

Krypto – Alles was Recht ist

Hannah Appel und Domenik Wendt



Hannah Appel

Wissenschaftliche Mitarbeiterin des Research Lab for Law and applied Technologies (ReLLaTe)

Mitarbeiterin der international tätigen Wirtschaftskanzlei Allen Overy

Masterstudium Law and Digital Technologies (Advanced LL.M.) in Leiden



Domenik Wendt

Professor für Bürgerliches Recht, Europäisches Wirtschaftsrecht und Europarecht

Mitglied des Direktoriums des Research Lab for Law and applied Technologies (ReLLaTe)

Mitglied der Forscherteams des Research Lab for Urban Transport (ReLUT) und FUTURE AGING



KRYPTOMARKT

FTX-Spätfolge: Genesis meldet Insolvenz an

Die Handelssparte des Unternehmens ist nicht Teil des
Insolvenzantrags. Das Unternehmen hatte in den
vergangenen Wochen etwa 30 Prozent seiner Mitarbeiter
entlassen.

20.01.2023 • Update: 20.01.2023 - 16:03 Uhr • [Jetzt teilen](#)



Agenda

- I. Begriffsabgrenzung**
- II. Technische Grundlagen**
- III. Marktakteure**
- IV. Finanzmarktregulierung**
- V. Aufsichtsrechtliche Einordnung**
- VI. Markets in Crypto Assets Regulation (MiCAR)**



Agenda

- I. **Begriffsabgrenzung**
- II. Technische Grundlagen
- III. Marktakteure
- IV. Finanzmarktregulierung
- V. Aufsichtsrechtliche Einordnung
- VI. Markets in Crypto Assets Regulation (MiCAR)





Virtual Asset/ Virtueller Vermögenswert

- Digitale Darstellung eines Wertes
- Digital handel- oder übertragbar
- Verwendung zu Zahlungs- oder Investitionszwecken

A horizontal timeline graphic consisting of a grey arrow pointing to the right. There are four blue circular markers along the arrow. A vertical blue line connects the first marker to the FATF logo. A large blue L-shaped graphic is positioned at the bottom right of the slide.

Oktober
2018

Kryptowert

- Vermögenswert mit wahrgenommenen oder inheränten Wert
- Abhängig von Kryptographie und Distributed-Ledger-Technologie
- Weder von einer Zentralbank noch von einer öffentlichen Behörde ausgegeben oder garantiert
- Verwendung als Tauschmittel und/oder zu Anlagezwecken und/oder für den Zugang zu Waren oder Dienstleistungen



Oktober
2018

Januar
2019



Kryptowert

- Neue Art von Vermögenswerten
- Aufzeichnung in digitaler Form
- Ermöglichung durch Einsatz von Kryptographie
- Keine finanzielle Forderung oder Verbindlichkeit gegenüber einer identifizierbaren Einheit

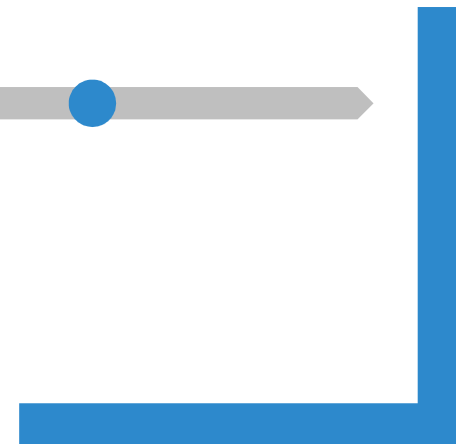


EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

Oktober
2018

Januar
2019

Juni
2019



**„Kryptowerte sind sämtliche auf der Blockchain-
Technologie basierenden Token derselben Art.“**

Frommberger/Haffke/Zimmermann
BKR 2019 377



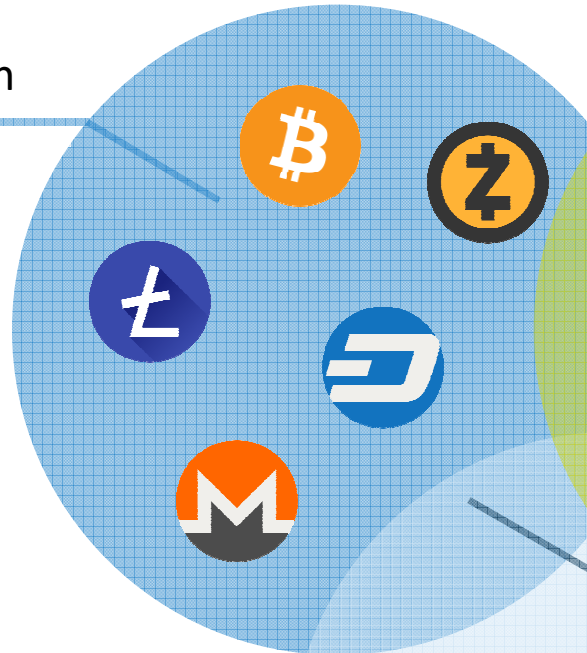
Oktober
2018

Januar
2019

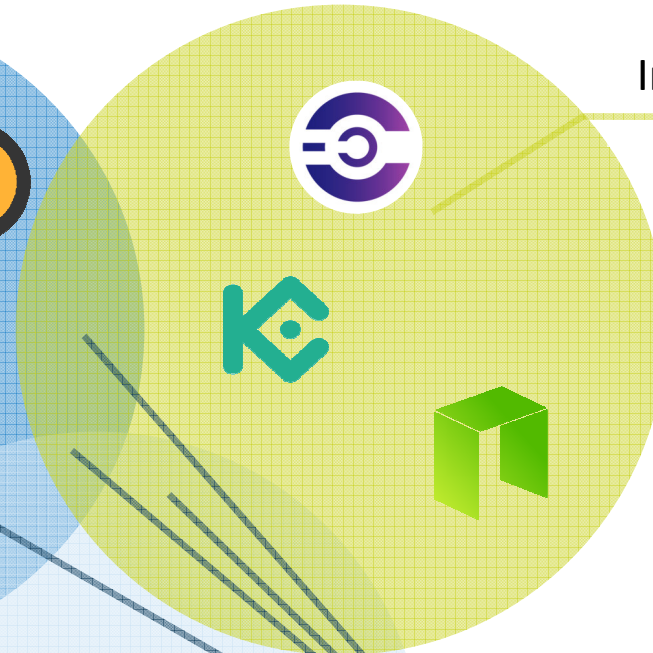
Juni
2019

August
2019

Currency Token



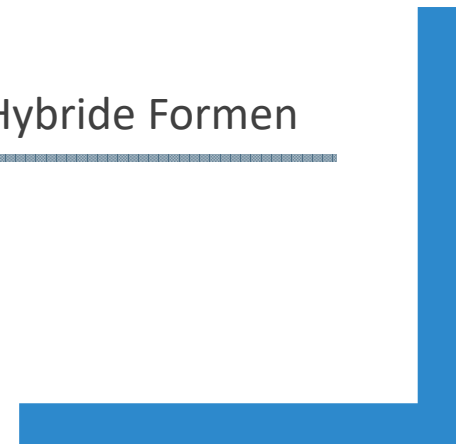
Investment Token



Utility Token



Hybride Formen



Agenda

- I. **Begriffsabgrenzung**
- II. **Technische Grundlagen**
- III. **Marktakteure**
- IV. **Finanzmarktregulierung**
- V. **Aufsichtsrechtliche Einordnung**
- VI. **Markets in Crypto Assets Regulation (MiCAR)**

