

Inhaltsübersicht

Vorwort — **V**

Inhaltsverzeichnis — **XIII**

Literaturverzeichnis — **XLVII**

Kapitel 1

Der deutsche FinTech-Markt — **1**

Kapitel 2

Introduction of a New Asset Class – Tokenized Business Processes As a New Financing Opportunity — **21**

Kapitel 3

Regulierungsperspektiven bei der rechtlichen Erfassung von Distributed Ledger Technology — **41**

Kapitel 4

Das Paket zur Digitalisierung des Finanzsektors – MiCAR, Pilot-Regime und DORA — **61**

Kapitel 5

Perspektiven der FinTech-Regulierung nach Wirecard — **117**

Kapitel 6

Aufsichts- und zivilrechtliche Einordnung von Token — **145**

Kapitel 7

Elektronische Wertpapiere — **201**

Kapitel 8

Wertpapiertransaktionen auf der Blockchain — **235**

Kapitel 9

Blockchainbasierte Investmentfonds — **261**

Kapitel 10

Aufsicht über Distributed Ledger-Systeme und Dienstleister der Token Economy — **293**

Kapitel 11

Das Geschäftsmodell von Neobrokern — **333**

Kapitel 12	
Kryptowerte im Bankaufsichts- und Geldwäscherecht	355
Kapitel 13	
Non Fungible Token – Aufsichts-, Urheber- und Zivilrecht	407
Kapitel 14	
Zahlungsdienste – Grundfragen	451
Kapitel 15	
DMA und Zahlungsdienste	469
Kapitel 16	
Der digitale Euro	493
Kapitel 17	
Crowdinvesting und Crowdlending	509
Kapitel 18	
Sonderfragen zum Crowdfunding	529
Kapitel 19	
Smart Contracts im Zivilrecht	549
Kapitel 20	
IPR und Smart Contracts	587
Kapitel 21	
Algorithmenbasierte Systeme – Einsatz im Risikomanagement und ComplianceTech	619
Kapitel 22	
Robo-Advisory	637
Kapitel 23	
Die BaFin-Prinzipien zum Einsatz von KI und Compliance	681
Kapitel 24	
Künstliche Intelligenz und strafrechtliche Verantwortung	705
Kapitel 25	
Insurtech	737

Kapitel 26

Erlaubnispflichten, Outsourcing und Inhaberkontrollverfahren — **751**

Kapitel 27

Digitales Gesellschaftsrecht — **791**

Kapitel 28

FinTechs in Krise und Restrukturierung: Aktuelle Herausforderungen und Beispiele der Krisenprävention und Bewältigung — **843**

Kapitel 29

Die steuerliche Behandlung des „Staking“ im Rahmen der Teilnahme an Krypto-Konsensmechanismen — **867**

Kapitel 30

Bilanzierung und Besteuerung — **895**

Kapitel 31

Strafrecht und Token-Emissionen — **923**

Anhang — **964**

Sachverzeichnis — **969**

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	— V
Inhaltsübersicht	— IX
Literaturverzeichnis	— XLVII

Kapitel 1

Der deutsche FinTech-Markt — 1

A.	Einleitung	— 1
B.	Entwicklung der einzelnen Marktsegmente	— 4
I.	Crowdfunding	— 4
1.	Spenden- und gegenleistungsbasiertes Crowdfunding	— 4
2.	Crowdinvesting	— 5
3.	Crowdlending	— 7
4.	Initial Coin Offerings und Kryptowertpapiere	— 8
II.	Kredite und Factoring	— 9
III.	Social Trading	— 11
IV.	Robo Advice	— 12
V.	Personal Financial Management	— 13
VI.	Anlage und Banking	— 14
VII.	Zahlungsverkehr	— 15
VIII.	Versicherungen	— 17
C.	FinTechs und Banken	— 18
D.	Schlussfolgerungen	— 19

Kapitel 2

Introduction of a New Asset Class – Tokenized Business Processes As a New Financing Opportunity — 21

A.	Introduction	— 21
B.	Theoretical Background	— 21
I.	The Rise of Blockchain Technology	— 22
II.	Creating Digital Assets on the Blockchain	— 22
III.	Definition and Usage of Securitization with a Focus on Blockchain Applications	— 24
IV.	Potential Regulatory and Legal Challenges with the Introduction of Tokenized Securities	— 24
1.	Current Regulatory Situation for Tokenized Assets with MiFID II	— 25

2.	Approaches to Handle and Solve Remaining Regulatory as well as Legal Challenges	26
V.	Defining Business Processes and Tokenization	28
VI.	Tokenization of Intangible Assets	28
C.	Methodology of the Research and Application of Resulting Data	29
D.	Results as well as Evaluation of Use Cases and Expert Interviews – the Concept	30
I.	Representation and Challenges of the Concept	32
II.	Recap of the Concept	34
E.	Conclusion	36
I.	Theoretical Implications	36
II.	Practical Implications	37
	References	38

Kapitel 3

Regulierungsperspektiven bei der rechtlichen Erfassung von Distributed Ledger Technology — 41

A.	Einführung	41
B.	Technischer Hintergrund	44
I.	Funktionsweise von DLT-Registern	44
II.	Funktionsweise und Kategorisierung von Tokens	45
C.	Erläuterung der Regulierungsansätzen am Beispiel legislativer Entwicklungen	46
I.	Finanzmarktrechtliche Regulierung von DLT-basierter Finanzierungsformen	46
1.	Grundlegende Erwägungen	46
a)	Anwendungsneutralität	46
b)	Vollstreckung in verteilter Entscheidungsstruktur	47
c)	Regulierungsziele	48
2.	Einbeziehung in bestehende finanzmarktrechtliche Ordnungsrahmen	49
a)	Regulierung von Tokens in Deutschland	49
b)	Regulierung von Tokens auf EU-Ebene	51
3.	Code als Regulierungsinstrument	53
II.	Integrativer Regelungsansatz – Einbindung der Technologie in die Regelungsstrukturen des Rechts	54
1.	Regulierung mit DLT-Mechanismen als Funktionsäquivalenten	55
2.	Negative Implikationen einer Integration der Technologie	56
3.	Integrativer Regelungsansatz am Beispiel aktueller legislativer Entwicklungen	57
a)	Öffnung des Delaware General Corporation Law	57
b)	Einführung des Kryptowertpapierregisters in Deutschland	57
D.	Fazit	59

Kapitel 4

Das Paket zur Digitalisierung des Finanzsektors – MiCAR, Pilot-Regime und DORA — 61

- A. Einführung — 61**
- B. Die Markets in Crypto Assets Regulation (MiCAR) — 62**
 - I. Hintergrund und Gesetzgebungsverfahren der MiCAR — 62**
 - II. Gegenstand, Anwendungsbereich und Kryptowertedefinition — 64**
 - 1. Gegenstand — 64**
 - 2. Anwendungsbereich — 65**
 - 3. Definition der Kryptowerte — 67**
 - III. Emission von Kryptowerten — 71**
 - 1. Whitepaper — 76**
 - 2. Marketing-Mitteilungen — 78**
 - 3. Übermittlung und Veröffentlichung des Whitepapers und der Marketing-Mitteilungen — 78**
 - a) Übermittlung an die zuständige Herkunftsmitgliedstaatsbehörde — 79**
 - b) Veröffentlichung — 79**
 - IV. Öffentliches Angebot von Kryptowerten — 80**
 - V. Widerrufsrecht — 80**
 - VI. Wohlverhaltensregeln — 81**
 - VII. Haftung von Kryptowerte-Emittenten — 82**
 - VIII. Zulassung von und Anforderungen an Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen — 82**
 - 1. Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen — 83**
 - a) Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen — 83**
 - b) Kryptowerte — 84**
 - 2. Zulassung von Anbietern von Kryptowerte-Dienstleistungen — 85**
 - a) Eine juristische Person mit Sitz im EWR — 85**
 - b) Zulassungsantrag — 87**
 - c) Prüfung des Zulassungsantrags — 89**
 - 3. Pflichten in Bezug auf die Erbringung von Kryptowerte-Dienstleistungen — 91**
 - a) Verwahrung und Verwaltung von Kryptowerten für Dritte — 92**
 - b) Betrieb einer Handelsplattform für Kryptowerte — 94**
 - c) Tausch von Kryptowerten gegen einen Geldbetrag oder Tausch von Kryptowerten gegen andere Kryptowerte — 96**
 - d) Ausführung von Aufträgen über Kryptowerte für Kunden — 96**
 - e) Platzierung von Kryptowerten — 97**
 - f) Annahme und Übermittlung von Aufträgen für Kunden — 97**
 - g) Beratung zu und Portfolioverwaltung von Kryptowerten — 98**

- IX. Verhinderung marktmissbräuchlichen Verhaltens im Zusammenhang mit Kryptowerten — **99**
- C. DLT Pilot Regime — **100**
 - I. Anwendungsbereich — **100**
 - II. Der Ansatz des Piloten: Verleihung eines DLT-Status — **102**
 - III. Rückblick: Handel, Lieferung und Abrechnung in der „analogen“ Kapitalmarktwelt — **104**
 - IV. Vorgaben des DLT-Piloten — **106**
 - 1. Erleichterungen für DLT-Marktinfrastrukturen — **107**
 - 2. Zusätzliche Anforderungen an DLT-Marktinfrastrukturen — **108**
 - 3. Besondere Genehmigung für DLT-Marktinfrastrukturen — **109**
 - V. Praktische Auswirkungen des DLT-Piloten — **110**
- D. Der Digital Operational Resilience Act (DORA) — **111**
 - I. Einordnung in den bestehenden Rechtsrahmen — **111**
 - II. Anwendungsbereich — **112**
 - 1. Meldung IKT-bezogener Vorfälle (Art. 17 bis 23) — **113**
 - 2. Prüfung der digitalen Betriebsstabilität (Art. 24 bis 27) — **113**
 - 3. Management des IKT-Drittparteienrisikos (Artikel 28 bis 44) — **114**
 - III. Fazit — **115**

