



Deutsche Stiftung für
Recht und Informatik

Krypto-Token

Lukrative Finanzierung oder juristische Falle für Unternehmen?

Ruxandra Lupu

Witzel Erb Backu & Partner Rechtsanwälte mbB

Herbstakademie 2020

Viele Unternehmen stehen bei der Entwicklung ihrer Geschäftsidee vor **zwei** wichtigen Fragen:

1. **Wie** können finanzielle Mittel schnell und ohne Schwierigkeiten hierfür erlangt werden?
2. **Welche** rechtlichen Anforderungen sind dabei zu beachten?

1. Definition und Arten von Krypto-Token

1.1. „Krypto-Token“ als Begriff

- ▶ Die BaFin definiert Krypto-Token wie folgt:
„digitalisierte, auf einer Blockchain dezentral gespeicherte Abbildung von Vermögenswerten“
- ▶ Krypto-Token werden bestimmte Werte zugesprochen:

 Abbildung unterschiedlichster Eigenschaften,
Funktionalitäten oder Rechte

1. Definition und Arten von Krypto-Token

Technische Ebene	Zivilrechtliche Ebene
Eintrag in die Blockchain (dezentrale, transparente Datenbankstruktur)	Verkörperung eines schuldrechtlichen Rechte- und Pflichtenverhältnis
Generierung und Zuteilung an Erwerbern via Smart Contracts	Abbildung aller dinglichen und persönlichen Rechte grds. möglich
Einführung der Willenserklärungen durch Signierung mit einem privaten Schlüssel	Gegenleistung durch Zahlung eines festgelegten Betrags
Dekodierung und Überprüfung der Willenserklärung durch einen öffentlichen Schlüssel	Zahlung in einer staatlichen Währung oder in einer Kryptowährung

1. Definition und Arten von Krypto-Token

1.2. Kategorien von Krypto-Token

- ▶ Folgende Kategorisierung hat sich etabliert:
 - Investment-Token
 - Payment-Token
 - Utility-Token

- ▶ Zuordnung zu einer bestimmten Kategorie lässt jedoch keine Rückschlüsse auf die rechtliche Einordnung des Vorhabens

- ▶ Einordnung erst nach einer Einzelfallprüfung möglich

1. Definition und Arten von Krypto-Token

1.2.1 Payment-Token

- ▶ privatrechtlich erschaffenes Zahlungsmittel (sog. Kryptowährung wie z.B. Bitcoin und Ripple)
- ▶ werden für den Erwerb von Waren oder Dienstleistungen eingesetzt
- ▶ kein intrinsischer Wert
- ▶ keine Gewährung weiterer Rechte
- ▶ Kauf- und Tauschkraft beruht auf der Erwartung ihrer zukünftigen Verwendbarkeit als Zahlungsmittel.

1. Definition und Arten von Krypto-Token

1.2.2 Investment-Token

- ▶ gewähren dem Erwerber einen Anspruch auf künftige Zahlung(en)
- ▶ ausgeprägte Investitionskomponente
- ▶ können mitgliedschaftliche Rechte oder schuldrechtliche Ansprüche vermögenswerten Inhalts vermitteln
- ▶ vergleichbar mit Aktien und Schuldtiteln

1. Definition und Arten von Krypto-Token

1.2.3 Utility-Token

- ▶ Gewähren dem Erwerber einen Anspruch auf eine Ware oder Dienstleistung
- ▶ Leistungsversprechen kann sich sowohl gegen den Emittenten des Token als auch gegen einen Dritten richten
- ▶ nur im Netzwerk des Emittenten einsetzbar

2. Aufsichtsrechtliche Einordnung von Krypto-Token

- ▶ **vor Durchführung** eines Vorhabens, das sich Krypto-Token bedient, sind dessen aufsichtsrechtliche Relevanz und die hiermit verbundenen Prospekt- und Erlaubnispflichten zu ermitteln

- ▶ Die Aufsichtsbehörden verfolgen einen technologieneutralen Ansatz

2. Aufsichtsrechtliche Einordnung von Krypto-Token

2.1. Prospekt- und Erlaubnispflichten

Kommt der konkrete Einsatz von Krypto-Token einem...