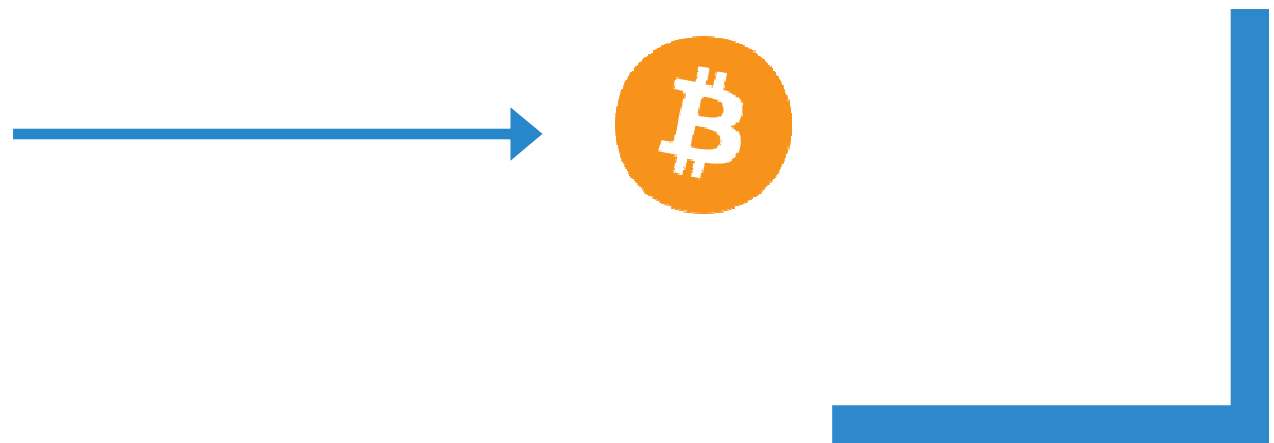


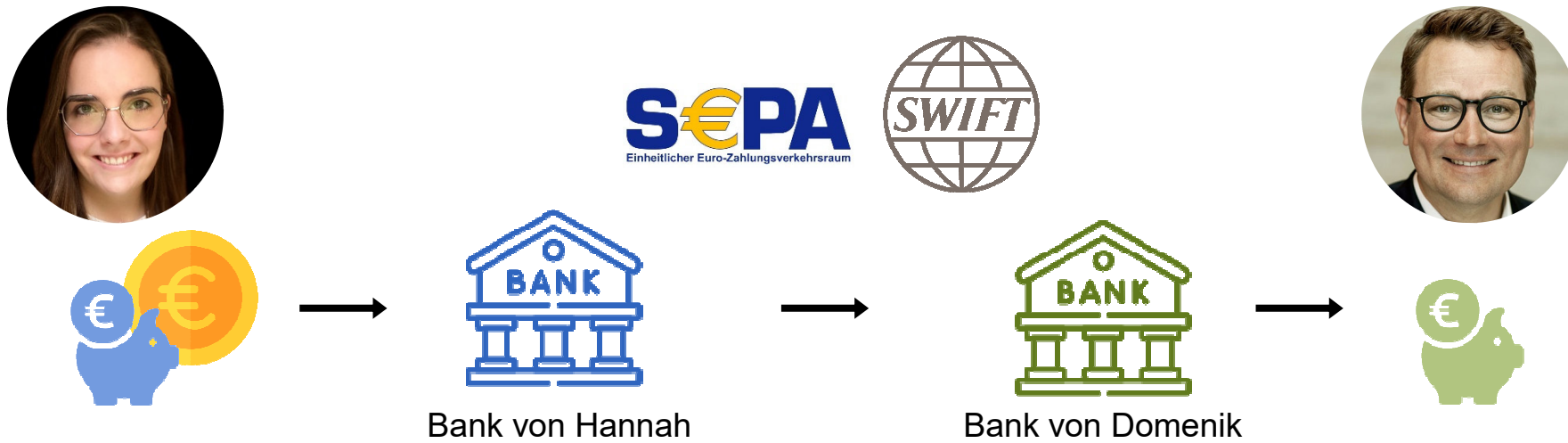
Ich möchte einen
Bitcoin übertragen.

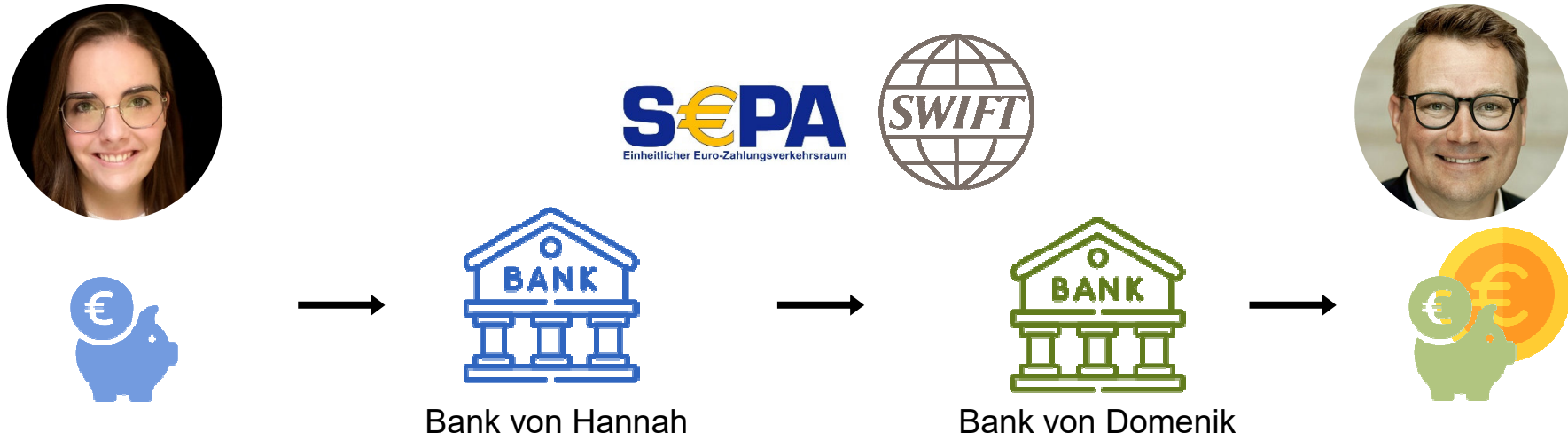


Ich möchte einen
Bitcoin erhalten.