Kapitel 5

Perspektiven der FinTech-Regulierung nach Wirecard — 117

- A. Einführung — **117**
- B. Die Bilanzkontrolle — **119**
 - I. Institutionen der Bilanzkontrolle — **121**
 - II. Zweistufiger Verfahrensaufbau — **121**
- C. Inhalt und Intention der Kompetenzerweiterung der BaFin — **125**
 - I. Primäre Eingriffsrechte der BaFin — **126**
 - II. Die Anlassprüfung — **127**
 - III. Sonderprüfungen und externe Berater — **129**
 - IV. Frühzeitige Information der Kapitalanleger — **129**
 - V. Folgen der Fehlerfeststellung durch die BaFin — **130**
 - VI. Verschärfungen des Bilanzstrafrechts — **131**
 - 1. Ausweitung der Strafbarkeit des unrichtigen Bilanzzeids — **132**
 - a) Begriffsbildung — **132**
 - b) Anforderungen an die Leichtfertigkeit — **133**
 - 2. Inhaltlich unrichtiger Bestätigungsvermerk — **133**
 - 3. Unrichtige Versicherung der gesetzlichen Vertreter eines Kapitalmarktunternehmens — **134**
- D. Anpassungen des Bilanzordnungswidrigkeitenrechts — **135**

- E. Die wertpapierhandelsrechtliche Crux des § 6 WpHG – was heißt dies für Freiverkehrswerte? — **136**
- I. Vorgaben des § 6 WpHG — **137**
 - 1. § 6 Abs. 2, 3 WpHG als Grundlage für die Anordnung der Prüfung eines Jahresabschlusses eines Freiverkehrsemitenten? — **137**
 - 2. Praktische Durchsetzbarkeit — **138**
- II. Zwischenergebnis — **139**
- F. Reformvorschlag: Einrichtung einer europäischen Kapitalmarktaufsicht — **142**
- G. Gesamtwürdigung — **143**

Kapitel 6

Aufsichts- und zivilrechtliche Einordnung von Token — 145

- A. Vorbemerkung — **145**
- B. Keine Konzentrationswirkung im Kapitalmarktrecht — **146**
- C. Arten von Token — **147**
 - I. Intrinsische und extrinsische Token — **149**
 - II. Typen von Token: Currency, Investment und Utility Token — **150**
- D. Currency Token — **153**
 - I. Finanzinstrumente im Sinne des KWG und des WpIG — **153**
 - 1. Rechnungseinheiten — **153**
 - 2. Kryptowerte i.S.d. § 1 Abs. 11 S. 1 Nr. 10 KWG bzw. § 2 Abs. 5 Nr. 10 WpIG — **159**
 - II. Zahlungsdienstrechtliche Einordnung — **160**
 - 1. Geld oder Währung? — **161**
 - 2. (Kein) E-Geld im Sinne des § 1 Abs. 2 Satz 3 ZAG — **163**
 - III. Currency Token als Wertpapiere im Sinne der MiFID II — **167**
 - IV. Keine Wertpapiere i.S.d. DepotG — **168**
 - V. Keine Vermögensanlagen und kein Investmentvermögen — **168**
 - VI. Zwischenergebnis — **170**
- E. Investment Token — **170**
 - I. Wertpapiere im Sinne der MiFID II bzw. der EU-ProspektVO — **171**
 - 1. Handelbarkeit auf dem Kapitalmarkt (Fungibilität) — **173**
 - 2. Übertragbarkeit — **175**
 - 3. Kategorien (Gattungen) — **176**
 - 4. Verbriefung — **176**
 - II. Finanzinstrumente im Sinne des KWG — **184**
- F. Utility Token — **184**
 - I. Keine Finanzinstrumente nach § 1 Abs. 11 S. 1 Nr. 7, 10 KWG — **185**
 - II. Keine Wertpapiere — **188**
 - III. Keine Vermögensanlagen — **189**

- E. Zivilrecht — **189**
 - I. Sachkauf oder Rechtskauf? — **189**
 - 1. Kaufvertrag gem. §§ 433, 453 BGB — **189**
 - 2. Atypischer Werkvertrag gem. § 631 BGB — **191**
 - 3. Dienstvertrag i S.d. § 611 BGB — **192**
 - II. Besonderheiten beim Einsatz von Kryptowährungseinheiten als Zahlungsmittel — **192**
 - 1. Kauf oder Tauschvertrag? — **193**
 - 2. Werk- und Dienstvertrag — **194**
 - 3. Dingliche Behandlung einer Token-Transaktion — **195**
 - a) Verfügung über den Token bzw. Übertragung der einen Token betreffenden Verfügungsgewalt — **195**
 - b) Besonderheiten betreffend die Verfügung über extrinsische Token – reiner Verpflichtungsansatz? — **196**
 - c) Mobiliarsachenrechtlicher Ansatz — **197**
 - d) Reiner Abtretungsansatz — **198**
 - e) Kombierter Abtretungs- und Formansatz — **198**
 - f) De lege lata Lösung nach §§ 413, 398, 399 2. Fall BGB für Kryptowerte mit rechtsgeschäftlicher Entstehung — **199**
 - g) De lege ferenda Lösung nach § 413a BGB-E für alle Arten von Kryptowerten — **199**
 - h) Erforderlichkeit der gesetzlichen Regelung eines Dateneigentums — **200**

Kapitel 7

Elektronische Wertpapiere — 201

- A. Einführung — **201**
- B. Vom Wertpapier zum Wertrecht — **202**
 - I. Begriff und Funktionen des Wertpapiers — **202**
 - II. Immobilisierung — **203**
 - III. Dematerialisierung — **205**
 - 1. Schuldbuchforderungen — **205**
 - a) Einzelschuldbuchforderungen — **205**
 - b) Sammelschuldbuchforderungen — **206**
 - 2. Das BSchuWG als partielles Regelungsvorbild — **206**
- C. Gesetz über elektronische Wertpapiere (eWpG) — **207**
 - I. Konzeptionelle Grundlagen — **207**
 - 1. Öffnung des deutschen Rechts für elektronische Wertpapiere — **207**
 - a) Beschränkung auf Inhaberschuldverschreibungen — **207**

b)	Optionale Dematerialisierung	209
c)	„Generelle“ Öffnung für elektronische Wertpapiere	209
2.	Wertpapierrechtlicher Ansatz	210
3.	Technologieneutralität	211
II.	Regelungssystematik	212
1.	Elektronische Wertpapierregister	212
a)	Zentrales Register	212
b)	Kryptowertpapierregister	213
2.	Eintragungsformen	214
a)	Sammeleintragung	214
b)	Einzeleintragung	216
III.	Entstehung des elektronischen Wertpapiers	216
1.	Begebungsvertrag	216
2.	Eintragung	217
a)	Niederlegung der Emissionsbedingungen	217
b)	Aufnahme des Wertpapiers in ein Wertpapierregister	218
c)	Bezugnahme auf die Emissionsbedingungen	218
IV.	Übertragung des elektronischen Wertpapiers	219
1.	Elektronisches Wertpapier in Sammeleintragung	219
2.	Elektronisches Wertpapier in Einzeleintragung	220
a)	Grundsatz der Verfügungstransparenz	221
b)	Übereignungstatbestand des § 25 eWpG	222
c)	Gutgläubiger Erwerb	224
V.	Verpfändung des elektronischen Wertpapiers	225
VI.	Sonderregelungen zu den §§ 793 ff. BGB	226
1.	Legitimationsfunktion	226
2.	Liberationsfunktion	227
3.	Präsentationsfunktion	227
VII.	Internationales Privatrecht	228
D.	Bewertung und Ausblick	231

Kapitel 8

Wertpapiertransaktionen auf der Blockchain — 235

A.	Einführung	235
B.	Erste praktische Anwendungsfälle	235
C.	Blockchain im Finanzbereich	237
D.	Digitale Wertpapiere	238
I.	Die alte (bisherige) Welt	239

- II. Die neue Welt: digitale Werte? — **240**
 - 1. De lege lata: Wertpapiere? — **241**
 - a) Privatrechtliche Einordnung — **241**
 - b) Aufsichtsrechtliche Einordnung — **242**
 - c) Kryptowerte — **244**
 - 2. De lege ferenda: — **245**
 - a) Wertrechte? — **245**
 - b) Rechte sui generis? — **246**
 - c) WR-Gutschrift? — **246**
- III. Verwahrung von Security Token — **247**
 - 1. Depotgeschäft im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 2 Nr. 5 KWG? — **247**
 - 2. Kryptoverwahrungsgeschäft? — **248**
 - 3. Verwahrung — **249**
- IV. eWpG — **250**
 - 1. Kein Papiererfordernis mehr — **251**
 - 2. Zentralregisterwertpapiere vs. Kryptowertpapiere — **252**
 - a) Zentralregisterwertpapiere — **252**
 - b) Kryptowertpapiere — **253**
 - c) Börslicher Handel nur für bestimmte Zentralregisterwertpapiere — **253**
 - 3. Kryptowertpapierregister — **253**
 - a) Kryptowertpapierregisterführungslizenz — **254**
 - b) Kryptowertpapierregisterführung — **255**
 - 4. Digitale Wertpapiere als Sachen — **256**
 - a) „Verdinglichung“ durch Fiktion — **256**
 - b) Rechtsfolgen der Fiktion als Sache — **257**
- E. Fazit — **257**