- **öffentlichen Angebot eines Wertpapiers**
- **einer Vermögensanlage i.S.v. § 1 Abs. 2 VermAnlG**
- **einem Finanzinstrument i.S.v § 1 Abs. 11 KWG**

... gleich



2. Aufsichtsrechtliche Einordnung von Krypto-Token

	Wertpapier Prospekt- pflicht	Prospektpflicht nach VermAnIG	Erlaubnispflicht nach KWG
Investment-Token	+	+	+
Payment-Token	-	-	+
Utility-Token	-	-	-

3. Utility-Token als schnelle Finanzierung?

- ▶ grds. keine aufsichtsrechtlichen Vorgaben
- ▶ schnelle und unkomplizierte Umsetzung des Vorhabens
- ▶ konkrete Ausgestaltung und die hiermit verfolgten wirtschaftlichen Ziele dürfen aber nicht „durch die Hintertür“ eine ausgeprägte Investitionskomponente aufweisen

3. Utility-Token als schnelle Finanzierung?

- ▶ insbesondere folgende Konstellationen sind rechtlich umstritten:
 - Vorhaben, die explizit mit Gewinnen auf den Zweitmarkt werben
 - Vorhaben, die Utility-Token für noch zu entwickelnde Produkte verkaufen

- ▶ eine gründliche und transparente Dokumentation des Vorhabens ist daher unerlässlich

- ▶ Anfrage bei der BAFin zur aufsichtsrechtlichen Einordnung des Vorhabens sehr empfehlenswert

4. Spannungsverhältnisse zwischen der verwendeten Technologie und dem BGB

▶ Unwirksamkeitsgründe

- Blockchain bildet eine unveränderliche Kette von Transaktionen ab
- BGB sieht ex tunc Nichtigkeit von Verträgen vor (Anfechtung, Sittenwidrigkeit)

▶ Rücktritt

- Rückabwicklung des Schuldverhältnisses steht im Widerspruch zur Unveränderbarkeit der Blockchain

4. Spannungsverhältnisse zwischen der verwendeten Technologie und dem BGB

▶ AGB-Recht

- Automatische Durchführung von Ansprüchen via **Smart Contracts** ohne Berücksichtigung von Einreden und Einwendungen ist mit dem Gedanken des § 309 Nr.2 BGB oder 307 Abs. 1 und 2 BGB nicht vereinbar
- Möglicher Lösungsansatz: Smart Contracts sind „nur“ **Technik**, deren Nutzung zwar Gegenstand einer AGB aber nicht eine AGB selbst sein können

▶ Veräußerung an internationale Erwerber

- Verbraucherschutz, Art. 6 Abs. 2 ROM-I-VO

5. Fazit und Ausblick

- ▶ die Emission von Krypto-Token ist - wie jedes neue Geschäftsmodell- mit zahlreichen Chancen und Risiken verbunden
- ▶ neuer, zukunftssträchtiger Weg für Unternehmen, ihre Produkte rasch, transparent und unkompliziert zu unterbreiten
- ▶ Möglichkeit der Unternehmensfinanzierung
- ▶ sorgfältige Prüfung des Vorhabens für die richtige Einordnung und den rechtskonformer Einsatz von Krypto-Token essentiell

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Bei Fragen oder Anmerkungen freue ich mich über eine E-Mail an:

lupu@web-partner.de

Kontakt

Ruxandra Lupu
Rechtsanwältin

Witzel Erb Backu & Partner Rechtsanwälte mbB
Beethovenstraße 6
80336 München

E-Mail: lupu@web-partner.de

Tel: +49 89 413295-400