Öffentlicher Schlüssel



Öffentlicher Schlüssel



Privater Schlüssel



Privater Schlüssel



Wallet



Wallet



Paper-Wallet

Hardware-
Wallets

Software-Wallets

Nicht-
verwahrende
Wallets



Hot-Wallets

Verwahrende
Wallets

Cold-Wallets





Öffentlicher Schlüssel



Öffentlicher Schlüssel



Privater Schlüssel



Privater Schlüssel

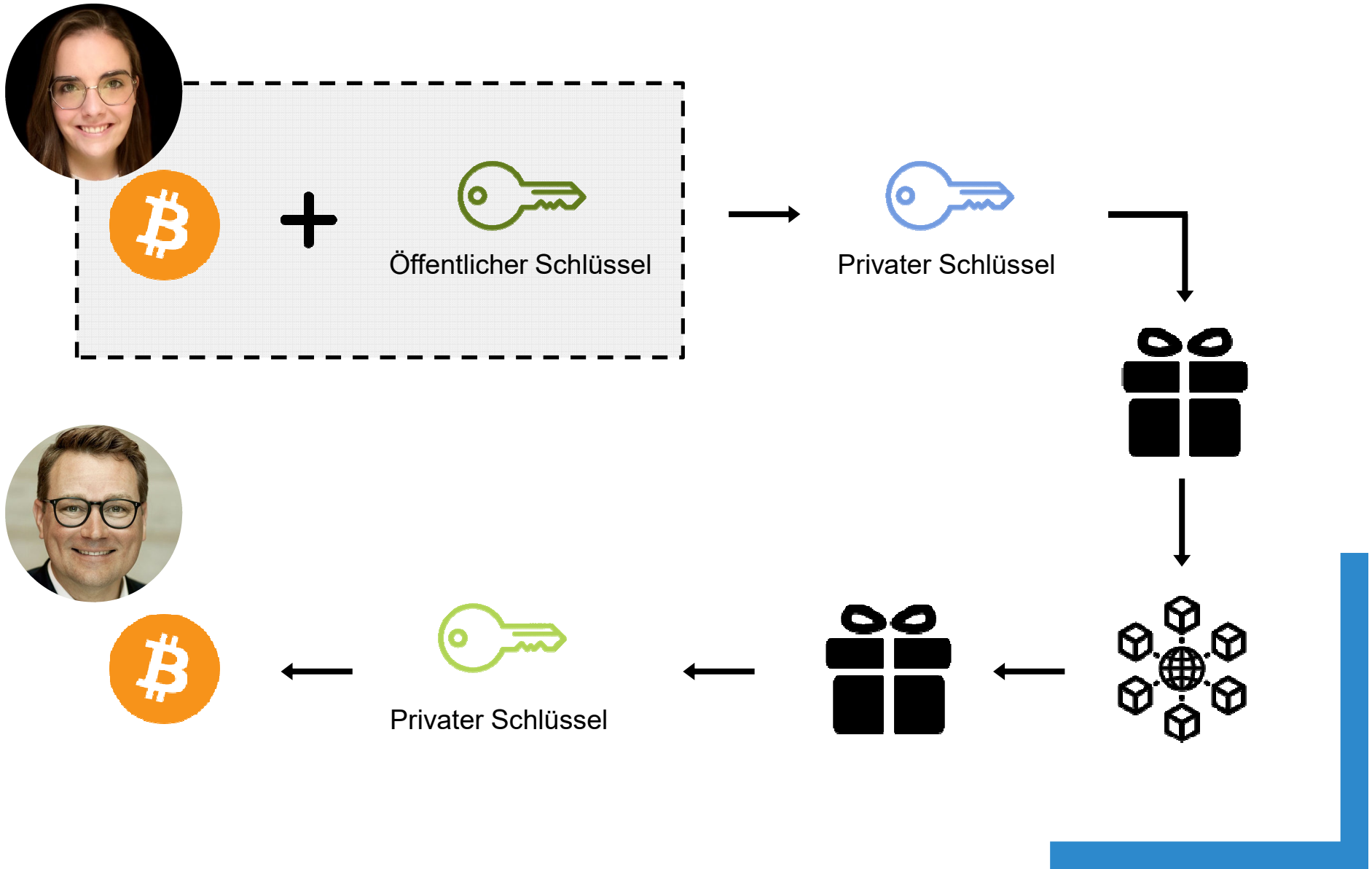


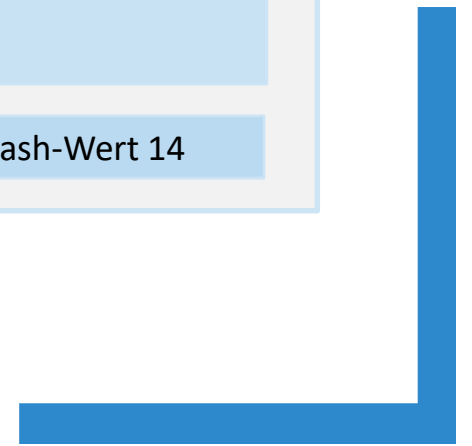
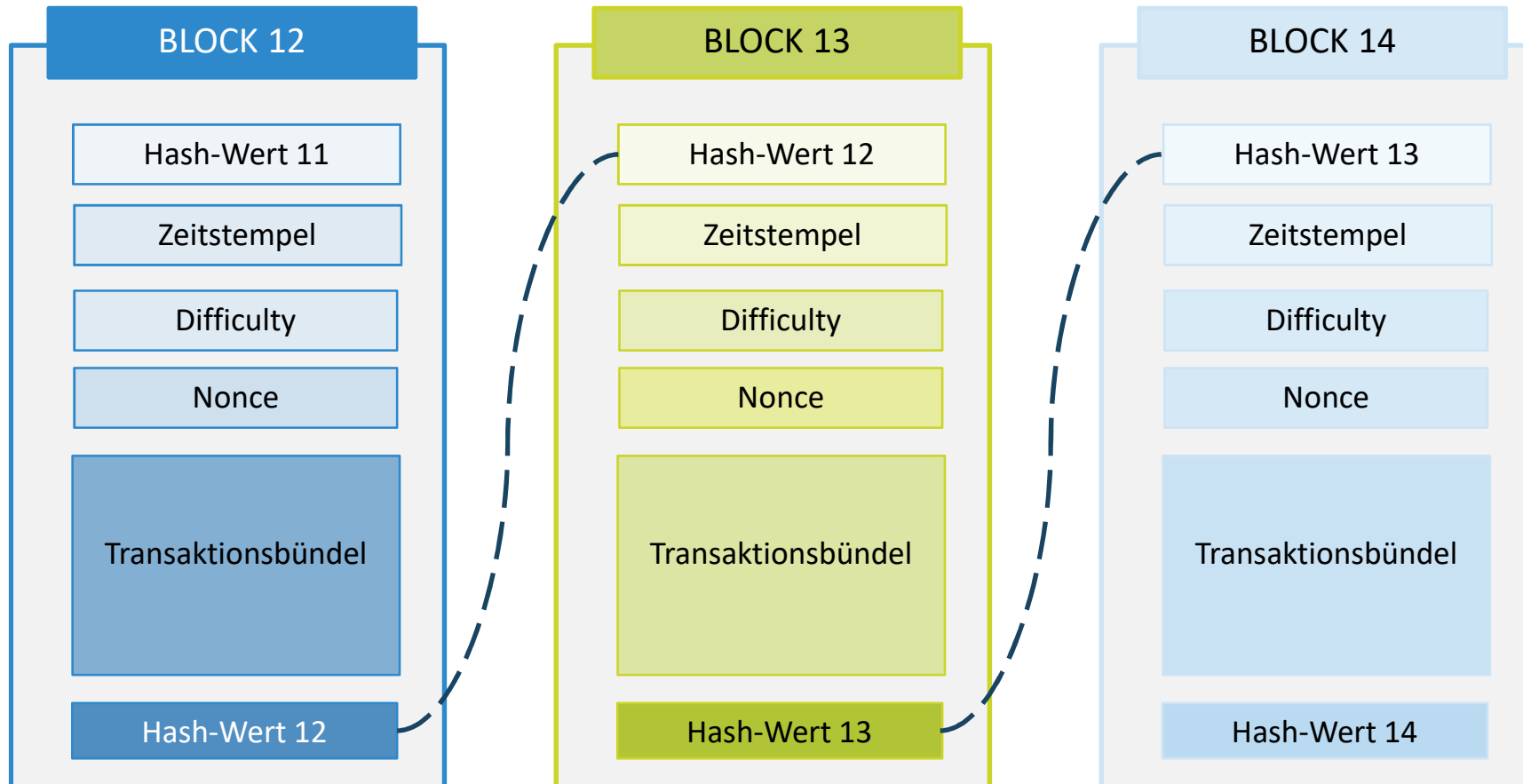
Wallet



Wallet







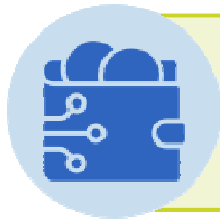
Agenda

- I. Begriffsabgrenzung
- II. Technische Grundlagen
- III. Marktakteure**
- IV. Finanzmarktregulierung
- V. Aufsichtsrechtliche Einordnung
- VI. Markets in Crypto Assets Regulation (MiCAR)