Kapitel 9

Blockchainbasierte Investmentfonds — 261

- A. Einführung — **261**
- B. Gesetzgebungsentwicklung und Regelungssystematik — **262**
 - I. Notwendigkeit und Entwicklung der Gesetzesanpassung im Gesetzgebungsverfahren — **262**
 - II. Regelungssystematik — **263**
 - 1. Stellung und Anwendungsbereich innerhalb des KAGB — **264**
 - 2. Einbeziehung des eWpG in das KAGB — **265**
- C. Einzelfragen elektronischer Anteilscheine — **267**
 - I. Ausgabe eines elektronischen Anteilscheins — **267**
 - 1. Zuständigkeit und Voraussetzungen für Begebung elektronischer Anteilscheine — **269**

- 2. Sammel- und Einzeleintragung — 272
 - a) Sammeleintragung i.S.d. § 8 Abs. 1 Nr. 1 eWpG — 272
 - b) Einzeleintragung i.S.d. § 8 Abs. 1 Nr. 2 eWpG? — 272
- 3. Erweiterung des Kreises registerführender Stellen? — 275
- II. Umwandlung verbriefter Anteilscheine in elektronische Anteilscheine — 277
- III. Umwandlung elektronischer Anteilscheine in verbrieft Anteilscheine — 278
- IV. Übertragung elektronischer Anteilscheine — 278
 - 1. Elektronische Anteilscheine in Sammeleintragung — 280
 - 2. Übertragung elektronischer Anteilscheine in Einzeleintragung? — 281
 - 3. Besonderheiten bei der Miteigentumslösung — 282
 - a) Keine Erforderlichkeit einer Personenmehrheit bei Investmentvermögen — 283
 - b) Beschränkung auf zugelassene Vermögensgegenstände — 283
 - c) Einfluss der Regulierung von Sondervermögen — 284
- V. Verpfändung elektronischer Anteilscheine — 285
 - 1. Sammeleintragung — 285
 - 2. Einzeleintragung — 285
- VI. Zwangsvollstreckung in elektronische Anteilscheine — 286
 - 1. Sammeleintragung — 287
 - 2. Einzeleintragung — 287
- VII. Rücknahme elektronischer Anteilscheine — 287
- D. Kryptoanteilscheine nach der KryptoFAV — 289
- E. Erlaubnispflicht für Verwahrstellen wegen Kryptowertpapierregisterführung nach dem KWG — 290
- F. Aufnahme von Kryptowerten in das KAGB durch das Fondsstandortgesetz — 291
- G. Fazit — 292

Kapitel 10

Aufsicht über Distributed-Ledger-Systeme und Dienstleister der Token Economy — 293

- A. Einführung — 293
- B. Erlaubnispflichten – zentrale Aspekte — 294
 - I. Entstehen der Erlaubnispflicht — 295
 - 1. Erbringen von Geschäften im Inland — 296
 - II. Ratio der Regulierung von Zahlungsdiensten — 300
 - 1. Drei-Parteien-Verhältnis — 301
 - 2. Geldbetrag — 301
- C. Verschiedene Token-Geschäftsmodelle – die Dienstleistungen im Einzelnen — 302
 - I. Trading Plattformen — 303
 - 1. Abgrenzung nach regulierten Tätigkeiten — 303

2.	Die Dienstleistungen im Einzelnen —	304
a)	Betrieb eines Multilateralen Handelssystems —	304
aa)	Tatbestand —	304
bb)	Rechtsfolgen —	306
	(1) Allgemeine Anforderungen —	306
	(2) Spezielle Anforderungen an MTF —	308
	(3) Sonderfall: Private Teilnehmer am MTF —	308
b)	Organisiertes Handelssystem —	308
c)	Systematische Internalisierung —	310
d)	Multilaterales DLT-Handelssystem —	312
e)	Finanzkommissionsgeschäft —	312
e)	Anlage- und Abschlussvermittlung —	313
aa)	Anlagevermittlung —	313
bb)	Abschlussvermittlung —	314
f)	Depotgeschäft —	315
g)	Zahlungsdienste —	315
aa)	Tatbestandsvoraussetzungen und -varianten des Finanztransfergeschäfts —	316
bb)	Finanztransfergeschäft von Trading-Plattformen —	317
cc)	Akquisitionsgeschäft —	319
3.	Zwischenergebnis —	320
II.	Elektronische Wertpapierregister —	320
1.	Zentrale Register —	321
2.	Kryptowertpapierregister —	322
3.	Kryptoverwahrungsgeschäft (Wallet-Provider) —	324
4.	Kein Zahlungsgeschäft von Wallet-Anbietern —	326
III.	Emittenten —	326
IV.	Finanztransfergeschäfte bei Token-Emissionen —	327
V.	Krypto-ATM —	327
1.	Aufstellen und Betrieb von Token-ATMs —	328
a)	Erwerb und Veräußerung von Currency Token über Token-ATMs —	328
b)	Kein Zahlungsdienst im Sinne eines Ein- und Auszahlungsgeschäfts —	329
c)	Erlaubnispflicht nach § 32 KWG für den Betrieb von Token-ATM in Deutschland —	329
VI.	Minting/Mining —	330
VII.	Krypto Lending —	330
VIII.	Krypto-Bankkonto —	330

Kapitel 11

Das Geschäftsmodell von Neobrokern — 333

- A. Einleitung — **333**
- B. Gemeinsame Merkmale von Neobrokern — **334**
 - I. Geringe Ordergebühren — **335**
 - II. Eingeschränkter Leistungsumfang — **335**
- C. Lizenzpflichtiges Geschäft — **336**
 - I. Vermittlungsgeschäft — **336**
 - 1. Anlagevermittlung des Neobrokers — **336**
 - a) Vermittlungstätigkeit — **337**
 - b) Botentätigkeit in elektronischer Form — **337**
 - 2. Abschlussvermittler — **338**
 - 3. Vertraglich gebundener Vermittler — **338**
 - a) Fachliche Eignung und Zuverlässigkeit — **339**
 - b) Organisatorische Maßnahmen des haftenden Unternehmens — **340**
 - c) Anzeigenpflicht — **341**
 - II. Finanzkommissionsgeschäft — **341**
 - III. Depotgeschäft — **342**
 - IV. Einlagengeschäft — **342**
 - V. Eigenhandelsgeschäft — **344**
- D. Verhaltensvorschriften — **345**
 - I. Ordnungsgemäßes Beschwerdemanagement — **345**
 - II. Standardisierte Informationspflichten — **346**
 - III. Angemessenheitsprüfung — **347**
 - IV. Zuwendungen (Payment for Order Flow) — **348**
 - 1. Marktpraxis in Deutschland — **348**
 - 2. Interessenkonflikt des Neobrokers — **348**
 - 3. Grundsatz der Best Execution, § 82 WpHG — **349**
 - a) Bindung an Referenzmärkte — **349**
 - b) Zweck der Zuwendungen zur Qualitätsverbesserung — **350**
 - aa) zusätzliche oder höherrangige Dienstleistung — **350**
 - bb) Reinvestition der Zuwendungen — **352**
 - cc) Gewährung eines fortlaufenden Vorteils für den betreffenden Kunden — **352**
- E. Zusammenfassung — **353**

Kapitel 12

Kryptowerte im Bankaufsichts- und Geldwäscherecht — 355

- A. Einleitung — **355**
- B. Bisherige und zu erwartende Entwicklungen bankaufsichtsrechtlicher Krypto-Regulierung — **356**
- C. Kryptowerte – bankaufsichtsrechtliches Begriffsverständnis — **357**
 - I. Kryptowerte gem. § 1 Abs. 11 S. 1 Nr. 10, S. 4 KWG — **358**
 - 1. Negative Abgrenzung des Anwendungsbereichs, § 1 Abs. 11 S. 1 Nr. 5 KWG — **358**
 - 2. Gesetzliche Definition, § 1 Abs. 11 S. 1 Nr. 4 KWG — **358**
 - II. Kryptowerte i.S.d. MiCAR — **359**
 - 1. Negative Abgrenzung des Anwendungsbereichs — **359**
 - 2. Begriffsbestimmungen der MiCAR — **361**
 - III. Rechtstatsächliche Anwendung — **362**
 - 1. Currency token — **363**
 - a) KWG / ZAG — **363**
 - b) MiCAR — **364**
 - 2. Security token — **365**
 - a) KWG — **365**
 - b) MiCAR — **365**
 - 3. Utility token — **368**
 - a) KWG — **368**
 - b) MiCAR — **369**
 - 4. Asset-backed token — **369**
 - a) KWG — **369**
 - b) MiCAR — **371**
- D. Kryptoverwahrgeschäft, § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 6 KWG — **372**
 - I. Begriff — **372**
 - II. Abgrenzungsfragen — **373**
 - 1. Kryptowerte als Auffangtatbestand? — **374**
 - 2. Abgrenzung zu anderen Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen — **375**
 - a) Konkurrenz zum eingeschränkten Verwahrgeschäft, § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 12 KWG — **375**
 - b) Konkurrenz zum Depotgeschäft, § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 5 KWG — **375**
 - c) Zentralverwahrung — **376**
 - III. Erforderlichkeit einer Erlaubnis nach dem KWG — **377**
 - 1. Erlaubnispflichtiger Geschäftsumfang — **377**
 - 2. Anforderungen an den Erlaubnisantrag — **378**
 - a) Anforderungen an die IT — **379**
 - b) Anforderungen an Eignung und Anzahl von Geschäftsleitern — **380**

