



## CRYPTOASSETS – DIGITALE WERTTRÄGER

**Alternative Wertträger** sind keine Erfindung des vergangenen Jahrzehnts, ja nicht einmal des 21. Jahrhunderts. **Bereits ab 1929** als Reaktion auf die damalige Weltwirtschaftskrise gab es – damals regional eingegrenzt und zumeist auf Initiative der Gemeinden – mit dem „Wära“ in Deutschland (1929) und dem „Wörgler Schwundgeld“ in Österreich (1932) Versuche, durch die **Einführung alternativer Zahlungsmittel** volkswirtschaftlich positive Effekte wie beispielsweise die Senkung der Arbeitslosenzahlen zu generieren. Diese Zahlungsmittel konnten innerhalb ihres jeweiligen räumlichen Geltungsbereichs zum **Bezug von Waren oder Dienstleistungen** verwendet werden, wurden also im (regionalen) Wirtschaftsverkehr anstelle staatlicher Währungen entgegengenommen. Aufgrund der **Verletzung des Banknotenprivilegs** der Nationalbanken hatte keines dieser Systeme lange Bestand.

Der entscheidende Durchbruch zur Schaffung einer „Digitalwährung“ als alternativen Wertträger gelang jedoch mit der **Cryptocurrency Bitcoin**, dessen Funktionsweise erstmals in einer Publikation im Jahr 2008 vorgestellt wurde. Betrug der erste Wechselkurs im Jahr 2011 noch USD 0,07, stieg er – trotz heftiger Kurschwankungen – kontinuierlich und erreichte Mitte April 2021 einen Höchststand von USD 64.784,14. Dies entspricht einer **Wertsteigerung von 92.548.657,43%**.

Mittlerweile besteht eine schier unüberblickbare Vielzahl an digitalen Wertträgern, die unter dem Oberbegriff „**Cryptoassets**“ zusammengefasst werden können.

### I. WELCHE EIGENSCHAFTEN HAT EIN CRYPTOASSET?

Trotz der Vielfalt an Cryptoassets lassen sich mehrere Merkmale feststellen, die jedem Cryptoasset anhaften:

- Nutzung **sicherer kryptografischer Methoden**, um eine Korruption des Systems auszuschließen.
- Nutzung eines **dezentral geführten Kontobuchs** („*distributed ledger*“). Dies wird beispielsweise durch die Nutzung einer Blockchain erreicht.
- **(Grundsätzlich) keine Einbindung dritter Parteien** zur Verwaltung des Systems, wie etwa Banken oder öffentliche Stellen.

### II. WELCHE ARTEN VON CRYPTOASSETS GIBT ES?

Cryptoassets können aus **technischer Perspektive** im Wesentlichen in eigenständige Cryptocurrencies (mit ausgegebenen „**Coins**“) und sogenannte „**Token**“ unterteilt werden. Cryptocurrencies verwenden grundsätzlich ihre eigene Blockchain-Technologie. Token bauen in aller Regel auf bereits bestehenden Blockchains anderer Plattformen auf.



Hinsichtlich ihres **Verwendungszwecks** kann eine Unterteilung in **drei Hauptgruppen** vorgenommen werden, wobei jedenfalls eine Einzelfallbeurteilung vorgenommen werden sollte:

- **Coins/Payment Token:** diese werden als Tausch- bzw Zahlungsmittel eingesetzt, um Waren oder Dienstleistungen beziehen zu können.
- **Security Token:** diese sind Wertpapieren nachgebildet und repräsentieren idR einen Anteil am Gewinn eines Unternehmens. Unternehmen können sich durch deren Ausgabe im Wege eines **Security Token Offerings (STO)** Kapital beschaffen.
- **Utility Token:** diese verschaffen einen digitalen **Zugang** einem Produkt bzw einer Dienstleistung, die vom Emittenten bereitgestellt wird. Ebenso können mit ihnen sonstige **Mitgliedschaftsrechte** oder Zugangsrechte zu bestimmten Services des Emittenten begründet werden.

### III. IN WELCHEN BEREICHEN BESTEHT REGULINGSBEDARF?

Cryptoassets werfen eine Reihe schwieriger – und oftmals derzeit noch gar nicht gelöster – **Rechtsfragen** auf, welche die gesamte Bandbreite der Rechtsordnung betreffen. So stellt sich insbesondere die Frage, wie derartige digitale Wertträger aus **währungsrechtlicher, zivilrechtlicher, aufsichtsrechtlicher** und **unternehmensrechtlicher** Perspektive einzuordnen sind.