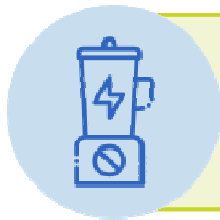
Emittenten



Wallet-Anbieter



Betreiber von Handelsplattformen



Anbieter von Tumbler-Diensten



Agenda

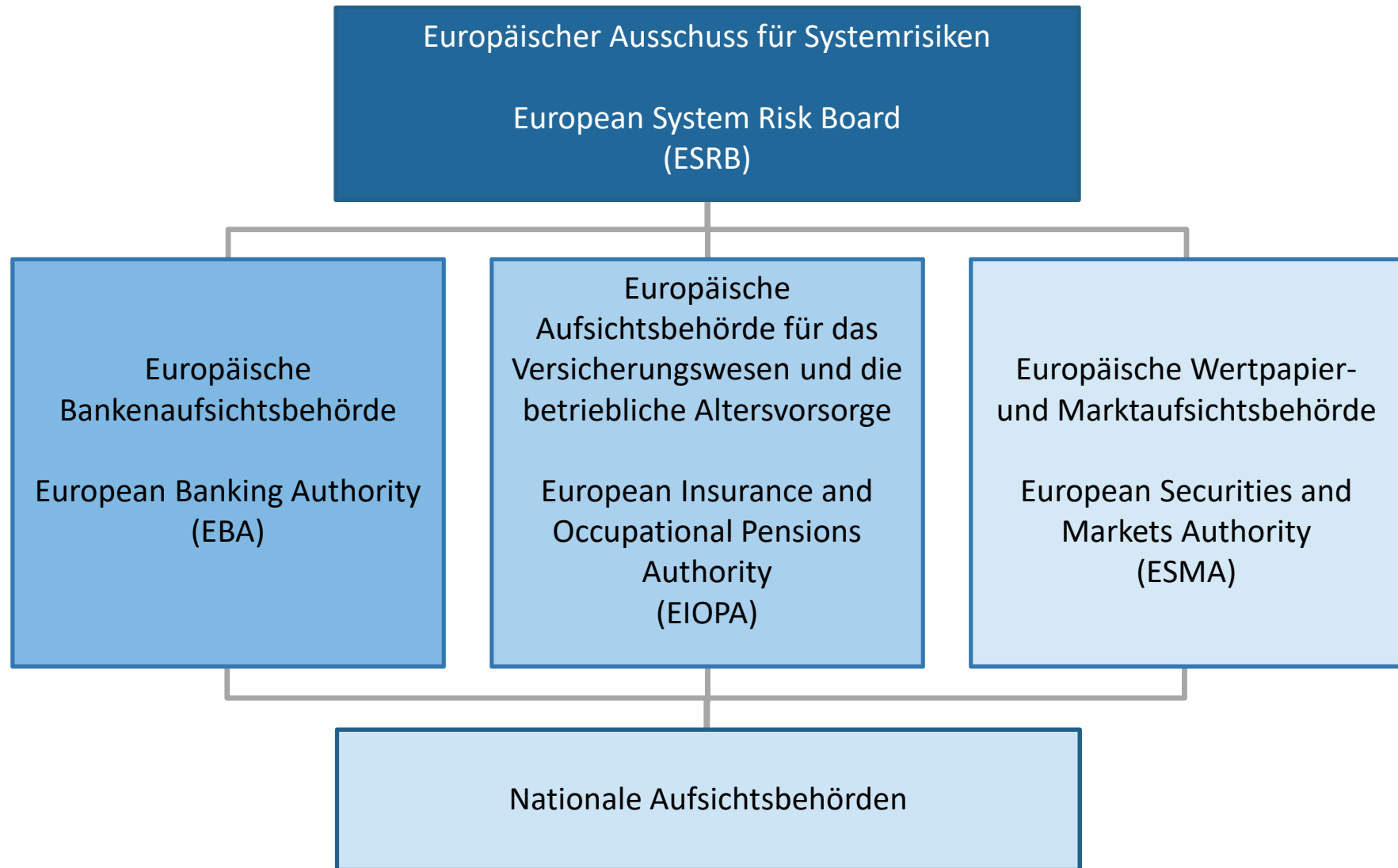
- I. Begriffsabgrenzung
- II. Technische Grundlagen
- III. Marktakteure
- IV. Finanzmarktregulierung**
- V. Aufsichtsrechtliche Einordnung
- VI. Markets in Crypto Assets Regulation (MiCAR)





Warum Aufsichtsrecht?





Aufsichtsrecht

Institutsbezogene Aufsicht

- Einlagensicherung
- Marktzulassung von Instituten
- Sanierung und Abwicklung / Solvenz



Lizenzpflichten

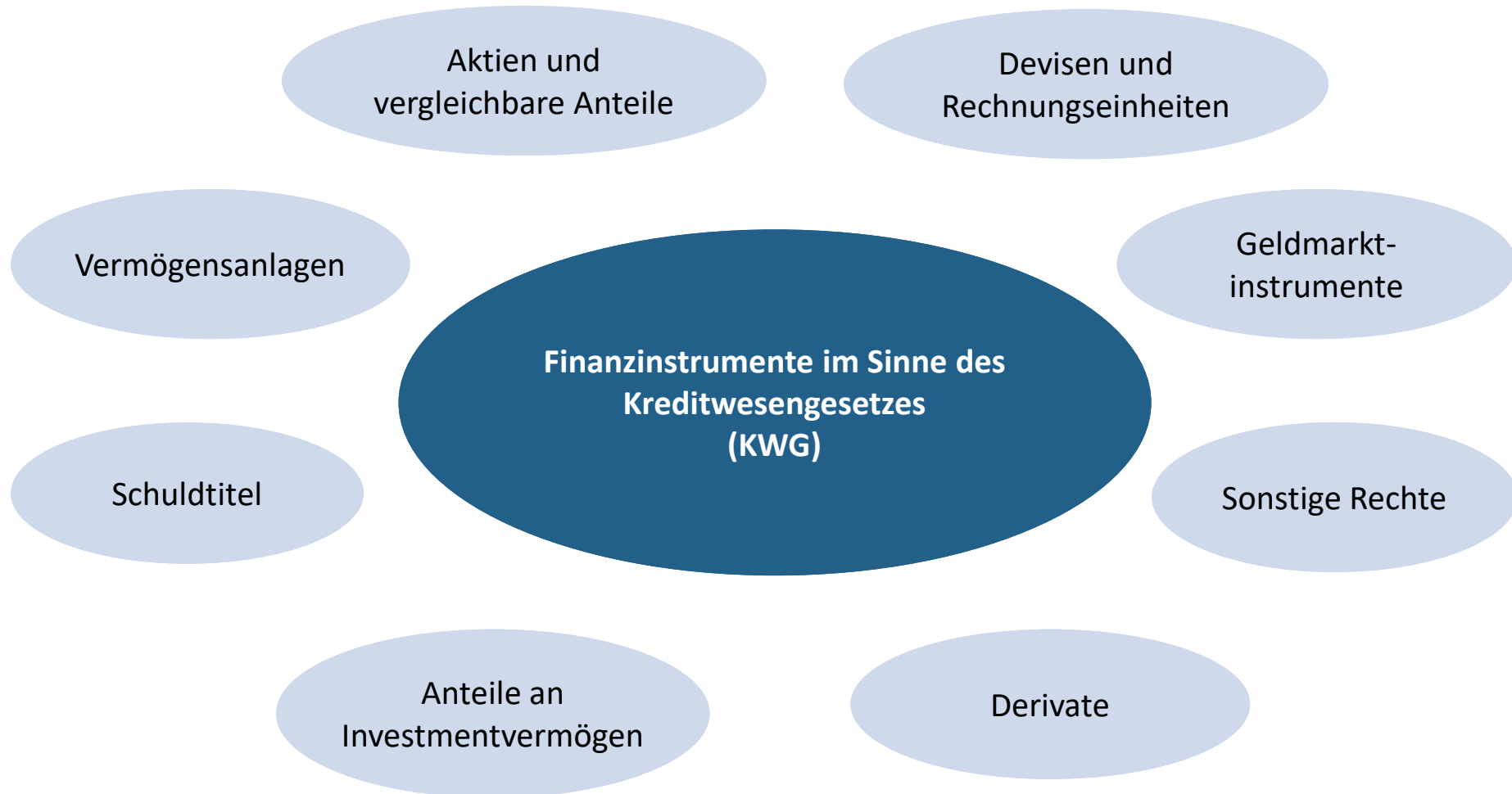
Marktbezogene Aufsicht

- Institutspezifische und allgemeine Verhaltensregulierung von Marktteilnehmern
- Marktmissbrauchsregulierung



Verhaltens- und Prospektpflichten

Zentraler Anknüpfungspunkt: **Finanzinstrument**







Sind Kryptowerte Finanzinstrumente?



Agenda

- I. Begriffsabgrenzung
- II. Technische Grundlagen
- III. Marktakteure
- IV. Finanzmarktregulierung
- V. Aufsichtsrechtliche Einordnung**
- VI. Markets in Crypto Assets Regulation (MiCAR)