- c) Gebühr für Erlaubniserteilung — **381**
 - d) Ausnahmen für Nur-Kryptoverwahrer — **382**
 - 3. Kein „Europäischer Pass“ für das Kryptoverwahrgeschäft — **382**
- E. Überblick über die Pflichten nach MiCAR — **382**
 - I. Differenzierung zwischen Emittenten und Anbietern von Kryptowerten — **383**
 - 1. Vermögenswertereferenzierte Token, Art. 16 ff. MiCAR — **383**
 - a) Grundsätzliches Verbot des Angebots mit präventivem Erlaubnisvorbehalt — **383**
 - b) Erlaubnisverfahren und Wirkung einer Erlaubnis — **384**
 - c) Weitere Pflichten, signifikante vermögenswertereferenzierte Token — **385**
 - 2. E-Geld-Token, Art. 48 ff. MiCAR — **386**
 - 3. Sonstige Kryptowerte, Art. 4 ff. MiCAR — **387**
 - II. Anbieter von Krypto-Dienstleistungen, Art. 59 ff. MiCAR — **389**
- F. Aufsichtsrechtliche Beurteilung konkreter Tätigkeiten am Krypto-Markt — **390**
 - I. Emittenten / Miner bzw. Anbieter von Kryptowerten — **390**
 - 1. KWG / ZAG — **391**
 - 2. MiCAR — **392**
 - 3. Prospektpflichten und andere kapitalmarktrechtliche Informationspflichten — **392**
 - a) Wertpapierprospektverordnung — **392**
 - b) MiCAR — **393**
 - 4. Zwischenergebnis — **394**
 - II. Krypto-Handelsplattformen — **395**
 - 1. KWG — **395**
 - a) Finanzkommissionsgeschäft, § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 4 KWG — **395**
 - b) Betrieb einer multilateralen Handelsplattform, § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1b) KWG — **396**
 - c) Betrieb eines organisierten Handelssystems, § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 1d) KWG — **396**
 - d) Eigenhandel in Gestalt der systematischen Internalisierung, § 1 Abs. 1a S. 2 Nr. 4 lit. b) KWG — **397**
 - e) Anlage- und Abschlussvermittlung — **397**
 - 2. MiCAR — **398**
 - III. Wechselstuben — **398**
 - IV. Mixer / Tumbler — **398**
- F. Verhältnis von KWG und MiCAR — **399**
- G. DLT Pilot Regime — **400**
- H. Gesetz zur Einführung von elektronischen Wertpapieren (eWpG) — **401**
 - I. Geldwäscherechtliche Pflichten — **402**
- J. Zusammenfassung — **404**

Kapitel 13

Non Fungible Token – Aufsichts-, Urheber- und Zivilrecht — 407

- A. Einführung — **407**
- B. Technische Grundlagen — **411**
 - I. Technische Ausgestaltung — **411**
 - II. NFT als „Verkörperung“ von Rechten? — **412**
- C. Aufsichtsrecht — **413**
 - I. Wertpapier — **414**
 - 1. Übertragbarkeit — **416**
 - 2. Handelbarkeit — **416**
 - 3. Verkörperung von wertpapierähnlichen Rechten im NFT — **418**
 - II. Vermögenanlagen — **419**
 - III. Kreditwesen- und Wertpapierinstitutsgesetz: NFT als Kryptowerte — **419**
 - 1. Genese und Telos der Kryptowerte — **420**
 - 2. Auslegungshilfen der Exekutive — **422**
- D. Urheberrecht — **424**
 - I. Urheberrechtliche Einordnung des Verkaufs von NFT — **425**
 - 1. Nutzungshandlungen beim Weiterverkauf von digitalen mit einem NFT verknüpften urheberrechtlich geschützten Werken — **427**
 - a) Weiterverkauf — **427**
 - b) Verkaufsbegleitende Maßnahmen — **428**
 - 2. Zulässigkeit des Weiterverkaufs — **429**
 - a) Erschöpfung — **429**
 - b) Zustimmung des Rechteinhabers in den Weiterverkauf — **429**
 - aa) Nutzungsbedingungen — **429**
 - bb) Schlichte Einwilligung — **430**
 - 3. NFT und Folgerecht — **430**
 - 4. NFT als neue Nutzungsart — **431**
 - a) Anforderungen an eine unbekannte Nutzungsart — **432**
 - b) Anwendung auf NFT — **433**
 - aa) Technische Eigenständigkeit — **433**
 - bb) Wirtschaftliche Eigenständigkeit — **433**
 - cc) Unbekanntheit der Nutzungsart — **434**
- E. Digitales Kaufrecht — **434**
 - I. Anwendungsbereich der §§ 327 ff. BGB nF — **436**
 - 1. Digitale Produkte — **436**
 - a) Begriff — **436**
 - b) Ausschluss von Kaufverträgen über Waren mit digitalen Elementen — **439**

- c) Paketverträge und andere Verträge über Sachen mit digitalen Elementen — **439**
 - d) Sonderstellung körperlicher Datenträger — **440**
 - 2. Zahlung eines Preises oder Bereitstellung personenbezogener Daten — **440**
 - a) Zahlung eines Preises — **440**
 - b) Bereitstellung personenbezogener Daten — **440**
 - c) Sonstige nicht-monetäre Gegenleistungen — **441**
 - 3. Conditio sine qua non: Vorliegen eines Vertrags — **442**
 - 4. Ausnahmen vom Anwendungsbereich — **443**
- II. Verbraucherrechte betreffend die Bereitstellung digitaler Produkte — **443**
 - 1. Zeitpunkt und Modalitäten der Bereitstellung — **443**
 - 2. Rechte bei unterbliebener Bereitstellung — **443**
- III. Verbraucherrechte betreffend die Vertragsmäßigkeit digitaler Produkte — **444**
 - 1. Vertragsmäßigkeit digitaler Produkte — **444**
 - a) Produktmängel und Rechtsmängel — **444**
 - b) Subjektive Anforderungen — **445**
 - c) Objektive Anforderungen — **445**
 - 2. Die neuen Bestimmungen über Aktualisierungen — **446**
 - 3. Rechte des Verbrauchers bei Mängeln — **446**
 - a) Nacherfüllung — **446**
 - b) Vertragsbeendigung und Minderung — **447**
 - c) Schadensersatz und Ersatz vergeblicher Aufwendungen — **448**
 - 4. Beweislastumkehr und Verjährung — **448**
 - 5. Rückgriff des Unternehmers — **449**
- IV. Bewertung und Ausblick — **449**

Kapitel 14

Zahlungsdienste – Grundfragen — 451

- A. Einleitung — **451**
- B. Rechtlicher Rahmen — **452**
- C. Zahlungsdienste — **453**
- D. Aktuelle Modelle im Bereich PayTech — **455**
 - I. Mobile Payment — **455**
 - 1. NFC-basierte Lösungen. — **455**
 - 2. App-gestützte Lösungen — **455**
 - 3. Zahlungen per SMS oder Email — **456**
 - 4. Starke Kundenauthentifizierung — **456**
 - 5. Ausnahmen — **457**

- II. Open Banking — **459**
 - 1. Zahlungsauslösedienst — **459**
 - 2. Kontoinformationsdienst — **460**
- III. E-Geld Modelle — **461**
 - 1. Definition — **461**
 - 2. Ausnahme für begrenzte Netze — **462**
 - 3. Anwendungsbereiche — **463**
- IV. Invisible Payment — **463**
 - 1. Anwendungsbereiche — **464**
 - 2. Ausgestaltung — **464**
 - 3. Schlüssige (unsichtbare) Handlung — **465**
- V. Buy Now Pay Later — **465**
 - 1. Allgemeines — **465**
 - 2. Verbraucherschutz und Ausnahmen — **465**
 - 3. Vorschlag zur Harmonisierung von Verbraucherschutz und digitaler Konsumentenkreditvergabe — **466**
- VI. Regulierung; Passporting — **467**
 - 1. Allgemeines — **467**
 - 2. Anforderungen. — **467**
 - a) Mindestkapital — **467**
 - b) Geschäftsleiter — **467**
 - c) Inhaberkontrolle — **468**
 - d) Geschäftsplan; Governance — **468**
 - 3. Passporting — **468**

Kapitel 15

Der Digital Markets Act und Zahlungsdienste — 469

- A. Einführung — **469**
- B. DMA und Zahlungsdienste im Spannungsfeld — **469**
 - I. Doppelrolle der Gatekeeper — **470**
 - 1. Nahfeldkommunikationstechnologie und Zahlungsdienste — **471**
 - a) Rolle der NFC im DMA — **471**
 - b) Rolle der NFC in der PSD2 — **471**
 - II. Praxisbeispiele — **472**
 - 1. Apple Pay — **472**
 - 2. Apple App-Store — **473**
 - III. Das Verhalten des Torwächters — **474**
 - 1. Verhältnis DMA – Wettbewerbsrecht — **475**

2. Der Torwächter und Zahlungsdienste als zentrale Plattformdienste im DMA — **475**
 - a) Abschließende Legaldefinition zentraler Plattformdienste? — **475**
 - b) Grenzfall Paypal - Online-Vermittlungsdienst? — **476**
 - c) Grundsatz der Technologieneutralität — **477**
3. Zusätzliche Zahlungsdienste gegenüber zentralen Plattformdiensten — **477**
 - a) DMA-Legaldefinition — **477**
 - b) Gestrichene „Nebendienstleistung“ des DMA-E — **478**
 - c) Abschließende Aufzählung der zusätzlichen Zahlungsdienste und Unterstützer im DMA — **479**
 - d) Eingeschränktes Entwicklungs- und Regulierungspotenzial des DMA — **479**
- IV. Zahlungsdienste im DMA — **480**
 1. Grundsatz der Interoperabilität und Verbot von Exklusivstrategien — **480**
 2. Recht auf Zahlungsauslösedienst gemäß PSD2 — **481**
 3. Kein Benutzungs- und Angebotszwang von (Zusatz-)Dienstern des Torwächters (Art. 5 Abs. 7 DMA) — **482**
 - a) Koppelungspflichtverbot — **482**
 - b) Keine Identität von zentralen Plattform- und zusätzlichen Zahlungsdiensten? — **482**
 4. Kostenlose Interoperabilität mit anderen Diensten — **483**
 5. Ausnahmen und widerlegliche Vermutung — **484**
- V. Zahlungsdienste in PSD2 und DMA — **485**
 1. Identischer Regelungsgegenstand mit unterschiedlichen Zielrichtungen — **485**
 2. Zahlungsdienste in der Schnittmenge von PSD2 und DMA — **486**
 - a) Identische Legaldefinitionen — **486**
 - b) Technischer Dienst zur Unterstützung — **486**
 3. Torwächter des DMA als Zahlungsdienstleister der PSD2 — **487**
 - a) Anwendungsbereich der PSD2 — **487**
 - b) Verbot der Erhebung von Zusatzgebühren (Art. 62 Abs. 4 PSD2) — **488**
- VI. Rechtsdurchsetzung — **488**
 1. Rechtsdurchsetzung zugunsten Privater — **488**
 2. Rechtsdurchsetzung durch Private — **489**
 3. Beschränkte gerichtliche Überprüfbarkeit — **489**
- VII. Ergebnis — **490**

