

LEITFADEN ZU KRYPTO-ASSETS



WIRTSCHAFTSKAMMER ÖSTERREICH
Die Finanzdienstleister

Fachverband Finanzdienstleister
Bundessparte Information und Consulting
Wirtschaftskammer Österreich
Wiedner Hauptstraße 63 | 1045 Wien
T 05 90 900-4818 | F 05 90 900-4817
E finanzdienstleister@wko.at
W <https://wko.at/finanzdienstleister>

STADLER VÖLKEL
RECHTSANWÄLTE · ATTORNEYS AT LAW

05. Juli 2021

Inhaltsverzeichnis

1.	Begriffe in der Krypto-Welt.....	4
1.1.	Krypto-Asset, Kryptowährung, virtuelle Währung	4
1.2.	Bitcoin, Wallet	4
1.3.	Blockchain, Nodes, Miner.....	5
1.4.	(Alt-)Coin und Token	5
1.5.	Initial Coin Offering/ Initial Token Offering und Initial Exchange Offering	6
2.	Exkurs: Bitcoins	6
3.	Exkurs: Mining	7
4.	Charakteristika von Krypto-Assets.....	7
5.	Einstufung von Krypto-Assets.....	7
5.1.	...als Wertpapier	7
5.2.	...als E-Geld, Zahlungsinstrument oder Zahlungsmittel	8
5.3.	...als Packaged Retail and Insurance based Investment Product (PRIIP)	8
6.	Tokenisierung.....	8
6.1.	Schritte zur Tokenisierung	9
6.2.	Modelle zur Tokenisierung.....	9
6.3.	Beispiele für Tokenisierung	11
6.3.1.	Tokenisierte Substanzgenussrechte	11
6.3.2.	Tokenisierte Umsatzgenussrechte.....	11
6.3.3.	Tokenisierte Nachrangdarlehen	12
6.3.4.	Tokenisierte Verwendungszusagen.....	12
6.3.5.	Tokenisierung bei der Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH)	13
6.3.6.	Tokenisierung bei der Aktiengesellschaft (AG).....	13
6.3.7.	Tokenisierung von Realgütern wie etwa Edelmetallen oder Zinshausanteilen	13
6.3.8.	Tokenisierung von Gutscheinsprüchen.....	14
6.4.	Rechtliche, steuerliche und bilanzielle Strukturierung	14
6.5.	Öffentliches Angebot von Werttoken	14
7.	Zugang: Konzession oder Gewerbe?	15
7.1.	Beratung und Vertrieb von Krypto-Assets	15
7.2.	Mining	16
7.3.	Handel mit Krypto-Assets.....	17
7.4.	Betreiben einer Online-Börse für Krypto-Assets („Krypto-Börse“)	17
7.5.	Betreiben eines Krypto-Asset-Geldautomaten („Elektronische Wechselstube“)	17
8.	Vorteile und Risiken von Krypto-Assets bzw Blockchain-Technologie	18
9.	Geldwäscheprävention und Registrierungspflicht von Dienstleistern virtueller Währungen.....	19
10.	<i>EU-Rechtsrahmen über Märkte in Kryptowerte („MiCA“)</i>	20
11.	Literaturverzeichnis	22
12.	Links	22

Wichtiger Hinweis

Die **Rechtslage** in Bezug auf Krypto-Assets unterliegt einem **stetigen Wandel**. Derzeit gibt es zu Tätigkeiten in Zusammenhang mit Krypto-Assets (wie zB dem Mining oder Handel) wenige bzw strittige Aussagen. Dennoch kann es sein, dass für gewisse Geschäftsmodelle eine Gewerbeberechtigung oder Konzession der Finanzmarktaufsicht notwendig ist (siehe Informationen dazu auf www.fma.gv.at - Stichwort „Virtuelle Währungen“).

Ihre Anfragen richten Sie daher direkt an:

- **FMA**, wenn eine Konzession für Ihr Geschäftsmodell notwendig ist, www.fma.gv.at.
- **Fachgruppe Finanzdienstleister** (Ihres Bundeslandes), wenn eine Beratung/Vermittlung von Krypto-Assets in Betracht gezogen wird (Gewerbe: Gewerbliche Vermögensberatung).
- **Fachgruppe Werbung und Marktkommunikation** (Ihres Bundeslandes), wenn es um das Anwerben von Kunden für die Zurverfügungstellung ihrer Rechnerleistung (Mining) geht (Gewerbe: Ankündigungsunternehmen).
- **Fachgruppe für Unternehmensberatung, Buchhaltung und Informationstechnologie** (Ihres Bundeslandes, www.ubit.at), sofern Softwareanwendungen für Dritte programmiert oder Rechenzentrumsdienstleistungen angeboten werden, die Dritten in Bezug auf Blockchain-Anwendungen dienen. Dies kann im Rahmen des IT-Berufsbilds für das freie Gewerbe „Dienstleistungen der automatischen Datenverarbeitung und Informationstechnik (IT Gewerbe)“ erfolgen.
- **Fachgruppe Gewerbliche Dienstleister** (Ihres Bundeslandes): Gewerbe „Vermittlung von Werk- und Dienstleistungsverträgen an Befugte“, wenn reine Vermittlungstätigkeiten stattfinden, wie zB die Vermittlung von Rechenleistungen von Kunden zu Miningfirmen und ein Entgelt für die Vermittlung ausbezahlt wird.