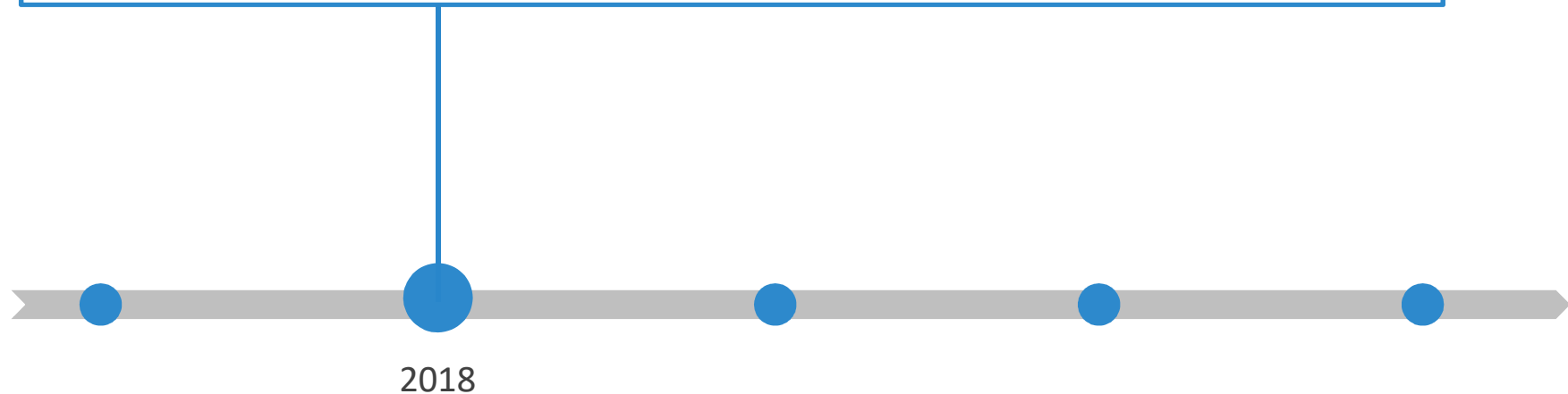


- **BaFin, Hinweise zu Finanzinstrumenten** nach § 1 Abs. 11 Sätze 1 bis 5 KWG [Aktien, Vermögensanlagen, Schuldtitel, sonstige Rechte, Anteile an Investmentvermögen, Geldmarktinstrumente, Devisen und **Rechnungseinheiten**] (ursprünglich vom 20.12.2011); in der Fassung vom 19.07.2013: **Bitcoins sind unter den Begriff Rechnungseinheit zu fassen.**

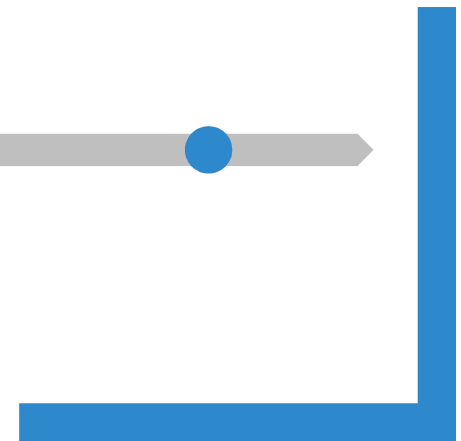
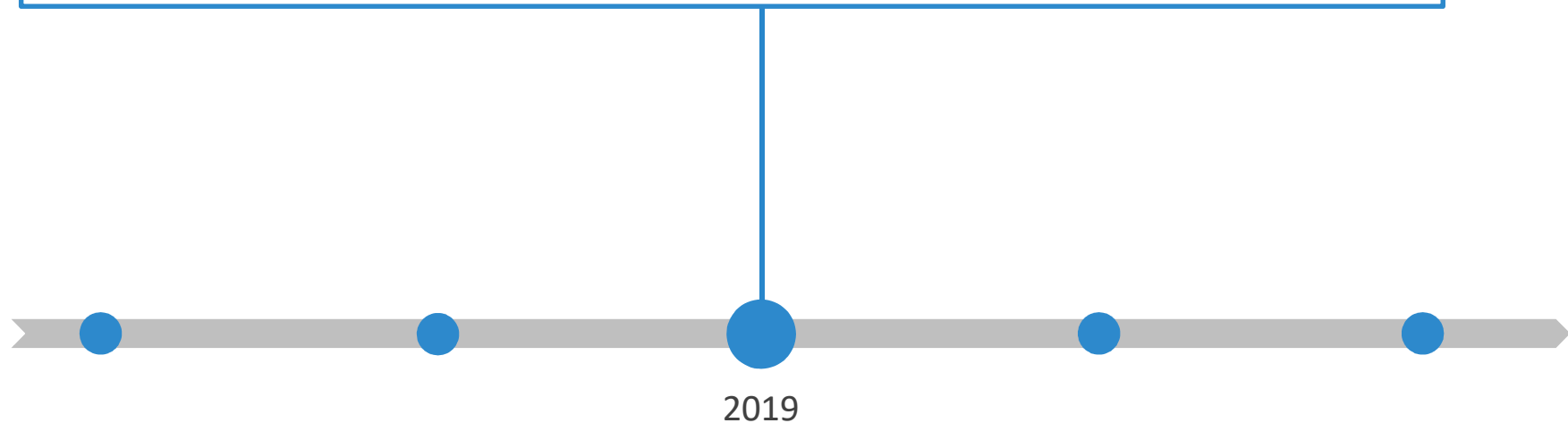


2011/
2013

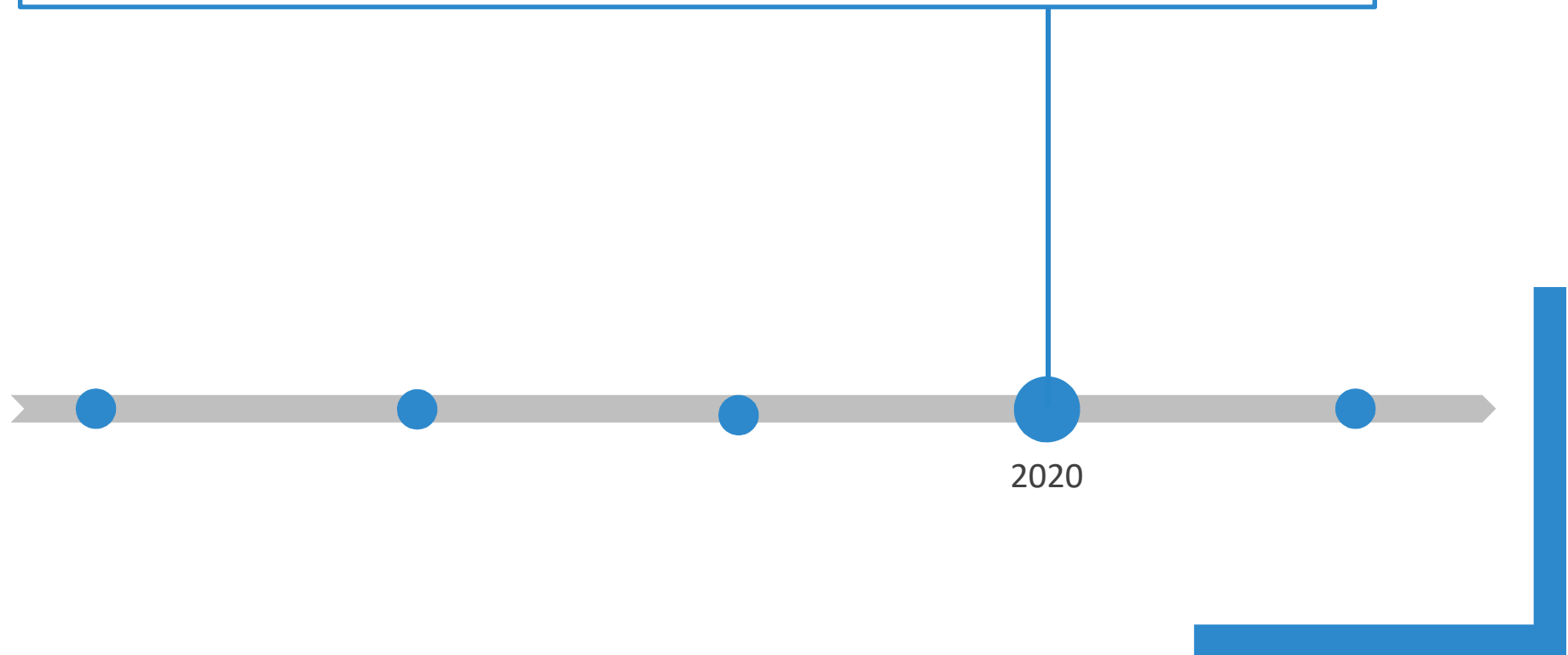
- **BaFin, Erstes Hinweisschreiben** zur aufsichtsrechtlichen Einordnung von Token oder virtuelle Währungen, die bei sog. Initial Coin Offerings (ICOs) an Anleger vertrieben werden (vom 15.03.2018): Einzelfallprüfung der BaFin, Maßgeblich ist die Ausgestaltung des Tokens; nicht jeder Token ist eine Rechnungseinheit im Sinne des KWG
- **KG Berlin, 25.09.2018 - (4) 161 Ss 28/18 (35/18) – sog. Bitcoin-Entscheidung**