Kapitel 16

Der digitale Euro — 493

- A. Einführung — 493
- B. Was ist der digitale Euro? — 494
 - I. Das Verständnis der EZB — 494
 - 1. Die Beweggründe der EZB — 495
 - 2. Bedingungen für die Einführung des digitalen Euro — 495
 - 3. Abweichende Auffassung innerhalb der EZB — 497
 - II. Zulässigkeit eines digitalen Euro? — 498
 - 1. Gesetzliches Zahlungsmittel als Teil der Geldpolitik — 498
 - 2. Rechtsansicht der EZB — 499
 - 3. Digitaler Euro als gesetzliches Zahlungsmittel — 499
 - a) Gesetzliche und akzeptierte Zahlungsmittel im Sinne des Art. 128 Abs. 1 Satz 3 AEUV — 500
 - b) Monetäre Gestaltungssouveränität der Union — 501
 - c) Preisstabilität durch Funktionsfähigkeit der Zahlungssysteme — 501
 - d) Die Sicht des EuGH: Bargeldgarantie und relativer gesetzlicher Annahmewang — 502
 - e) Digitaler Euro als funktionale Banknote — 503
 - III. Zulässigkeit digitaler Geldpolitik? — 504
 - IV. Das geldpolitische Mandat — 504
 - 1. Geldpolitik als Geldmengenpolitik — 504
 - 2. Störung der zweigliedrigen Geldschöpfung? — 505
 - 3. Geldpolitische Impulse - mithilfe des Endverbrauchers — 506
 - VII. Ergebnis — 507

Kapitel 17

Crowdinvesting und Crowdlending — 509

- A. Einführung — 509
 - I. Typologie — 509
 - 1. Donation-based crowdfunding — 509
 - 2. Reward-based Crowdfunding — 510
 - 3. Crowdinvesting und Crowdlending — 510
 - II. Regulatorischer Rahmen — 510
- B. Regulierung von Crowdlending durch die europäische Crowdlending-Verordnung — 511
 - I. Anwendungsbereich der ECSPR — 511
 - II. Erlaubnispflicht für Schwarmfinanzierungsdienstleister — 511
 - III. Erlaubnisverfahren — 512

- IV. Compliance- und Wohlverhaltenspflichten — **513**
 - 1. Adressaten der Vorgaben — **513**
 - 2. Kundeneinstufung — **513**
 - 3. Kundeninformationen (Art. 19, 20 ECSPR) — **514**
 - 4. Kenntnisprüfung und Simulation der Verlusttragfähigkeit (Art. 21 ECSPR) — **514**
 - 5. Vorvertragliche Bedenkzeit (Art. 22 ECSPR) — **515**
 - 6. Anlagebasisinformationsblatt des Projektträgers (Art. 23 ECSPR) — **516**
 - 7. Anlagebasisinformationsblatt des Schwarmfinanzierungsdienstleisters bei individueller Verwaltung von Kreditportfolien (Art. 24 ECSPR) — **517**
 - 8. Grenzüberschreitende Angebote von Schwarmfinanzierungsdienstleistungen — **517**
- V. Rechtsfolgen für etablierte Anbieter — **518**
- C. Verhältnis der ECSPR zur Regulierung durch das Vermögensanlagengesetz — **518**
- D. Regulierung von Crowdlending außerhalb des Anwendungsbereichs der Crowdlending-Verordnung — **519**
 - I. Peer-to-peer-Lending — **519**
 - 1. Kreditgeschäft — **519**
 - 2. Einlagengeschäft — **519**
 - 3. Gewerbsmäßigkeit — **520**
 - 4. In kaufmännischer Weise eingerichteter Geschäftsbetrieb — **521**
 - II. Nachrangdarlehen — **521**
 - III. Prospektpflichten bei der Emission von Vermögensanlagen — **522**
 - 1. Prospektpflicht — **522**
 - 2. Ausnahmen nach § 2 VermAnlG — **522**
 - 3. Ausnahmen für Schwarmfinanzierungen — **523**
 - 4. Gewerberechtliche Erlaubnispflichten — **524**
 - 5. Geldwäscherechtliche Pflichten — **525**
 - 6. Zahlungsabwicklung nach Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz — **526**

Kapitel 18

Sonderfragen zum Crowdfunding — 529

- A. „Unechtes Crowdlending“ als Sonderform des Crowdfunding — **529**
 - I. Allgemeines — **529**
 - II. „Unechtes“ Crowdlending — **530**
 - 1. Abgrenzung zum „echten“ Crowdlending — **531**
 - 2. Regulatorischer Hintergrund — **531**
 - 3. Funktionsweise des „unechten“ Crowdlending – das „Fronting-Bank-Modell“ — **532**
 - III. Fazit — **533**

- B. Die Auswirkungen der neuen Vorgaben der ECSP-VO auf das Crowdfunding (insbesondere mit Blick auf unechtes Crowdlending) — **534**
 - I. Gesetzgeberischer Hintergrund — **534**
 - II. Anwendungsbereich — **534**
 - 1. Zum Merkmal des Anlegers im Sinne des Art. 2 Abs. 1 lit. i ECSP-VO — **535**
 - 2. Zum Merkmal des „Kredits“ im Sinne des Art. 2 Abs. 1 lit. b ECSP-VO — **535**
 - III. Weitreichende gesetzliche Neuerungen — **537**
 - 1. Allgemeines — **537**
 - 2. § 32c WpHG — **537**
 - 3. § 32d WpHG — **538**
 - 4. § 32e WpHG — **538**
 - IV. Fazit — **539**
- C. Das neue Anlegerschutzstärkungsgesetz und dessen Auswirkungen auf das Crowdfunding — **539**
 - I. Hintergrund — **540**
 - II. Wesentliche Änderungen des VermAnlG — **541**
 - 1. Verbot von Blindpool-Konstruktionen — **541**
 - 2. Beschränkung des Vertriebs von Vermögensanlagen, § 5b Abs. 3 VermAnlG — **541**
 - 3. Bestellung eines Mittelverwendungskontrolleurs — **542**
 - 4. Sonstige Anpassungen — **544**
 - 5. Sonderkonstellation: Zum Erfordernis des Mittelverwendungskontrolleurs bei Vermögensanlagen in Form des Erwerbs von Teilkreditforderungen — **545**
 - a) Teilkreditforderungen als Vermögensanlage im Sinne des § 1 Abs. 2 Nr. 7 VermAnlG — **545**
 - b) Die Einbeziehung des Erwerbs von Teilkreditforderungen in den Tatbestand des § 5c VermAnlG — **546**
 - III. Fazit — **548**

Kapitel 19

Smart Contracts im Zivilrecht — 549

- A. Grundlagen: Definition und Arten von „Smart Contracts“ — **549**
 - I. Selbstvollziehende Verträge im Allgemeinen — **550**
 - 1. Selbsterfüllende Verträge — **550**
 - 2. Selbstremedierende Verträge — **552**
 - 3. Selbstverändernde Verträge — **553**
 - 4. Gemeinsamkeiten — **553**
 - II. Smart Contracts auf einer Blockchain — **554**
 - 1. Rechtliche Einordnung — **555**

2.	Ausführung des Smart Contract	557
3.	Verhältnis zwischen Blockchain und Rechtslage	557
III.	Smart Contracts und die „Außenwelt“	558
B.	Allgemeines Vertragsrecht	559
I.	Grundlagen: Smart Contract vs. Vertrag im Rechtssinne	559
1.	Separater ausdrücklicher Vertrag	559
2.	Vertragsabschluss durch Ausführung des Codes	559
3.	Interdependenzen zwischen schriftlichem Vertrag und Code	560
II.	Auslegung von Smart Contracts	561
1.	Ausgangspunkt der Auslegung: Was ist der Vertragstext?	561
2.	Fehlvorstellungen der Vertragsparteien	562
3.	Diskrepanzen zwischen Code und rechtlichem Vertragsinhalt	564
III.	Form	565
IV.	Anforderungen an die Vertrags- und Softwaregestaltung	566
C.	AGB-Recht	568
I.	Anwendungsbereich	568
1.	Sachlicher Anwendungsbereich	568
a)	Vorformulierte Vertragsbedingungen	568
b)	Von einer Seite gestellt	569
2.	Persönlicher Anwendungsbereich	569
II.	Smart Contracts im Verkehr zwischen Unternehmen (B2B)	570
1.	Abschluss und Einbeziehung von Smart Contracts	570
2.	Inhaltskontrolle	571
a)	Allgemeine Grenzen	571
b)	Transparenzgebot	572
c)	Typische Klauseln	572
aa)	Selbstvollziehungsklauseln	572
bb)	Preis- bzw. Tarifierpassungsklauseln	574
3.	Rechtsfolgen der Unwirksamkeit	575
III.	Besonderheiten im B2C-Verkehr	575
1.	Sachlicher Anwendungsbereich	576
2.	Einbeziehung von AGB	576
IV.	Besonderheiten im C2C-Verkehr	577
D.	Sachenrecht	577
I.	Eigentumsbeeinträchtigungen	578
II.	Besitzbeeinträchtigungen	579
1.	Grundlagen	579
2.	Verhältnis zu selbstvollziehenden Verträgen	580
a)	Besitzstörung	580
b)	Ohne den Willen des Besitzers	582
c)	Mitbesitz	585
III.	Fazit	585

