

# Inhaltsverzeichnis

|   |            |
|---|------------|
| <b>Vorwort .....</b>  | <b>5</b>   |
| <b>Kapitel 1 Anwendungsbereich .....</b>  | <b>11</b>  |
| Literatur .....   | 11         |
| A. Anwendungsbereich .....  | 11         |
| B. Bereichsausnahme: Non-fungible Token (NFT) .....   | 54         |
| <b>Kapitel 2 Begriffsbestimmungen .....</b>   | <b>73</b>  |
| Literatur .....   | 73         |
| A. Begriffsbestimmungen .....   | 75         |
| B. Art. 3 Abs. 2 MiCAR .....  | 190        |
| <b>Kapitel 3 Andere Kryptowerte als vermögenswertreferenzierte Token und E-Geld-Token .....</b> | <b>191</b> |
| Literatur .....   | 191        |
| A. Einleitung .....   | 191        |
| B. Begriffsbestimmung: Kryptowert .....   | 192        |
| C. Andere Kryptowerte im Anwendungsbereich des Titel II der MiCAR .....                         | 194        |
| D. Spezielle Regelungen für Utility-Token .....   | 197        |
| E. Allgemeine Regelungen für andere Kryptowerte .....   | 198        |
| Anhang 1: Kryptowerte-Whitepaper .....  | 225        |
| Anhang 2: Marketingmitteilungen .....   | 228        |
| <b>Kapitel 4 Vermögenswertreferenzierte Token .....</b>   | <b>229</b> |
| Literatur .....   | 229        |
| A. Der neue Rechtsrahmen für Kryptowerte .....  | 230        |
| B. Stabilität in der Volatilität: Was sind Stablecoins? .....                                   | 231        |
| C. Wertstabilität: Eine Kombination aus Vermögenswertreserve und Rücktauschrechtfertigung ..... | 239        |
| D. Anforderungen an Emittenten .....  | 241        |
| E. Größenabhängige Besonderheiten .....   | 275        |
| F. „First Mover“ oder „First Loser“? .....  | 280        |
| <b>Kapitel 5 E-Geld-Token .....</b>   | <b>283</b> |
| Literatur .....   | 283        |
| A. Marktüberblick .....   | 286        |
| B. Technische Ausgestaltung: Stabilisierungsmechanismen .....                                   | 289        |
| C. Sinn und Zweck der Regulierung .....   | 293        |
| D. Bisherige Regulierung .....  | 295        |
| E. Anwendungsbereich .....  | 303        |
| F. Erlaubnisvorbehalt, Art. 48 Abs. 1 S. 1 lit. a MiCAR .....                                   | 325        |
| G. Voraussetzungen für die Erlaubniserteilung .....   | 331        |
| H. Mitteilung der Emission, Art. 48 Abs. 6 MiCAR .....  | 337        |

## Inhaltsverzeichnis

---

|  |  |     |
|--|--|-----|
| I.   | Whitepaper-Pflicht, Art. 48 Abs. 1 S. 1 lit. b i. V. m. Art. 51 MiCAR .....  | 338 |
| J.   | Laufendes Geschäft .....   | 344 |
| K.   | Emittenten in der Krise .....  | 348 |
| L.   | Signifikante E-Geld-Token .....  | 359 |
| M.   | Besondere Pflichten bei Fremdwährungs-E-Geld-Token,<br>Art. 58 Abs. 3 MiCAR .....  | 387 |
| N.   | E-Geld-Token im Zahlungsdiensterecht .....   | 389 |
| O.   | Inkrafttreten, Geltungsbeginn und Übergangsbestimmungen .....  | 390 |
| <b>Kapitel 6 Zulassung und allgemeine Pflichten von Kryptowerte-Dienstleistern</b> ..... |  | 393 |
| Literatur .....  |  | 393 |
| A.   | Die Regulierung von Wertpapierfirmen nach der MiFID II als<br>Vorbild für die Regulierung von Kryptowerte-Dienstleistern ..... | 394 |
| B.   | Zulassung von Kryptowerte-Dienstleistern .....   | 399 |
| C.   | Governance und Pflichten aller Kryptowerte-Dienstleister .....   | 438 |
| <b>Kapitel 7 Pflichten in Bezug auf spezifische Kryptowerte-Dienstleistungen</b> .....   |  | 461 |
| Literatur .....  |  | 461 |
| A.   | Einführung .....   | 464 |
| B.   | Regelungskontext und Einordnung in das Normengefüge der<br>MiCAR .....   | 465 |
| C.   | Anwendungsbereich und Begriffsbestimmungen in der Defini-<br>tionskaskade des Art. 3 Abs. 1 MiCAR .....                        | 466 |
| D.   | Die Pflichten in Bezug auf spezifische Kryptowerte-Dienst-<br>leistungen .....   | 471 |
| E.   | Das Verhältnis zwischen MiCAR und Zahlungsdiensterecht .....   | 530 |
| F.   | Ausblick .....   | 535 |
| <b>Kapitel 8 Haftung für Whitepaper</b> .....  |  | 537 |
| Literatur .....  |  | 537 |
| A.   | Genese und Normzweck .....   | 539 |
| B.   | Auslegung und Verweismethodik .....  | 544 |
| C.   | Haftung nach dem Grundtatbestand des Art. 15 MiCAR .....   | 545 |
| D.   | Besonderheiten der Haftung für vermögenswertreferenzierte<br>Token und E-Geld-Token .....                                      | 604 |
| E.   | Haftung für Marketing-Mitteilungen nach nationalem Recht<br>(Art. 7 MiCAR) .....   | 607 |
| <b>Kapitel 9 Verbraucherschutzrecht nach MiCAR</b> .....                                 |  | 609 |
| Literatur .....  |  | 609 |
| A.   | Verbraucher- bzw. Kleinanlegerbegriff .....  | 610 |
| B.   | Das Widerrufsrecht nach MiCAR .....  | 616 |
| C.   | Krypto-Verbraucherschutzrecht zwischen Verbraucherrechte-<br>RL und MiCAR .....  | 624 |
| D.   | Redliche, eindeutige und nicht irreführende Information .....  | 634 |

