

INHALTSVERZEICHNIS

Abriss – Abstract.....	V
Autor	VI
Vorwort des Autors.....	VII
Vorwort Bitpanda	IX
Danksagung.....	X
Abkürzungsverzeichnis.....	XVII

1	Einleitung und Vorbemerkungen zur 2. Auflage	1
1.1	Einleitung und Änderungen im Rechtsrahmen.....	1
1.1	Vorbemerkungen zur 2. Auflage	1
1.3	Begriffe im Überblick.....	2
1.4	Inhalt und Relevanz	4
2	Krypto-Assets – Begriffe, Überblick und Meilensteine	7
2.1	Begriffsbestimmungen, Systematik und Definitionen	7
2.2	Bitcoin – Startpunkt der Krypto-Assets.....	10
2.3	Ethereum – maßgebliche Erweiterung des Spektrums	14
2.4	Initial Coin Offerings (ICOs).....	17
2.5	Exkurs: Übersicht über Intermediäre im Krypto-Bereich	20
2.6	Weitere Entwicklungen nach 2019	21
2.7	Regulatorische Entwicklungen, insb MiCAR.....	22
3	Einteilung der Krypto-Assets und regulierte Marktteilnehmer/MiCAR im Überblick	25
3.1	Herausforderungen der Einteilung und kurze Genese	25
3.2	Drei Archetypen auf einen Blick	27
3.3	(Frühere) Meinungen von Aufsichtsbehörden	30
3.4	Einteilung der Krypto-Assets unter MiCAR	37
3.5	Überblick über die Regulierung von Marktteilnehmern.....	39
4	Der Security-Token im Detail	43
4.1	Definition und typische Ausgestaltung.....	43
4.1.1	Relevanz der Frage für die Abgrenzung nach MiCAR.....	46
4.2	Rechtliche Einordnung und Tatbestandselemente	47
4.2.1	Allgemeines	47
4.2.2	Wertpapier iSd KMG/WAG bzw PVO/MiFID II	47
4.2.3	Sonstige Finanzinstrumente iSd WAG 2018	67
4.2.4	Veranlagungen	74

4.2.5	Resümee.....	77
4.3	Rechtliche Konsequenzen der Einordnung.....	77
4.3.1	Allgemeines	77
4.3.2	KMG/PVO	78
4.3.3	WAG 2018	80
4.3.4	BörseG	85
4.3.5	AIFMG	87
4.3.6	BWG	89
4.3.7	Marktinfrastrukturale Vorgaben.....	99
4.3.8	Sonstige finanzmarktrechtliche Normen	110
4.3.9	Resümee der rechtlichen Konsequenzen pro Akteur/Dienstleistung	111
4.4	Security-Token unter MiCAR.....	112
4.5	ARTs und ihre Abgrenzung zum Finanzinstrument.....	113
4.5.1	Allgemeines, Einleitung und Überblick	113
4.5.2	Zur Abgrenzung zwischen ARTs und Finanzinstrumenten.....	114
4.5.3	Lösungsansätze für die Abgrenzung von ARTs/Finanzinstrumenten ...	116
4.5.4	Herkunft- vs Aufnahmemitgliedsstaat	118
4.5.5	Resümee zur Abgrenzung zwischen ART und Finanzinstrument.....	121
4.6	Ausblick über mögliche Tendenzen bei Security-Token	121
4.6	Resümee zum Security-Token	122
5	Der Payment-Token und EMTs/ARTs im Detail	125
5.1	Definition und typische Ausgestaltung	125
5.1.1	Relevanz der Abgrenzung unter MiCAR	128
5.2	Rechtliche Einordnung und Tatbestandselemente	129
5.2.1	Allgemeines	129
5.2.2	E-Geld iSd E-GeldG	130
5.2.3	Zahlungsmittel iSd BWG	133
5.2.4	Zahlungsinstrument iSd ZaDiG.....	137
5.2.5	Resümee.....	142
5.3	Rechtliche Konsequenzen der Einordnung.....	143
5.3.1	Allgemeines	143
5.3.2	BWG	143
5.3.3	Konzessionspflichten nach E-GeldG/ZaDiG 2018	150
5.3.4	Sonstige Konzessions- und Verhaltenspflichten	150
5.3.5	Resümee	151
5.4	Payment-Token unter MiCAR.....	152
5.5	EMT im Lichte des Zahlungsmittelrechts	153
5.5.1	Einleitung, Überblick und Definition des EMTs	153
5.5.2	Ein Krypto-Asset als E-Geld aber kein EMT?	154