Kapitel 20

IPR und Smart Contracts — 587

- A. Einführung — **587**
- B. Vertragsrecht – Warenkauf, insbesondere mit Currency Token als Zahlungsmittel — **588**
 - I. Anwendbarkeit des UN-Kaufrechts — **588**
 - II. Vertragsstatut bei Nichtanwendung des UN-Kaufrechts — **589**
 - 1. Allgemeines Vertragsstatut — **589**
 - 2. Besonderheiten bei Verbraucherverträgen — **589**
- C. Vertrag über den Erwerb von Token — **590**
 - I. UN-Kaufrecht — **590**
 - II. Allgemeines Vertragsstatut, Artt. 3f. Rom I-VO — **591**
 - 1. Erwerb von Token ohne Einschaltung eines Intermediärs — **591**
 - a) Qualifikation als vertragsrechtlich — **591**
 - b) Bestimmung des allgemeinen Vertragsstatuts — **592**
 - c) Besonderheiten beim Verbrauchervertrag — **593**
 - 2. Vertragsschluss unter Einbindung von Intermediären — **594**
 - III. Eingriffsnormen — **595**
 - 1. Qualifikation als Eingriffsnorm — **595**
 - 2. Internationaler Anwendungsbereich — **596**
 - 3. Ausländische Eingriffsnormen — **598**
- D. Rechtsbeziehungen zwischen Teilnehmenden der Blockchain — **598**
 - I. Supranationales Blockchain-Sachrecht (lex mercatoria der Blockchain) — **599**
 - II. Blockchain-Kollisionsrecht (Bestimmung des Blockchain-Statuts) — **599**
 - 1. Vertraglich ausreichende Verfestigung? — **599**
 - 2. Gesellschaftsstatut bei Blockchains mit hinreichender Organisationsstruktur — **601**
 - 3. Vertragsstatut nach der Rom I-VO — **602**
- E. Die dingliche Seite bei Token — **603**
 - I. Einführung in die Problematik — **603**
 - II. Blick ins Ausland — **604**
 - III. Kollisionsrecht — **605**
 - IV. Aktuelle Rechtslage in Deutschland — **606**
 - V. Aktuelle Diskussion — **607**
 - 1. Tokenbezogene Anknüpfungen — **607**
 - 2. Akteursbezogene Anknüpfung — **609**
 - 3. Akzessorische Anknüpfung — **610**
 - 4. Rechtswahl — **611**
 - 5. Lex fori — **611**
 - VI. Zusammenfassung und Ergebnis — **611**
 - 1. Gesamtabwägung i. R. d. „engsten Verbindung“ — **611**

- 2. Möglichkeiten einer Rechtswahl — **612**
 - 3. Stellungnahme — **613**
- F. Besonderheiten der DAO — **613**
- G. Sachenrechtliche Fragen — **614**
- H. Deliktsrechtliche Fragen — **615**
 - I. Prospekthaftung — **615**
 - 1. Qualifikation als außervertragliches Schuldverhältnis — **615**
 - 2. Anknüpfung nach der Rom II-VO — **615**
 - 3. Sonderanknüpfung i. R. d. Rom II-VO — **617**
 - II. Sonstige Haftungstatbestände — **618**

Kapitel 21

Algorithmbasierte Systeme – Einsatz im Risikomanagement und ComplianceTech — 619

- A. Einführung — **619**
- B. Kapitalmarkt-Compliance und KI — **619**
 - I. Teilautomatisierte, automatisierte und autonome Systeme — **621**
 - 1. Teilautomatisierte Systeme — **622**
 - a) Robo Advice — **622**
 - b) Kreditvergabe — **623**
 - c) Zahlungsdienstleistungen — **624**
 - 2. Algorithmen-basierte Systeme — **624**
 - a) Algorithmischer Handel — **624**
 - b) Andere algorithmen-basierte Systeme — **625**
 - 3. Compliance-Anforderungen bzgl. des algorithmischen Handels — **625**
 - a) Die Compliance-Funktion — **625**
 - b) Kontrolle und Überwachung bzgl. KI — **626**
 - aa) Beschaffung von Hard- und Software — **626**
 - bb) Mitarbeiter — **626**
 - cc) Aufzeichnung, Aufbewahrung und Information — **627**
 - dd) Allgemeine Organisationsanforderungen — **627**
 - ee) „Kill-Funktion“ — **627**
 - ff) Notfallvorkehrungen und Tests — **628**
 - gg) Auslagerung — **628**
 - c) Einrichtung eines automatisierten Überwachungssystems — **628**
 - 5. Zusätzliche Compliance-Anforderungen bei Hochfrequenzhandel — **629**
 - II. Automatisierung der Compliance-Organisation (RegTech – ComplianceTech) — **631**
 - 1. Vom Compliance-Management zu ComplianceTech — **631**
 - 2. Nutzen von ComplianceTech — **632**

- 3. Einsatzmöglichkeiten von ComplianceTech — 633
- 4. Fazit und Ausblick — 635

Kapitel 22

Robo-Advisory — 637

- A. Begriffsbestimmung und Überblick — 637
- B. Funktionsprinzipien und Erscheinungsformen — 639
 - I. Vorteile und Risiken des Geschäftsmodells — 639
 - II. Zielgruppe und Marktentwicklung — 640
 - III. Funktionsprinzip — 641
 - IV. Robo-Advisory und KI — 642
- C. Finanzdienstleistungsaufsichtsrecht — 643
 - I. Grundsätzliches — 643
 - II. Anlageberatung — 644
 - 1. Definition — 644
 - 2. Persönliche Umstände bzw. Darstellung der Geeignetheit — 645
 - 3. Empfehlung — 646
 - 4. Insbesondere: „bestimmte“ Finanzinstrumente — 647
 - 5. Disclaimer — 649
 - III. Finanzportfolioverwaltung — 651
 - IV. Sonstige Tätigkeiten — 652
 - 1. Anlagevermittlung — 652
 - 2. Abschlussvermittlung — 653
 - 3. Finanzkommissionsgeschäft — 653
 - 4. Depotgeschäft — 653
 - V. Pflichten — 654
 - 1. Erlaubnispflicht — 654
 - a) Allgemeines — 654
 - b) Anfangskapital — 655
 - c) Anforderungen an die Geschäftsleitung — 655
 - d) Anforderungen an die Organisation (insb. den Algorithmus) — 656
 - 2. Geeignetheitsprüfung — 658
 - a) Keine Sonderregeln — 658
 - b) Exploration — 658
 - c) Geeignetheitsprüfung i. e. S. — 659
 - 3. Adressierung von Interessenkonflikten — 660
 - a) Struktureller Interessenkonflikt — 660
 - b) Organisatorische Maßnahmen und Offenlegung — 661
 - c) Die Struktur des Algorithmus als Ansatzpunkt — 662
- D. Datenschutzrecht — 663

- E. Zivilrechtliche Fragen — **664**
 - I. Generelles — **664**
 - II. Vertragsbeziehungen — **664**
 - 1. Vermögensverwaltung — **664**
 - 2. Anlageberatung — **665**
 - a) Bond-Rechtsprechung als Ausgangspunkt — **665**
 - b) Zeitpunkt des Vertragsschlusses — **666**
 - c) Unwirksamkeit von Disclaimern und AGB-Ausschlüssen — **667**
 - 3. Anlagevermittlung — **668**
 - III. Verbraucherschutz — **669**
 - 1. Anwendungsbereich — **669**
 - 2. Informationspflichten — **669**
 - 3. Kein Widerrufsrecht — **670**
 - IV. Haftung — **672**
 - 1. Nicht anleger- oder objektgerechte Anlageberatung — **672**
 - 2. Insbesondere: Offenlegung von Interessenkonflikten — **672**
 - 3. Vermögensverwaltung — **674**
 - 4. Technische Aspekte — **676**
 - a) Allgemeines — **676**
 - b) Zugang — **676**
 - c) Haftungsmaßstab — **677**
 - d) Datensicherheit — **677**
 - 5. Darlegungs- und Beweislast — **678**

Kapitel 23

Die BaFin-Prinzipien zum Einsatz von KI und Compliance — 681

- A. Einführung — **681**
- B. Die Prinzipien — **682**
 - I. Die Definition der BaFin von KI — **683**
 - II. Grundlegende aufsichtliche Überlegungen und Geltungsbereich der Prinzipien — **684**
 - III. Die Prinzipien im Einzelnen — **685**
 - 1. Die übergeordneten Prinzipien der BaFin — **686**
 - 2. Prinzipien für die Entwicklungsphase und die Anwendung — **687**
 - a) Spezifische Prinzipien für die Entwicklungsphase — **688**
 - b) Spezifische Prinzipien für die Anwendung — **690**
- C. Sanktionen nach dem Ordnungswidrigkeitenrecht beim Einsatz von KI — **692**
 - I. Vorbemerkung — **692**
 - II. KI und Verantwortlichkeit im Rahmen des § 130 OWiG — **693**
 - 1. Grundsätzliches — **693**