- **BaFin, Zweites Hinweisschreiben** zu Prospekt- und Erlaubnispflichten im Zusammenhang mit der Ausgabe sog. **Krypto-Token**
- **BMF/BMJV**, Eckpunkte für die regulatorische Behandlung von elektronischen Wertpapieren und Krypto-Token
- **BMWi/BMF**, Blockchain-Strategie der Bundesregierung



- **Gesetz zur Umsetzung der 5. Geldwäscherichtlinie:**
 - Kryptoverwahrgeschäft als neuer Erlaubnistatbestand
 - Kryptowerte explizit als Unterfall von Finanzinstrumenten

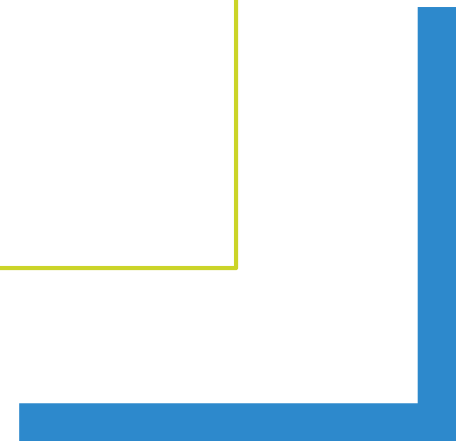


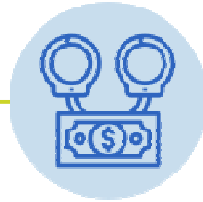


- Einschleusung von illegal erwirtschafteten Geldern in den legalen Finanz- und Wirtschaftskreislauf
- Gefährdung der Stabilität der Finanzmärkte
- Volkswirtschaftlicher Schaden durch Beeinträchtigung des Wettbewerbs

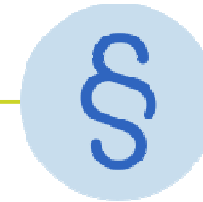


- Kriminalitätsbekämpfung
- Verhinderung des Abflusses belasteter Gelder in den legalen Wirtschaftskreislauf
- Verhinderung der Terrorismusfinanzierung



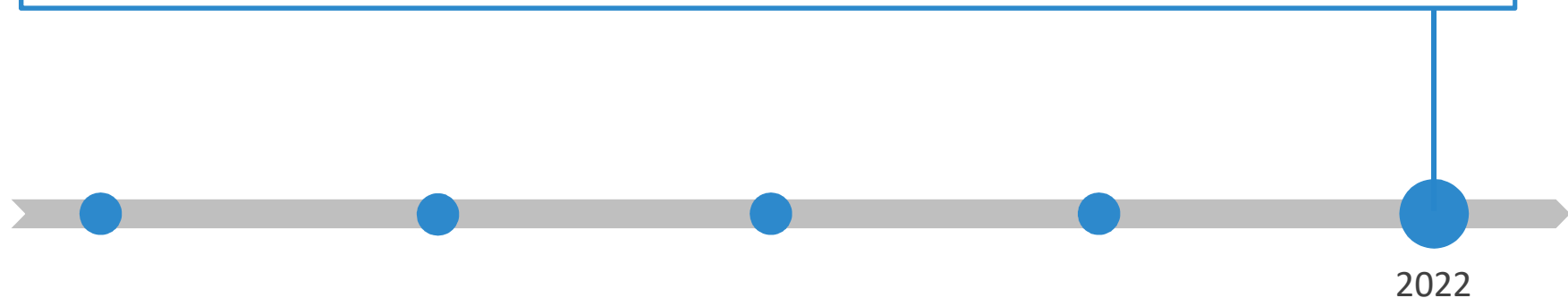


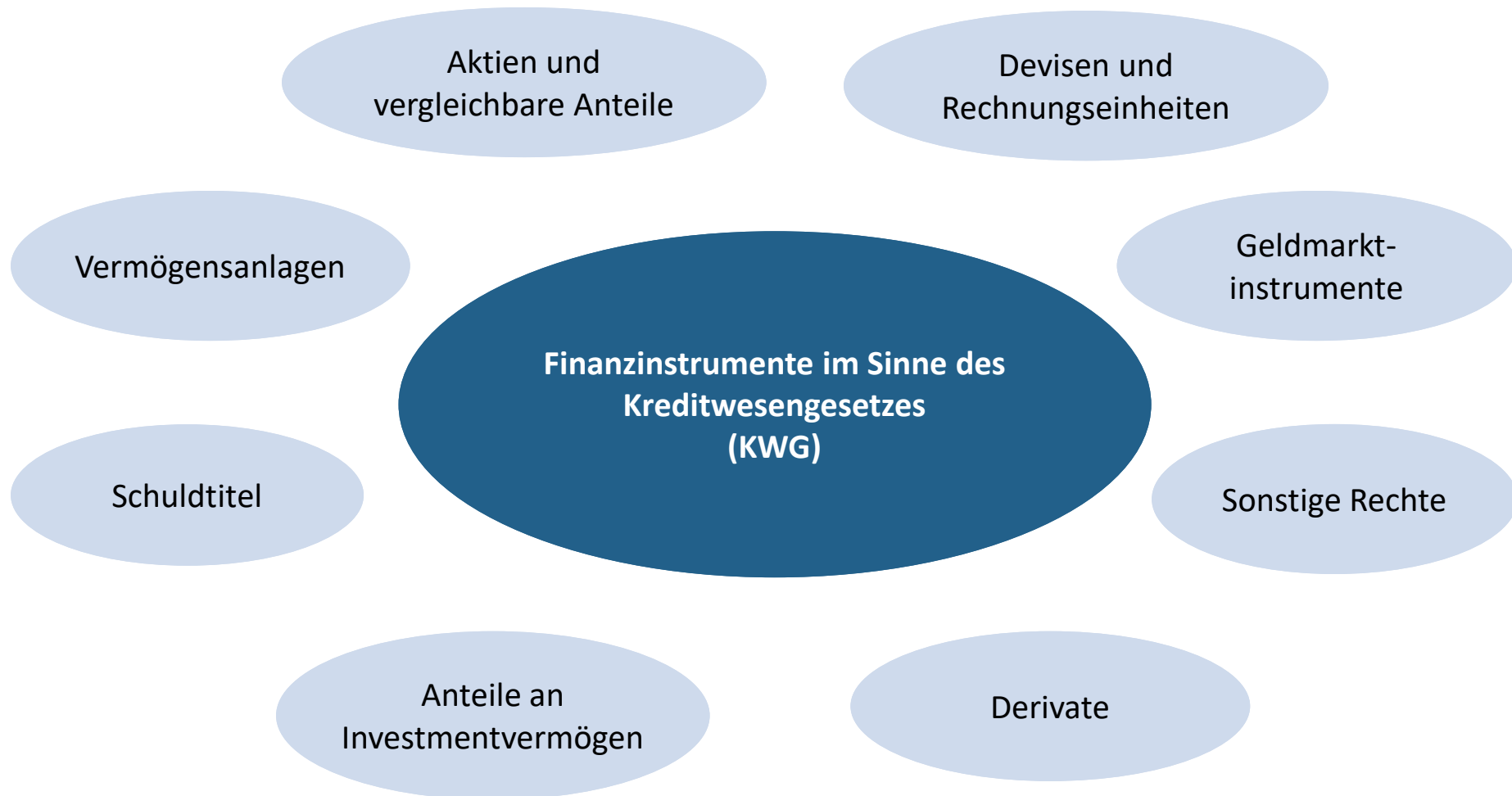
- digitale Darstellung eines Wertes
- von keiner Zentralbank oder öffentlichen Stelle emittiert oder garantiert
- nicht zwangsläufig an eine gesetzlich festgelegte Währung angebunden
- nicht den gesetzlichen Status einer Währung oder von Geld besitzt
- von natürlichen oder juristischen Personen als Tauschmittel akzeptiert
- auf elektronischem Wege übertragbar, speicherbar und handelbar



