4. Interpretation der DLT-Begriffsdefinitionen	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

Inhaltsverzeichnis

5. Technische Betrachtung von Kryptowerten in der MiCAR	32
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
6. Lost in Translation? Hürden bei der Interpretation technischer Fachbegriffe	37
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
7. Zusammenfassung	40
Kapitel 2: Vom Hype zur Realität – Anwendungen und Auswirkungen von Kryptowerten im Finanzbereich (Vinzenz Treytl/Alexander Kirchmaier)	43
1. Einführung	45
1.1. Bitcoins innovative Lösung	45
1.2. Spekulatives Interesse als Entwicklungstreiber	47
1.3. DLT als Basis unterschiedlichster Anwendungen	47
2. Technische Entwicklung und Grundlagen der DLT	48
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
3. Einordnung von Kryptowerten	52
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
4. Finanzdienstleistungen auf DLT-Basis	58
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

Inhaltsverzeichnis

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.	Fazit und Schlussbemerkungen	142
Kapitel 5: Anwendungsbereich – Erfasste Produkte (Martin Miernicki)	145	
1.	Einleitung	150
2.	Definition der Kryptowerte	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.	Regulierte Arten an Kryptowerten	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.	Von der MiCAR ausgenommene Kryptowerte	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 Teile, Serien und Sammlungen	206
5.	Würdigung	207
Kapitel 6: Decentralized Finance – Eine rechtliche Einordnung		
(Marc Gassebner/Florian Pekler)		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

4. Risiken für Anleger und Verbraucher im Bereich von DeFi	227
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
5. Kapitalmarktrechtliche Einstufung von exemplarischen DeFi-Protokollen und -Applikationen nach MiCAR	228
5.1. Uniswap – zentrale Dezentralität?	228
6. Resümee und Ausblick	230
6.1. Kernaussagen und wichtigste Erkenntnisse des Beitrags	231
6.2. Zukünftige Entwicklungen und regulatorische Trends	231
Kapitel 7: Informationspflichten und Haftung – Das Whitepaper (Alexander Schneider)	233
1. Einleitung	234
2. Informationspflichten als Werkzeug des Finanzmarktaufsichtsrechts	235
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
3. Einführung in die Whitepaperpflicht der MiCAR	243
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
4. Eckpfeiler der Whitepaperpflicht	247
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. Inhalt des Whitepapers		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. Whitepaperhaftung		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. Resümee		281

Inhaltsverzeichnis

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
3.2.3. Rechtsform und Satzung	333
3.2.4. Geschäftsplan und Vermarktungsstrategie	334
3.2.4.1. Inhalt des Geschäftsplans	334
3.2.4.1.1. Beschreibung der Dienstleistungen	334
3.2.4.1.2. Ort der Dienstleistungserbringung	335
3.2.4.1.3. Vermarktungsstrategie	335
3.2.4.2. Bedeutung des Geschäftsplans und der Vermarktungsstrategie	335
3.2.5. Nachweis der Einhaltung aufsichtsrechtlicher Anforderungen	336
3.2.5.1. Prudentielle aufsichtsrechtliche Sicherheitsvorkehrungen	336
3.2.5.1.1. Berechnung der fixen Gemeinkosten	336
3.2.5.1.2. Formen der Sicherheitsvorkehrungen	337
3.2.5.2. Nachweis der Einhaltung	337

Inhaltsverzeichnis

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.	Ablauf des Zulassungsverfahrens	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.	Zusammenfassung	353
Kapitel 11: Sekundärpflichten des Emittenten – Vermögenswertreferenzierte Token (Susanne Brück)		355
1.	Grundlagen	356
2.	Verhaltenspflichten	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.	Transparenz- und Offenlegungspflichten	364
3.1.	Herleitung von Transparenzpflichten	365
3.2.	Inhalt der Transparenz- und Offenlegungspflichten	365
3.3.	Offenlegungspflichten zur Informationsbeschaffung	366
4.	Interessenkonflikte	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 Dritt Dienstleister (vertikaler Interessenkonflikt)	368
4.2.	Vermeidung, Regelung, Lösung und Offenlegung von Interessenkonflikten	368
5.	Beschwerdeverfahren	372
5.1.	Aufbau des Beschwerdeverfahrens	372
5.2.	Verbindlichkeit der Entscheidung und Rechtsweggarantie	373
6.	Prudenzielle Anforderungen	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