- 2. Schulfähigkeit und KI — 694
- 3. Aufsichtspflicht und KI — 696
- 4. Zuwiderhandlung und KI — 698
- III. KI und subjektiver Tatbestand des § 130 OWiG — 698
- IV. Der „Inhaber“ und seine Verantwortlichkeit für regulatorischen Anforderungen genügenden KI Prozesse — 700
 - 1. Gesetzlicher Vertreter (§ 9 Abs. 1 OWiG) — 700
 - 2. Teilbetriebsleiter (§ 9 Abs. 2 S. 1 Nr. 1 OWiG) — 701
- D. Fazit — 702

Kapitel 24

Künstliche Intelligenz und strafrechtliche Verantwortung — 705

- A. Einleitung — 705
- B. Begriff des KI-Systems — 706
- C. (Straf-)rechtlicher Verantwortungsbegriff — 708
 - I. Verantwortungsfähigkeit — 709
 - II. Verantwortungsgegenstand — 711
 - 1. Normentheoretische Grundlagen — 711
 - a) Legitimation rechtlicher Verhaltensnormen — 712
 - b) Bildung der Verhaltensnorm durch den individuellen Normadressaten — 713
 - c) Der Verhaltensnormverstoß — 714
 - d) Zwischenergebnis: Vorhersehbarkeit, Vermeidbarkeit und Vermeiden-Müssen als Grundbedingungen eines Verhaltensnormverstoßes — 715
 - e) Fahrlässiger Verhaltensnormverstoß als Grundbedingung einer Straftat – auch des Vorsatzdelikts — 716
 - 2. Positivrechtliche Bestimmung — 718
 - a) Pflichtwidrigkeit als Mindestvoraussetzung jeder Straftat — 718
 - b) Bestimmung der Pflichtwidrigkeit — 722
 - c) Exkurs: Das strafrechtlich notwendige Maß der Pflichtwidrigkeit — 725
 - 3. Synthese — 726
- D. Herausforderungen für das strafrechtliche Verantwortungskonzept durch den Einsatz von KI-Systemen — 726
 - I. Verantwortung des KI-Systems? — 726
 - II. Verantwortung menschlicher Akteure — 728
- E. Fazit — 734

Kapitel 25

Insurtech — 737

- A. Aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen für Insurtechs — 738
 - I. Risikoträger — 738
 - II. Versicherungsvermittler — 740
 - III. Auslagerungsunternehmen für Versicherungen — 741
- B. Einzelne Geschäftsmodelle — 743
 - I. Full Carrier — 743
 - II. Distributoren — 744
 - III. Enabler — 744
 - IV. Unterscheidung nach technischer Anwendung — 745
 - 1. Datengetriebene Innovationen, Big Data Nutzer — 745
 - 2. Plattform- und netzwerkgetriebene Innovationen — 748
- C. Fazit & Ausblick — 749

Kapitel 26

Erlaubnispflichten, Outsourcing und Inhaberkontrollverfahren — 751

- A. Einführung — 751
- B. Marktzugang — 752
 - I. Entstehen der Erlaubnispflicht — 753
 - 1. Erbringen von Geschäften im Inland — 754
 - 2. Tätigkeitsbezogener Regulierungsansatz — 754
 - 3. Erlaubnispflichtiger Umfang der Tätigkeit — 755
 - a) Erforderlichkeit eines in kaufmännischer Weise eingerichteten Geschäftsbetriebs — 755
 - b) Gewerbsmäßiges Betreiben — 756
 - 4. Zeitpunkt des Entstehens der Erlaubnispflicht — 757
 - 5. Voraussetzungen der Erlaubniserteilung — 758
 - a) Persönliche und fachliche Eignung beteiligter Personen — 758
 - b) Anforderungen an Antragsteller, Inhaber und Geschäftsleiter — 758
 - (aa) Persönliche Zuverlässigkeit — 759
 - (bb) Fachliche Eignung — 760
 - (cc) Zeitliche Verfügbarkeit — 762
 - c) Anforderungen an Inhaber bedeutender Beteiligungen — 764
 - 6. Anforderungen an die Institutsstruktur — 765
 - a) Vorhandensein zum Geschäftsbetrieb erforderlicher Mittel — 767
 - (aa) Mindestanfangskapital für bestimmte Institute — 767

- (bb) Erforderliche Mittel, insbesondere ausreichendes Anfangskapital — **768**
 - (cc) Im Inland zur Verfügung stehendes Kapital — **770**
 - b) Hinreichender Inlandsbezug — **770**
 - c) Organisationsanforderungen — **770**
- 7. In das Ermessen der BaFin gestellte Versagungsgründe — **771**
- 8. Erlaubnisverfahren — **772**
- 9. Organisationsanforderungen — **772**
 - a) Risikomanagement — **773**
 - b) Festlegung von Strategien — **774**
 - c) Ermittlung und Sicherstellung der Risikotragfähigkeit — **774**
 - d) Einrichtung interner Kontrollverfahren — **775**
 - (aa) Internes Kontrollsystem — **775**
 - (bb) Regelungen zu Aufbau- und Ablauforganisation — **775**
 - (cc) Risikosteuerungs- und -controllingprozesse — **776**
 - (dd) Risikocontrolling- und Compliance-Funktion — **777**
 - (ee) Interne Revision — **778**
 - (ff) Personelle und technisch-organisatorische Ausstattung — **779**
 - (gg) Angemessenes Notfallkonzept — **779**
 - (hh) Angemessenes Vergütungssystem — **779**
 - (ii) Möglichkeit der Bestimmung der finanziellen Lage des Instituts — **780**
 - (jj) Dokumentation der Geschäftstätigkeit — **780**
 - (kk) Einrichtung eines Whistleblowing-Prozesses — **781**
 - (ll) Meldepflichten — **781**
- C. Outsourcing und Business Continuity — **782**
- D. Inhaberkontrollverfahren — **787**
 - I. Vorbemerkungen — **787**
 - II. Grundzüge des Inhaberkontrollverfahrens — **787**

Kapitel 27

Digitales Gesellschaftsrecht — 791

- A. Einleitung — **791**
- B. Online-Gründung von Kapitalgesellschaften — **792**
 - I. Rechtsentwicklung und Grundlagen — **792**
 - II. Vollständige elektronische Durchführung des Gründungsverfahrens — **793**
 - III. Anwendungsbereich — **794**
 - 1. Erfasste Gesellschaftsformen — **795**
 - 2. Ausschluss der Sachgründung — **796**

- IV. Online-Beurkundungsverfahren — **797**
 - 1. Videokommunikationssystem — **798**
 - 2. Elektronische Identifizierung. — **799**
 - a) Unionsrechtliche Vorgaben — **799**
 - b) Zweistufiges Verfahren — **799**
 - c) Richtlinienkonformität — **800**
 - d) Persönlicher Anwendungsbereich — **801**
 - 3. Ablauf des Online-Beurkundungsverfahrens — **802**
 - 4. Ablehnung der Online-Beurkundung — **803**
 - a) Unionsrechtliche Vorgaben — **803**
 - b) Umsetzung in deutsches Recht — **804**
 - 5. Gründung durch juristische Personen und rechtsfähige Personengesellschaften — **805**
 - 6. Vollmachtsgründung — **808**
 - 7. Mustergründung — **809**
- V. Online-Einreichung von Urkunden und Informationen — **810**
- VI. Zweigniederlassungen — **811**
- VII. Zusammenfassende Würdigung — **811**
- C. Virtuelle Versammlungen — **812**
 - I. Präsenzversammlung und elektronische Teilnahme — **812**
 - II. Neuregelung der virtuellen Hauptversammlung — **814**
 - 1. Satzungsgrundlage — **816**
 - 2. Einberufung durch den Vorstand — **818**
 - 3. Vorbereitung der virtuellen Hauptversammlung — **819**
 - 4. Durchführung der virtuellen Hauptversammlung — **821**
 - 5. Beschlussmängelrecht — **822**
- D. Künstliche Intelligenz und Unternehmensorganisation — **824**
 - I. Einführung und Grundlagen — **824**
 - II. KI als Organmitglied — **824**
 - III. Vorstandsebene — **827**
 - 1. Kompetenzverteilung — **828**
 - 2. KI-bezogene Pflichten — **828**
 - a) Allgemeine Pflichtenlage — **828**
 - b) Delegation von Verantwortung — **830**
 - c) Data Governance — **831**
 - d) Haftungsfragen — **831**
 - e) Zusammensetzung des Vorstands — **832**
 - 3. Business Judgement Rule — **833**
 - a) Angemessene Information — **833**
 - b) Wohl des Unternehmens — **834**
 - c) Freiheit von Interessenkonflikten — **836**

- IV. Aufsichtsratsebene — **837**
 - 1. Einsatz von KI durch den Aufsichtsrat selbst — **837**
 - 2. Überwachung des Einsatzes von KI durch den Vorstand — **838**
- V. Zusammenfassende Würdigung und Ausblick — **839**

Kapitel 28

FinTechs in Krise und Restrukturierung: Aktuelle Herausforderungen und Beispiele der Krisenprävention und Bewältigung — 843

- A. FinTechs und Krise - eine Gestaltungsaufgabe — **843**
- B. Krisenfrüherkennung und -management als neues gesetzliches Prinzip — **844**
 - I. Vorgehen zur Krisenfrüherkennung — **848**
 - 1. Prüfung der Zahlungsfähigkeit: Drei Wochen Zeitraum — **849**
 - 2. Prüfung der Überschuldung: 12-Monate-Vorschau, Fortführungsprognose — **850**
 - 3. Prüfung der drohenden Zahlungsunfähigkeit: 24-Monate-Vorschau — **850**
 - 4. Besonderheiten der Krisenfrüherkennung bei FinTechs — **851**
 - II. Krisenmanagement — **851**
- C. Absicherung durch insolvenz feste Treuhandkonten — **852**
- D. Bitcoin/andere Kryptowährungen in Insolvenz und als Kreditsicherheit — **858**
 - I. Bitcoins in der Insolvenz — **858**
 - II. Bitcoins (und andere Kryptowährungen) als Kreditsicherheit — **862**
- E. Zusammenfassung — **866**