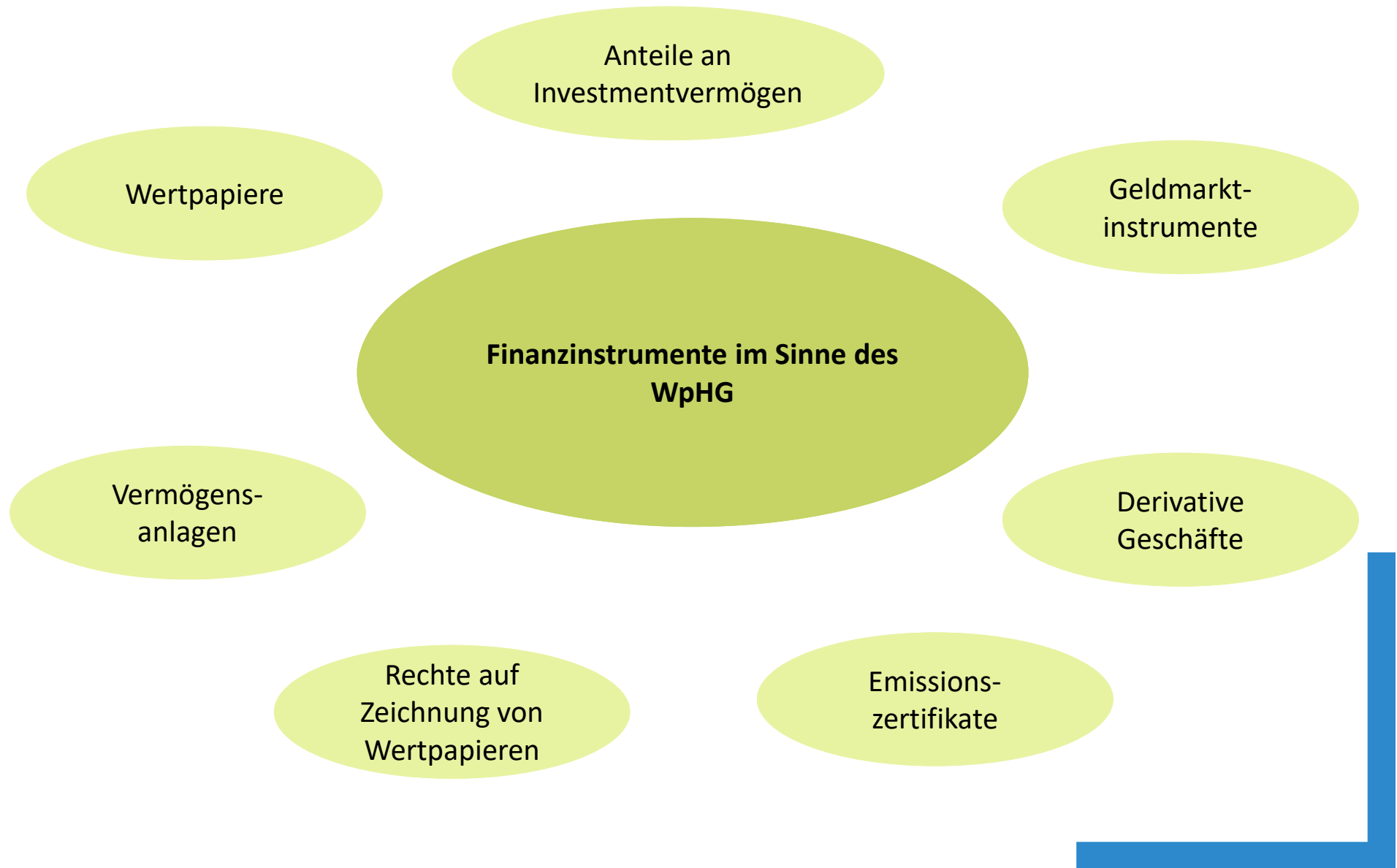
- digitale Darstellungen eines Wertes
- von keiner Zentralbank oder öffentlichen Stelle emittiert oder garantiert
- Besitzt nicht den gesetzlichen Status einer Währung oder von Geld
- von natürlichen oder juristischen Personen **aufgrund einer Vereinbarung oder tatsächlichen Übung** als Tausch- oder **Zahlungsmittel** akzeptiert **oder Anlagezwecken** dient
- auf elektronischem Wege übertragbar, speicherbar und handelbar

- **BaFin, Hinweise zu Finanzinstrumenten** nach § 1 Abs. 11 Sätze 1 bis 5 KWG [Aktien, Vermögensanlagen, Schuldtitel, sonstige Rechte, Anteile an Investmentvermögen, Geldmarktinstrumente, Devisen, Rechnungseinheiten, Emissionszertifikate, Kryptowerte und Schwarmfinanzierungsinstrumente] (in der Fassung vom 01.12.2022):
 - Tatbestand „Kryptowerte“ ist als Auffangtatbestand konzipiert
 - „Kryptowerte [können] auf Grund ihrer vielfältigen Ausgestaltungen bereits unter eine der anderen Kategorien von Finanzinstrumenten des § 1 Abs. 11 Satz 1 KWG, etwa die Rechnungseinheiten, fallen“









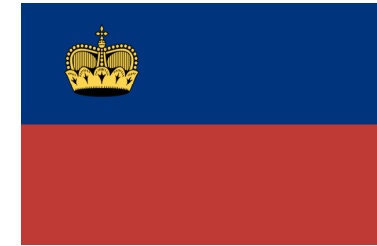
Agenda

- I. Begriffsabgrenzung
- II. Technische Grundlagen
- III. Marktakteure
- IV. Finanzmarktregulierung
- V. Aufsichtsrechtliche Einordnung
- VI. Markets in Crypto Assets Regulation (MiCAR)**

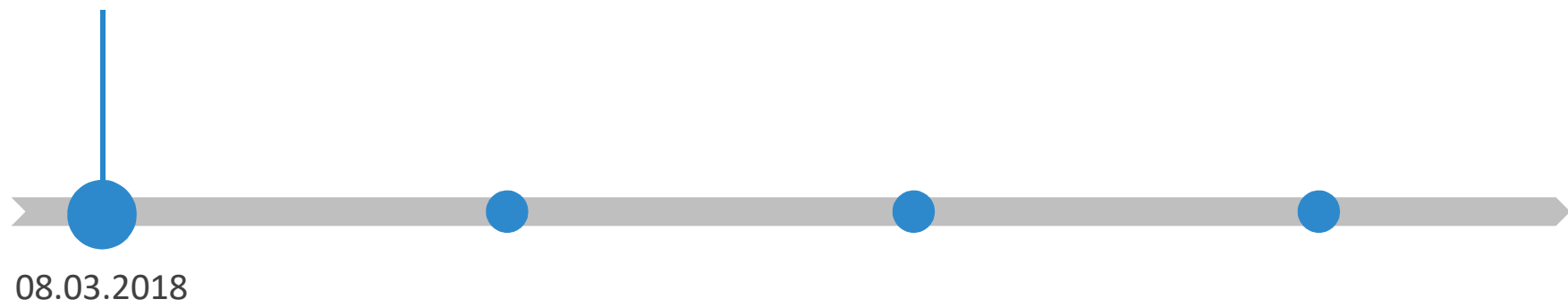


Re^laTe

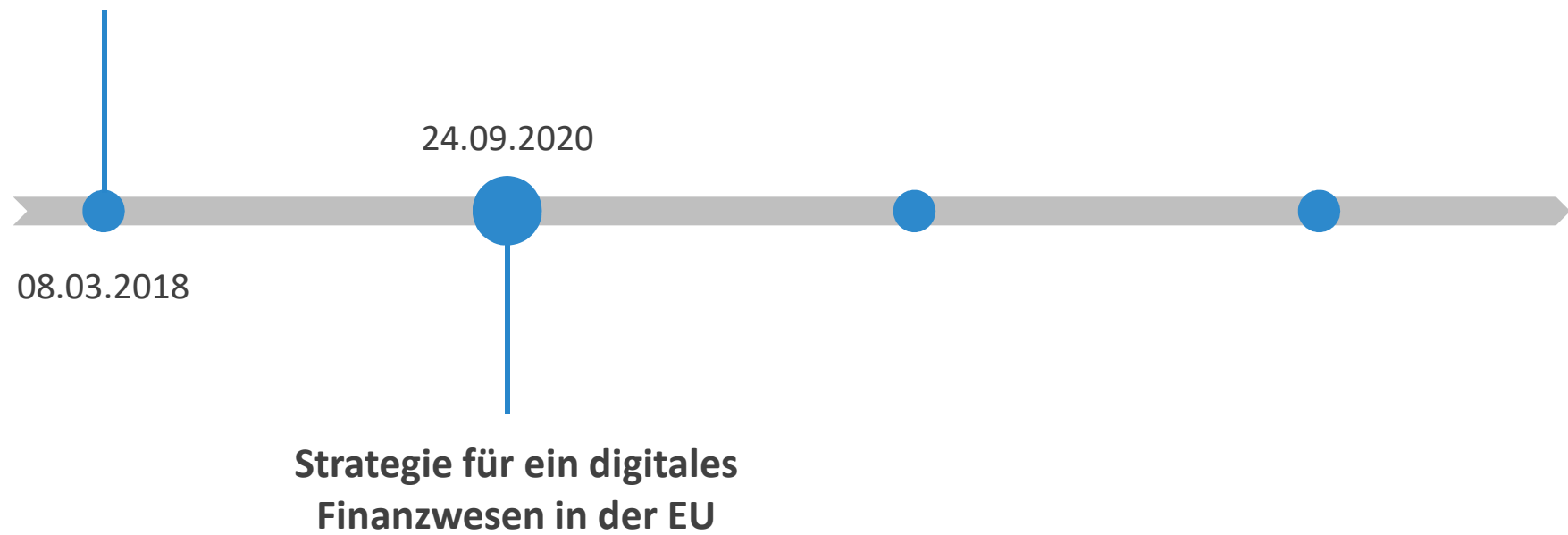
Research Lab for Law
and applied Technologies