5.5.3	EMT als Geldbetrag und der Anwendungsbereich der PSD II.....	154
5.5.4	Resümee zum EMT im Lichte des Zahlungsmittelrechts	158
5.6	ARTs im Lichte des Zahlungsmittelrechts.....	159
5.7	Ausblick über mögliche Tendenzen bei Payment-Token.....	160
5.8	Resümee zum Payment-Token/EMT/ART	162
6	Der Utility-Token/Other Crypto-Assets im Detail	165
6.1	Definition und typische Ausgestaltung	165
6.1.1	Relevanz der Abgrenzung von OCAs/Utility-Token unter MiCAR.....	167
6.2	Abgrenzung zu Security und Payment-Token	167
6.2.1	Allgemeines	167
6.2.2	Abgrenzung zwischen Utility und Security-Token.....	168
6.2.3	Abgrenzung zwischen Utility und Payment-Token.....	169
6.2.4	Resümee.....	170
6.3	Diskussion vorgeschlagener Abgrenzungskriterien.....	170
6.3.1	Einleitung und Überblick.....	170
6.3.2	Subjektive Wertsteigerungserwartungen	171
6.3.3	Objektiv geschürte Wertsteigerungserwartungen	172
6.3.4	Handel am Sekundärmarkt	176
6.3.5	Handel am Sekundärmarkt mit Hoffnung auf Wertsteigerung	177
6.3.6	Bestehen von Stimmrechten	178
6.3.7	Abgrenzung bei Mischformen & „Minimal-Cashflows“.....	179
6.3.8	Noch nicht existente Produkte	180
6.3.9	Heranziehung des Howey-Tests.....	182
6.3.10	Resümee.....	183
6.4	Rechtliche Konsequenzen der Einordnung.....	184
6.4.1	Allgemeines	184
6.4.2	Wertpapier/Finanzinstrument.....	185
6.4.3	Zahlungsmittel iwS.....	185
6.4.4	Zwischen-Resümee.....	186
6.5	Überblick über die Regulierung gemäß MiCAR	186
6.5.1	Der Utility-Token unter MiCAR.....	186
6.5.2	Andere Crypto-Assets (OCAs) unter MiCAR.....	188
6.6	Ausblick über mögliche Tendenzen zu Utility-Token/OCA.....	188
6.7	Resümee zum Utility-Token/OCA.....	190
7	Rechtliche Einordnung weiterer Arten von Token	193
7.1	Verschiedene weitere Arten im Überblick	193
7.2	„No-rights“-Token/Memecoins und ihre rechtliche Einordnung.....	193
7.3	Der KYC-Token und seine rechtliche Einordnung.....	194

7.4	Asset-backed-Token und ihre rechtliche Einordnung.....	195
7.5	Stablecoins und ihre rechtliche Einordnung.....	199
7.6	Privacy-Coins und ihre rechtliche Einordnung.....	202
7.7	Resümee und Ausblick	203
8	Regulierung von Krypto-Asset-Emittenten	205
8.1	Einleitung und Überblick.....	205
8.2	Regulierung von EMTs und ihren Emittenten	206
8.3	Regulierung von ARTs und ihren Emittenten	209
8.4	Regulierung von OCAs und ihren Emittenten.....	212
8.5	Anknüpfungspunkte für die Regulierung als Emittent	215
8.5.1	Einleitung und Überblick.....	215
8.5.2	Emission vs öffentliches Angebot/Listing	215
8.5.3	Generelle Ausnahmen für die Regulierung als Emittenten.....	218
8.5.4	CASPs und ihre Abgrenzung zu Emittenten/Anbieter.....	219
8.5.5	Emittenten/Angebote außerhalb der EU	221
8.6	Marktmisbrauchspräventionspflichten für Emittenten	223
8.7	Resümee zur Regulierung von Emittenten gem MiCAR	226
9	Regulierung von Krypto-Asset-Service-Providern	229
9.1	Einleitung und Überblick.....	229
9.2	Konzessionspflicht gemäß MiCAR	230
9.3	Regulatorische Anforderungen für alle CASPs	231
9.4	Zusätzliche Anforderungen für spezielle Dienstleistungen	235
9.5	Weitere anwendbare regulatorische Anforderungen.....	240
9.5.1	Einleitung und Überblick.....	240
9.5.2	Geldwäscherechtliche Regulierungen	240
9.5.3	Regulierung zur IT-Sicherheit/DORA	242
9.5.4	Resümee derzeit anwendbarer Regularien neben der MiCAR	244
9.6	Zukünftige Vorgaben und Regulierungen.....	244
9.6.1	Einleitung und Überblick.....	244
9.6.2	DAC8/CARF – Steuertransparenz im Krypto-Bereich	244
9.6.3	FIDA – Datenzugang und Open Finance.....	245
9.6.4	CSDDD – Lieferketten-Sorgfaltspflichten und ESG	246
9.6.5	PSD III/PSR – Zahlungsdienste und Überschneidungen zu Krypto	247
9.6.6	MiCAR 2.0 – Änderungen im Rechtsrahmen.....	248
9.6.7	Resümee zu zukünftigen Regulierungsvorhaben.....	248
9.7	Resümee zur CASP-Regulierung	249

10	Gesamtresümee und Thesen zur Auslegung	251
10.1	Ergebnisse je Kapitel	251
10.2	Thesen zum Zusammenspiel und Auslegung der MiCAR	255
10.3	Gesamtresümee.....	258
	Judikaturverzeichnis	263
	Literaturverzeichnis	265
	Stichwortverzeichnis.....	283