Kapitel 29

Die steuerliche Behandlung des „Staking“ im Rahmen der Teilnahme an Krypto-Konsensmechanismen — 867

- A. Einleitung — **867**
- B. Nomenklatur der Krypto-Token — **868**
 - I. Currency Token — **868**
 - II. Utility Token — **868**
 - III. Security Token — **868**
 - IV. Hybride Token — **869**
 - V. Krypto Wallets — **869**
- C. Staking in der Praxis — **869**
 - I. Funktionsweise der Konsensmechanismen — **869**
 - 1. Proof of Work Verfahren: Mining — **870**
 - 2. Proof of Stake Verfahren: Staking — **870**
 - a) Keine Übertragung der gestakten Krypto Token — **870**

- b) Auswahl der Validatoren — **871**
 - c) Verprobung durch andere Nutzer — **871**
 - d) Rollenteilungen — **871**
 - e) Reward Krypto Token — **872**
 - f) Fakultative Transaktionsgebühren — **872**
 - g) Funktion der gestakten Krypto Token — **872**
- II. Ausblick: PoS Verfahren gewinnt erheblich an Bedeutung — **873**
- D. Abgrenzung zwischen gewerblichen und sonstigen Einkünften — **873**
 - I. Typusbegriff des Gewerbebetriebs — **874**
 - 1. Fallgruppen für Veräußerung von Wirtschaftsgütern nicht einschlägig — **874**
 - 2. Fallgruppe der Stellung von Sicherheiten gegen Entgelt einschlägig — **874**
 - a) Übertragbarkeit auf Staking gegeben — **875**
 - b) Dezentraler Charakter der Blockchain irrelevant für Übertragbarkeit — **875**
 - 3. Umfang und Häufigkeit des Stakings irrelevant für steuerliche Einordnung — **876**
 - II. Zwischenergebnis: Staking ist keine gewerbliche Tätigkeit — **876**
- E. Staking im Rahmen der sonstigen Einkünfte — **876**
 - I. Besteuerung im Zuflusszeitpunkt als sonstige Einkünfte — **877**
 - 1. Einkünftequalifikation — **877**
 - 2. Zuflusszeitpunkt — **877**
 - a) Zufluss erst bei Einbuchung der Reward Krypto Token in Wallet des Stakers — **878**
 - (1) Grundsätzlich erst dann wirtschaftliche Verfügungsmöglichkeit — **878**
 - (2) Sonderfall: Weiterveräußerung außerhalb der Blockchain — **879**
 - b) Keine Gutschrift in der Buchführung beim Schuldner denkbar — **879**
 - c) Novation kann stets erst nach Zufluss erfolgen und ist damit irrelevant — **880**
 - II. Besteuerung im Veräußerungszeitpunkt als privates Veräußerungsgeschäft — **880**
 - 1. Begriff der Anschaffung — **880**
 - a) Keine Anschaffung der Reward Krypto Token — **881**
 - b) Anschaffung der Transaktionsgebühren — **882**
 - 2. Beginn der Haltefrist — **883**
 - 3. Verlängerung der Haltefrist — **884**
 - a) Teleologische Reduktion bei Staking? — **884**
 - b) Keine Nutzung der gestakten Krypto Token als Einkunftsquelle — **884**
 - (1) Extensive Auslegung: Veranlassungszusammenhang ausreichend — **885**

- (2) Gebotene Auslegung: Unmittelbarer Zusammenhang erforderlich — **885**
 - (i) Wortlaut — **886**
 - (ii) Systematik — **886**
 - (iii) Auffassung der FinVerw. zu Fremdwährungsguthaben übertragbar — **886**
 - c) Zwischenergebnis: keine Verlängerung der Haltefrist bei Staking — **887**
 - 4. Keine rückwirkende Verlängerung einer bereits abgelaufenen Haltefrist — **887**
 - a) Wortlaut — **888**
 - b) Missbrauchsvermeidung allein kein teleologisches Argument — **888**
 - c) Systematik: Wertsteigerungen im Privatvermögen grundsätzlich nicht steuerbar — **889**
 - d) Regelungslücke für zwischenzeitliche Wertsteigerungen — **889**
 - e) Missbrauchspotential: Verlustgenerierung — **890**
 - f) Administrierbarkeit — **890**
 - g) Keine Infektion nicht genutzter Krypto Token denkbar — **891**
- F. Umsatzsteuer — **891**
 - I. Reward Krypto Token kein Entgelt für umsatzsteuerbare Leistung — **892**
 - II. Transaktionsgebühr kein Entgelt für umsatzsteuerbare Leistung — **892**
- G. Weitere Aspekte und Ausblick — **893**

Kapitel 30

Bilanzierung und Besteuerung — 895

- A. Bilanzierung und Besteuerung beim Halter — **895**
 - I. Currency-Token/Coin — **895**
 - 1. Vermögensgegenstand — **895**
 - 2. Ausweis — **897**
 - 3. Zugangsbewertung — **898**
 - 4. Folgebewertung — **899**
 - 5. Besteuerung im Betriebsvermögen — **900**
 - 6. Besteuerung im Privatvermögen — **901**
 - a) Private Veräußerungsgeschäfte gem. § 23 Abs. 1 Nr. 2 EStG — **901**
 - b) Einkünfte aus (sonstigen) Leistungen im Sinne des § 22 Nummer 3 EStG — **903**
 - II. Security-/Asset-Token — **903**
 - 1. Vermögensgegenstand — **903**
 - 2. Ausweis — **904**
 - 3. Zugangsbewertung — **904**
 - 4. Folgebewertung — **905**

- 5. Besteuerung im Betriebsvermögen — **906**
 - 6. Besteuerung im Privatvermögen — **906**
- III. Utility-Token — **907**
 - 1. Vermögensgegenstand — **907**
 - 2. Erstaussweis — **908**
 - 3. Ausweis — **909**
 - 4. Zugangs- und Folgebewertung — **910**
 - 5. Besteuerung im Betriebsvermögen — **910**
 - 6. Besteuerung im Privatvermögen — **910**
- B. Bilanzierung und Besteuerung beim Emittenten — **911**
 - I. Currency-Token/Coin — **912**
 - 1. Ausweis — **912**
 - 2. Besteuerung im Betriebsvermögen — **912**
 - 3. Besteuerung im Privatvermögen — **912**
 - II. Security-/Asset-Token — **913**
 - 1. Vermögensgegenstand — **913**
 - 2. Ausweis — **914**
 - 3. Zugangs- und Folgebewertung — **915**
 - 4. Besteuerung im Betriebsvermögen — **915**
 - III. Utility-Token — **916**
 - 1. Vermögensgegenstand — **916**
 - 2. Ausweis — **917**
 - 3. Folgebewertung — **917**
 - 4. Besteuerung im Betriebsvermögen — **918**
- C. Non-Fungible Token — **919**
 - I. Vermögensgegenstand — **919**
 - II. Erstbewertung — **919**
 - III. Folgebewertung — **920**

Kapitel 31

Strafrecht und Token-Emissionen — 923

- A. Einleitung — **923**
- B. Die einzelnen Tatbestände — **924**
 - I. Straftaten mit Token als Tatobjekt — **925**
 - 1. Erlangung von Token — **925**
 - a) Erlangung von Zugangsdaten zur Wallet — **925**
 - b) Übertragung fremder Token auf eine eigene Adresse — **928**
 - 2. Token-Mining auf fremden Systemen — **932**
 - 3. „Fälschung“ von Token — **939**
 - a) Keine Anwendbarkeit der §§ 146 ff. StGB — **939**

- b) Betrug zu Lasten des Geschäftspartners, § 263 StGB — **940**
 - c) Kein Dreieckscomputerbetrug, § 263a StGB — **941**
 - d) Keine Fälschung beweisheblicher Daten, §§ 269 ff. StGB — **943**
 - e) Keine Datenveränderung, § 303a StGB — **943**
- II. Straftaten im Zusammenhang mit Investitionen in Token — **944**
 - 1. Anforderungen an eine strafrechtliche missbilligte Täuschung bei Token-Emissionen — **945**
 - 2. Vermögensschaden bei Risikogeschäften — **946**
- III. Straftaten mit Token als Geldersatz — **949**
 - 1. Handel mit illegalen Waren und Dienstleistungen — **949**
 - 2. Erpressungsdelikte — **950**
 - 3. Fake-Shops — **952**
- IV. Einziehung und Sicherstellung von Token — **952**
 - 1. Einziehung, §§ 73 ff. StGB — **952**
 - 2. Sicherstellung, §§ 111b ff. StPO — **955**
- V. Verwertung von sichergestellten Token — **957**
 - 1. Praxiskonstellationen — **957**
 - 2. Kapitalmarktrechtliche Vorgaben — **959**
 - a) Statthaftigkeit der Verwertung von virtuellen Währungen durch freihändigen Verkauf — **959**
 - b) Verwertung durch öffentliche Versteigerung nicht ausführbar oder unzumutbar — **959**
 - c) Kryptowerte als regulierte Finanzinstrumente — **960**
 - d) Handel von Kryptowerten als erlaubnispflichtige Tätigkeit — **961**
 - e) Unzumutbarkeit der Verwertung durch öffentliche Versteigerung — **962**
 - f) Zulässigkeit der Ausführung des freihändigen Verkaufs über ein Institut — **962**
 - 3. Vergaberechtliche Würdigung — **963**

Anhang — 964

Sachverzeichnis — 969