Inhaltsverzeichnis

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 vermögenswertreferenzierter Token	387
6.2.6.2.	Insolvenz der Verwahrstelle	389
7.	Emittent in der Krise	390
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
8.	Fazit und Ausblick	396
Kapitel 12: Sekundärpflichten des Emittenten – E-Geld-Token		
(Julian Tatschl)		399
1.	E-Geld-Token zwischen MiCAR und E-Geld-RL	399
2.	Pflichten für Emittenten von E-Geld-Token iSd MiCAR	404
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
3.	Durchsetzung der Sekundärpflichten	414
3.1.	Aufsichtsmaßnahmen	415
3.2.	Sanktionsmaßnahmen	415
Kapitel 13: Besonderheiten signifikanter Kryptowerte (Michael Kissler)		417
1.	Allgemeines	417
2.	Signifikante ART	419
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.	Signifikante EMT	427
3.1.	Allgemeines	427
3.2.	Einstufung als signifikanter EMT	427
3.3.	Spezifische zusätzliche Pflichten für Emittenten signifikanter EMT	429
4.	Beaufsichtigung durch die EBA	430
4.1.	Aufsichtskollegien	432
4.2.	Rechte der EBA	433
4.3.	Verstöße gegen die MiCAR	434
5.	Gebühren	439
6.	Fazit	440
Kapitel 14: Kryptowerte-Dienstleister – Allgemeine Pflichten		
(Fabian Aubrunner)		441
1.	Im Allgemeinen: Pflichten von Dienstleistern	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.	Im Einzelnen: Die Pflichten nach MiCAR (und MiCA-VVG)	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

Inhaltsverzeichnis

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
Kapitel 15: Kryptowerte-Dienstleister – Besondere Pflichten <i>(Fabian Aubrunner)</i>		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
Kapitel 16: Das Kryptoverwahrgeschäft im deutsch-österreichischen Rechtsvergleich (Hendrik Karl Wilhelm Vormwald/Johannes Meier)		497
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.	Spezifische Pflichten in Bezug auf das Kryptoverwahrgeschäft (Art 75 MiCAR)	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.	Drittwiderruf: Kryptowerte im deutsch-österreichischen Zivilverfahrensrecht	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.	Ergebnisse und Ausblick	526
Kapitel 17: Grenzüberschreitende Regulierung von Kryptowerten		
(Jonas Schürger/Luca Anna Topp)		529
1.	Herausforderungen bei der Regulierung globaler Phänomene wie Kryptowerte	530
2.	Territorialer Anwendungsbereich der MiCAR	531
2.1.	Grundnorm des Art 2 Abs 1 MiCAR	531
2.2.	Vermögenswerterreferenzierte 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.	Grenzüberschreitende Aspekte der MiCAR im EU-Binnenmarkt	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.	Vermögenswerterreferenzierte 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.	Das Verhältnis der MiCAR zu Drittstaaten	574
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.	Vermögenswerterreferenzierte 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.	Résumé: Wohltuender Wettstreit der Rechtsordnungen oder Überregulierung einer Industrie?	592
	Kapitel 18: Marktmissbrauch mit Kryptowerten (Robin Misterek)	595
1.	Einführung	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.	Begriff der Insiderinformation	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

3. Ad-hoc-Publizität	623
3.1. Persönlicher Anwendungsbereich	624
3.2. Unmittelbare Betroffenheit	625
3.3. Aufschub 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
4. Insiderverbote	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-Anticipation (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
5. Verbot der Marktmanipulation	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
6. Prävention, Aufdeckung und Sanktionierung von Marktmissbrauch	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