Eine weitere Herausforderung ist, dass Cryptoassets oftmals eine außerordentlich **hohe Volatilität** aufweisen. So reichten in der Vergangenheit oftmals schon einzelne Tweets, um massive Kursschwankungen auszulösen. Sohin ist die Schaffung klarer gesetzlicher Grundlagen erforderlich, um **Investoren zu schützen** und Marktverwerfungen zu verhindern.

Wie in vielen anderen technischen Bereichen besteht zudem auch bei Cryptoassets die ständige Gefahr, dass technologische Entwicklungen schneller als der gesetzgeberische Prozess voranschreiten. Damit können zum Zeitpunkt der Kundmachung neuer Bestimmungen bereits neue Produkte bestehen, auf die diese Bestimmungen möglicherweise nicht mehr anwendbar sind.

Die Europäische Kommission hat diese Themenkreise erkannt und bereits vor einiger Zeit einen **Vorschlag** für eine Verordnung zu Märkten von Crypto-Assets („**Regulation on Markets in Crypto-Assets**“ – **MiCA-VO**) veröffentlicht.

### IV. WAS SOLL MIT DER MICA-VERORDNUNG GEREGLT WERDEN?

Die MiCA-VO soll für Emittenten von **Kryptowerten** oder für Erbringer von Dienstleistungen im Zusammenhang mit Kryptowerten in der Europäischen Union zur Anwendung kommen. Zumal es sich in der vorliegenden Fassung um einen bloßen Entwurf handelt, ist damit zu rechnen, dass im Trilog-Verfahren noch umfangreiche Abänderungen vorgenommen werden.

Der Begriff des „**Kryptowerts**“ wird dabei rein funktional und technologieutral gesehen: bei einem solchen soll es sich um eine „*digitale Darstellung von Werten oder Rechten*“ handeln, die mittels einer **Distributed Ledger-Technologie** oder vergleichbaren Technologien auf elektronischem Wege übertragen und gespeichert werden können. Bestimmte Kryptowerte und Unternehmen werden jedoch vom Anwendungsbereich ausgenommen.

Ziel der MiCA-VO ist die Festlegung **unionsweit einheitlicher Vorschriften**, insbesondere durch **Schaffung von Transparenz- und Offenlegungspflichten** im Zusammenhang mit der Ausgabe und Zulassung von Kryptowerten sowie der **Zulassung von Anbietern** von



Krypto-Dienstleistungen und Emittenten bestimmter Token. Ebenso enthält sie **Verbraucherschutzvorschriften** sowie Maßnahmen, mit welchen **Marktmissbrauch** verhindert werden soll.

**Verstöße** gegen die MiCA-VO sollen mit teils **empfindlichen Geldbußen** von **bis zu 15%** des Jahresumsatzes des Emittenten im vorangegangenen Geschäftsjahr geahndet werden können. Überdies können **Zwangsgelder** verhängt werden. Die Mitgliedstaaten werden zudem zur Einführung von **Verwaltungsstrafbestimmungen** samt Geldstrafen hinsichtlich bestimmter Verstöße gegen die MiCA-VO verpflichtet.

## KONTAKT

### **Bulgarien:**

*Cornelia Draganova*  
*Cornelia.Draganova@schindhelm.com*

### **China:**

*Marcel Brinkmann*  
*Marcel.Brinkmann@schindhelm.com*

### **Deutschland:**

*Rüdiger Erfurt*  
*Ruediger.Erfurt@schindhelm.com*

### **Frankreich:**

*Maurice Hartmann*  
*Maurice.Hartmann@schindhelm.com*

### **Italien:**

*Florian Bünger*  
*Florian.Buenger@schindhelm.com*

### **Österreich:**

*Philipp Lukas Leitner*  
*P.Leitner@scwp.com*

### **Polen:**

*Anna Materla*  
*Anna.Materla@sdzlegal.pl*

### **Rumänien:**

*Helge Schirkonyer*  
*Helge.Schirkonyer@schindhelm.com*

### **Spanien:**

*Carlos Fernández*  
*C.Fernandez@schindhelm.com*

### **Tschechien/Slowakei:**

*Monika Wetzlerova*  
*Wetzlerova@scwp.cz*

### **Türkei:**

*Müge Şengönül*  
*Muge.Sengonul@schindhelm.com*

### **Ungarn:**

*Beatrix Fakó*  
*B.Fako@scwp.hu*