|  |     |
|--|-----|
| <b>Kapitel 10 Kryptowerte in der Vollstreckung und Insolvenz .....</b>                                   | 653 |
| Literatur .....  | 653 |
| A. Einführung .....  | 657 |
| B. Typen von Kryptowerten .....  | 659 |
| C. Anwendbares Recht .....   | 660 |
| D. Kryptowerte als Vollstreckungsgegenstand in der Einzel-<br>zwangsvollstreckung .....                  | 680 |
| E. Kryptowerte als Vollstreckungsgegenstand in der Gesamtvoll-<br>streckung .....                        | 694 |
| F. Notwendigkeit der Kenntnis des privaten Schlüssels .....  | 698 |
| G. Interventionsmöglichkeiten .....  | 700 |
| <b>Kapitel 11 Verhinderung und Verbot von Marktmissbrauch im<br/>Zusammenhang mit Kryptowerten .....</b> | 721 |
| Literatur .....  | 721 |
| A. Allgemeines zum MiCA-Marktmissbrauchsregime .....   | 722 |
| B. Erfasste Akteure und Märkte .....   | 727 |
| C. Marktmanipulationsverbot .....  | 737 |
| D. Insiderverbote .....  | 748 |
| E. Flankierende Maßnahmen .....  | 767 |
| F. Public und Private Enforcement .....  | 784 |
| Anhang: Vergleichstabelle MiCAR und MAR .....  | 789 |
| <b>Kapitel 12 Befugnisse und Sanktionsinstrumente der<br/>Aufsichtsbehörden .....</b>                    | 793 |
| Literatur .....  | 793 |
| Einleitung .....   | 796 |
| A. Architektur der europäischen Finanzaufsicht .....   | 800 |
| B. Organisations- und verfahrensrechtliche Vorgaben der MiCAR .....                                      | 807 |
| C. Der aufsichtsbehördliche „Werkzeugkasten“ der zuständigen<br>Behörden .....                           | 821 |
| D. EBA und ESMA im Aufsichtsgefüge .....   | 847 |
| E. Ausblick .....  | 859 |
| <b>Kapitel 13 Grenzüberschreitende Kryptowerte-Dienstleistungen .....</b>                                | 861 |
| Literatur .....  | 861 |
| A. Marktzugang für Unternehmen innerhalb des EWR –<br>Europäischer Pass .....                            | 863 |
| B. Marktzugang für Unternehmen aus Drittländern .....  | 909 |
| C. Kooperationen .....   | 945 |
| <b>Kapitel 14 MiCAR und Geldwäscheprävention .....</b>   | 951 |
| Literatur .....  | 951 |
| A. Einleitung .....  | 951 |
| B. Historie der geldwäscherechtlichen Regulierung .....  | 952 |
| C. Die Beteiligten nach MiCAR als geldwäscherechtlich<br>Verpflichtete .....                             | 956 |

## **Inhaltsverzeichnis**

---

|  |             |
|--|-------------|
| D. Geldwäscherechtliche Risikobewertung von Kryptowerten ..... | 962         |
| E. Sorgfaltspflichten .....                                    | 964         |
| F. EU-Geldwäsche-Verordnung („EU-AMLR“) .....                  | 969         |
| <b>Kapitel 15 Kryptowerte in der Rechtsvergleichung .....</b>  | <b>973</b>  |
| 15.1 USA .....   | 975         |
| 15.2 Singapore .....   | 997         |
| 15.3 Liechtenstein .....                                       | 1005        |
| 15.4 Schweiz .....   | 1075        |
| 15.5 Türkei .....  | 1095        |
| 15.6 China .....   | 1121        |
| <b>Stichwortverzeichnis .....</b>                              | <b>1127</b> |