Inhaltsverzeichnis

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
Kapitel 19: Regulierung von Kryptowerten – Rechtsfragen zwischen Privatrecht und öffentlichem Recht (Fabian Schinerl)		669
1.	Dualismus von öffentlichem Recht und Privatrecht	674
1.1.	Das Finanzmarktrecht als Querschnittsmaterie	676
1.2.	Der Einfluss des Unionsrechts	677
2.	Europäisches Privatrecht	679
2.1.	Der gemeinsame Binnenmarkt als Motor des Finanzmarktpflichten	681
2.2.	Harmonisierung des Kryptomarktpflichten	684
2.3.	Zwischenfazit und Forschungsfragen	686
3.	Das Privatrecht der MiCAR	686
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.	Zusammenfassung und Ergebnisse	714
Kapitel 20: Kryptowerte und Verbraucherschutz – Aktuelle Herausforderungen (Philipp Klausberger)		717
1.	Einleitung und Problemaufriss	718
2.	Das Widerrufsrecht nach Art 13 MiCAR	719
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

Inhaltsverzeichnis

Kapitel 22: Kryptowerte im Privatrecht (Matthias Lehmann/Fabian Pollitzer)	771
1. Einleitung	774
2. Kryptowerte im Vertragsrecht	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
3. Kryptowerte im Deliktsrecht	800
4. Kryptowerte im Familienrecht	800
4.1. Kryptowerte in der nachehelichen Vermögensauseinandersetzung	800
4.2. Kryptowerte als mündelsichere Wertanlage?	801
5. Kryptowerte im Erbrecht	802
6. Kryptowerte im Sachenrecht	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
Kapitel 23: Kryptowerte in Exekution und Insolvenz		
(Kevin Labner/Laura Kasalo).....		827
1.	Einleitung	828
2.	Zuständigkeit	830
2.1.	Exekutionsrecht	830
2.2.	Insolvenzrecht	833
3.	Kryptowerte als Exekutionsobjekt und als Teil der Insolvenzmasse wegen Geldforderungen	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

Inhaltsverzeichnis

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: Auskunfts- und Mitwirkungspflichten 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
4.	Der Anspruch auf die Leistung von Kryptowerten in Exekution und Insolvenz	845
4.1.	Exekutionsrecht	845
4.1.1.	Anwendbare Exekutionsmittel	845
4.1.2.	Durchführung der Exekution	846
4.2.	Insolvenzrecht	847
5.	Zu Unrecht in Exekution gezogene und oder in Insolvenzbeschlag genommene Kryptowerte	848
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
6.	Einstweilige Verfügungen	853
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

Kapitel 24: Blockchain, Nachhaltigkeit und Recht (Emanuel Ponholzer).....	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
Kapitel 25: Kryptowerte und Geldwäscheprävention (Raphael Toman)	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

Inhaltsverzeichnis

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
Kapitel 26: Kryptowerte im Straf- und Strafprozessrecht		
(Shirin Ghazanfari/Jakob Hajszan)		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

Inhaltsverzeichnis

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.	Utility Token in der Umsatzsteuer	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.	Investment Token in der Umsatzsteuer	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.	Schlussbetrachtung	1024
Kapitel 30: Kryptowerte in der Rechnungslegung (Elisabeth Steinhäuser)		1027
1.	Einleitung	1028
2.	Coins	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

Inhaltsverzeichnis

2.3.	Bilanzierung der Höhe nach	1034
2.3.1.	Erstbewertung	1034
2.3.2.	Folgebewertung	1037
2.3.2.1.	Coin im Anlagevermögen	1037
2.3.2.2.	Coin im Umlaufvermögen	1039
3.	Token	1041
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
4.	Resümee	1049
	Stichwortverzeichnis	1051