FinTech Aktionsplan



FinTech Aktionsplan

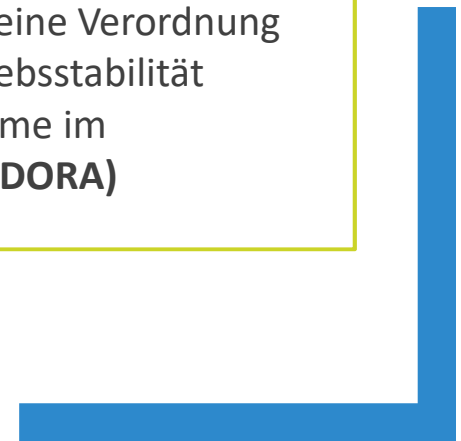




1. Beseitigung der Fragmentierung
2. Anpassung des EU-Rechtsrahmens
3. Förderung datengetriebener Innovation
4. Adressierung der Herausforderungen und Risiken



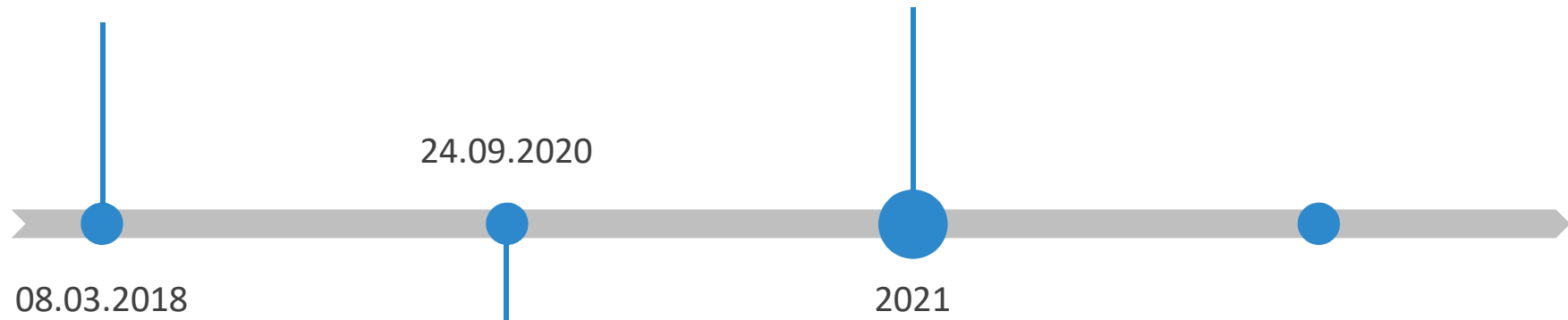
- Vorschlag für eine Verordnung über Märkte für Kryptowerte (**MiCAR**)
- Vorschlag für eine Verordnung über eine Pilotregelung für auf der Distributed-Ledger-Technologie basierende Marktinfrastrukturen (**MI-DLT**/'**DLT-Pilotregelung**)
- Vorschlag für eine Verordnung über die Betriebsstabilität digitaler Systeme im Finanzsektor (**DORA**)



Stellungnahmen:

- EZB
- Europäischen Datenschutzbeauftragten
- Europäischer Wirtschafts- und Sozialausschuss

FinTech Aktionsplan



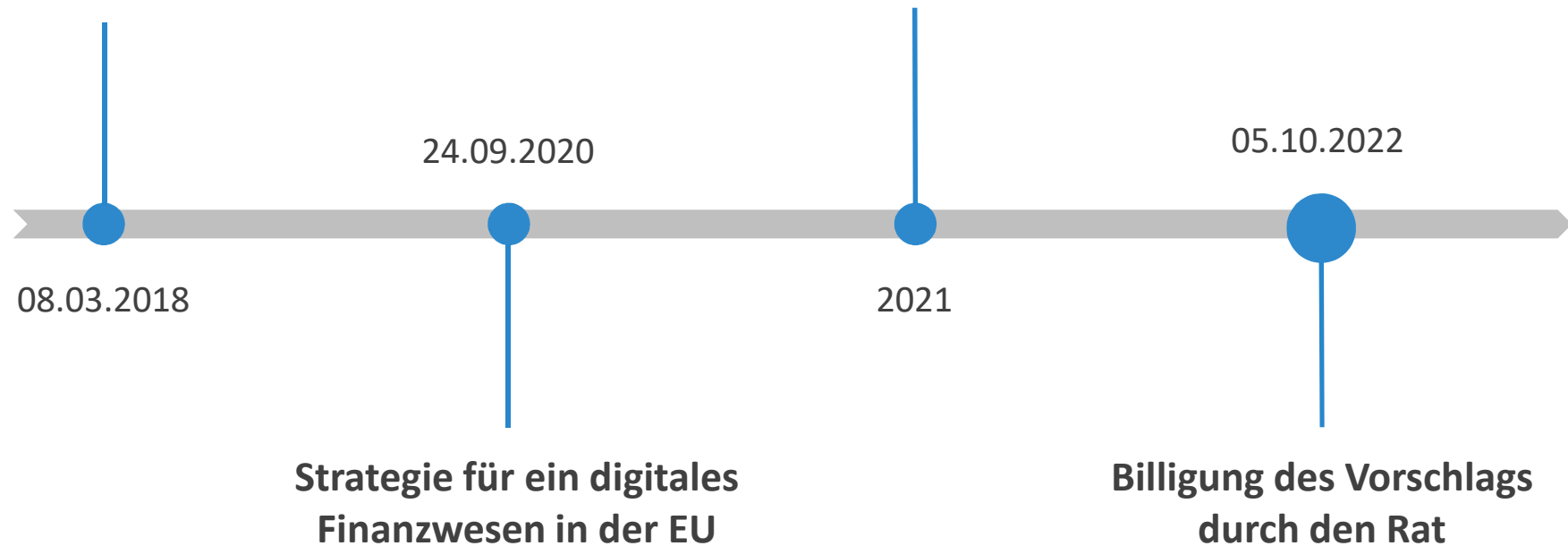
**Strategie für ein digitales
Finanzwesen in der EU**



Stellungnahmen:

- EZB
- Europäischen Datenschutzbeauftragten
- Europäischer Wirtschafts- und Sozialausschuss

FinTech Aktionsplan



Kryptowerte

eine digitale Darstellung von Werten oder Rechten, die unter Verwendung der Distributed-Ledger-Technologie oder einer ähnlichen Technologie elektronisch übertragen und gespeichert werden können

Wertreferenzierte Token
(ART)

E-Geld-Token
(EMT)

Andere Kryptowerte
(z.B. Kryptowährungen,
Utility-Token)

„Out-of-Scope“-
Instrumente

Anforderungen an
Marktzulassung

Geordnete
Abwicklung von
Emittenten

**Instituts- und marktbezogene
Aufsicht**

Informations-
pflichten

Zivilrechtliche
Haftung des
Emittenten

Wohilverhaltenspflichten



Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Wer etwas zum Thema nachlesen möchte:

(Demnächst auch auf Englisch!)

Kontakt:

Research Lab for Law and applied Technologies (ReLLaTe)
Frankfurt University of Applied Sciences
House of Science and Transfer (HoST)
Hungener Str. 6, 3. OG
60389 Frankfurt a.M.
www.rellate.de

