

# Inhaltsverzeichnis

## Kryptowährung als Zahlungsmittel

von Prof. Dr. Michael Jaensch

I	Kryptowährungen	9
1	Funktionsweise	10
2	Rechtliche Einordnung	10
II	Kryptowährung im Verpflichtungsgeschäft	11
1	Erwerb von Kryptowährung	11
2	Kryptowährung als Gegenleistung	12
a)	Verträge über die dauerhafte Überlassung	12
b)	Dienstvertrag, Werkvertrag, Mietvertrag	13
III	Kryptowährung im Erfüllungsgeschäft	13
III	Fazit	14

## Kryptowerte

von Philipp Khayat

A	Einleitung	15
B	Kryptowerte – Technologie, Formen und Akteure	17
I	Technische Grundlagen – Distributed-Ledger- und Blockchain-Technologie	17
II	Formen von Kryptowerten	18
1	Currency-Token	19
2	Security-Token	20
3	Utility-Token	21
4	Hybride Formen und Non-Fungible Token	22
III	Marktteilnehmer	23
1	Emittenten	23
2	Krypto-Dienstleister und Nutzer	24
C	Chancen	27
I	Unternehmensfinanzierung	27
II	Nutzung als Vermögenswert und Zukunftspotenzial	28

## Inhaltsverzeichnis

<b>D Marktanalyse und Risiken</b>	<b>31</b>
I Kryptowerte auf dem deutschen Markt	31
II Weltweite Marktentwicklung	32
III Risiken	33
1 Risiken für Anleger	33
2 Missbrauch	36
<b>E Die Regulierung von Kryptowerten in Deutschland</b>	<b>39</b>
I Ausgangslage	39
1 Einordnung von Currency-Token als Finanzinstrument im Sinne des Kreditwesengesetzes	39
a) Voraussetzungen	39
b) Einordnung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und Rechtsprechung	40
c) Rechtsfolgen	42
2 Einordnung von Security-Token	46
a) Finanzinstrument im Sinne des Kreditwesengesetzes	46
b) Finanzinstrument im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes	46
aa) Einordnung als Wertpapier	46
bb) Einordnung als Anteil an einem Investmentvermögen oder Vermögensanlage	48
c) Rechtsfolgen	49
3 Einordnung von Utility-Token	51
4 Einordnung von hybriden Formen und Non-Fungible Token	53
II Gesetz zur Umsetzung der Änderungsrichtlinie zur 4. EU-Geldwäscherichtlinie	54
1 Ziele der 5. EU-Geldwäscherichtlinie	55
2 Kryptowerte als Finanzinstrument nach dem Kreditwesengesetz	55
a) Erfasste Kryptowerte	55
b) Rechtsfolgen	56
3 Der Tatbestand des Kryptoverwahrgeschäfts	58
a) Erfasste Krypto-Dienstleister	58
b) Rechtsfolgen	59
4 Kritische Würdigung	59
III Kryptowertetransferverordnung	61

1 Zielsetzung	61
2 Verstärkte Sorgfaltspflichten beim Transfer von Kryptowerten	62
3 Kritische Würdigung	63
IV Gesetz zur Einführung von elektronischen Wertpapieren	64
1 Zielsetzung	65
2 Elektronische Wertpapiere als Alternative zur urkundlichen Verbriefung	66
3 Kritische Würdigung	67
V Zwischenergebnis	68
<b>F Neue Regulierungsinitiativen der Europäischen Union</b>	<b>71</b>
I Fragmentierung des europäischen Kryptomarkts	71
II Der Vorschlag für eine Verordnung über Märkte für Kryptowerte	73
1 Zielsetzung	73
2 Anwendungsbereich	74
3 Anforderungen an Emittenten allgemeiner Kryptowerte	75
a) Das Kryptowert-Whitepaper	75
aa) Gestaltung, Notifizierung und Veröffentlichung	75
bb) Ausnahmen	77
b) Sorgfaltspflichten und Europäischer Pass	77
c) Sonstige wesentliche Vorgaben	78
4 Besondere Anforderungen an Emittenten von wertreferenzierten Token	79
a) Hintergrund	80
b) Zulassungspflicht	81
c) Sonstige wesentliche Vorgaben	82
d) Signifikante wertreferenzierte Token	83
5 Besondere Anforderungen an Emittenten von E-Geld-Token	83
a) Zulassungspflicht	84
b) Sonstige wesentliche Vorgaben	85
6 Anforderungen an Krypto-Dienstleister	86
a) Erfasste Krypto-Dienstleister	86
b) Zulassungspflicht	87
c) Sonstige wesentliche Vorgaben	87
7 Verhinderung von Marktmissbrauch	88

## **Inhaltsverzeichnis**

8	Aufsicht und Sanktionen	90
III	Sonstige regulatorische Entwicklung	91
1	Weitere Maßnahmen zur Regulierung des Marktes	91
a)	Pilotregelung für Distributed-Ledger-Technologie-Marktinfrastrukturen	92
b)	Transfers von Kryptowerten	93
2	Sanktionen gegen Russland	94
IV	Zwischenergebnis	95
G	Schlusswort und Ausblick	97
	Abkürzungsverzeichnis	99
	Literaturverzeichnis	103
	Stichwortverzeichnis	113