Für eine Beratung zu konkreten Geschäftsmodellen empfehlen wir, sich an einen **Rechtsexperten Ihrer Wahl** (zB Rechtsanwalt) zu wenden.

1. Begriffe in der Krypto-Welt

Fragen:

- 1) Was ist ein Krypto-Asset?
- 2) Was ist eine Kryptowährung?
- 3) Was sind virtuelle Währungen?
- 4) Was sind Bitcoins?
- 5) Was ist eine Wallet?
- 6) Was ist eine Blockchain?
- 7) Was sind Nodes?
- 8) Was ist ein Miner?
- 9) Was ist der Unterschied zwischen „(Alt-)Coin“ und „Token“?
- 10) Welche Arten von Token gibt es?
- 11) Was ist das Initial Coin Offering bzw. Initial Token Offering?

1.1. Krypto-Asset, Kryptowährung, virtuelle Währung

Anfänglich wurde im Bereich der Krypto-Welt nicht von „Krypto-Assets“, sondern von Kryptowährung gesprochen. Eine Kryptowährung wird im Unterschied zu gesetzlich anerkannten Währungen nicht von der Zentralbank, sondern durch Private ausgegeben.¹ Sinn und Zweck ist es beispielsweise Waren, Dienstleistungen, IT-Anwendungen oder Freizeitangebote erwerben zu können.

Hinweis: Da es sich bei Kryptowährungen aber eben NICHT um gesetzlich anerkannte Zahlungsmittel handelt, hat sich der Überbegriff „Krypto-Asset“ etabliert, um eine stärkere Abgrenzung zur gesetzlich anerkannten „Währung“ zu schaffen.

§ 2 Z 21 FM-GwG verwendet - in Umsetzung der 5. Geldwäsche-Richtlinie ([Richtlinie \(EU\) 2018/843](#)) - wiederum den Begriff der „virtuellen Währung“, der wie folgt definiert ist:

*Eine „virtuelle Währung“ ist „eine digitale Darstellung eines Werts, die von keiner Zentralbank oder öffentlichen Stelle emittiert wurde oder garantiert wird und nicht zwangsläufig an eine gesetzlich festgelegte Währung angebunden ist und die nicht den gesetzlichen Status einer Währung oder von Geld besitzt, aber von natürlichen oder juristischen Personen als Tauschmittel akzeptiert wird und die auf elektronischem Wege übertragen, gespeichert und gehandelt werden kann“.*²

Achtung: Gerade weil virtuelle Währungen nicht von einer zentralen Stelle bzw. von Zentralbanken ausgegeben werden, bestehen hier besondere Risiken, da es keine Aufsichts- und Kontroll- oder Regulierungsmöglichkeiten gibt.

1.2. Bitcoin, Wallet

Bitcoin ist im weitesten Sinne das allererste verwendete Krypto-Asset mit Zahlungscharakter und kann in entsprechenden Akzeptanzstellen in Fiat-Währung bzw. Fiat-Geld umgetauscht werden. Weitere Beispiele für Krypto-Assets sind zB Ethereum oder Ripple.

Zugang zu Bitcoins erlangt man über eine sogenannte „**Wallet**“, das den bzw. die privaten Schlüssel (private key) des Users zu seinen Krypto-Assets verwaltet. Geht dieser verloren, kann niemand auf das Krypto-Asset zugreifen.

¹ Die ursprüngliche Ausgabestelle ist dabei meist nicht mehr nachvollziehbar. Stand Juni 2021 gibt es über 10.000 verschiedene Kryptowährungen. [Zur Auflistung aller aktuellen Kryptowährungen.](#)

² Das FM-GwG hat zudem den Begriff „Dienstleister in Bezug auf virtuelle Währungen“ eingeführt. Mehr dazu siehe unten.

1.3. Blockchain, Nodes, Miner

Unter **Blockchain** versteht man eine Technologie, welche Transaktionen erfasst und beschreibt. Es handelt sich um ein dezentrales Peer-to-Peer-Netzwerk, dh die Transaktionen gehen direkt von Nutzer zu Nutzer bzw Node zu Node und es gibt keine zwischengeschaltete Stelle. Die Transaktionsdaten werden in Blöcken erfasst, dezentral gespeichert und auf sämtlichen Nodes der Mitglieder verschlüsselt abgelegt. Dadurch werden die Netzwerkmitglieder sozusagen „Zeugen der Transaktion“, welche auch die Transaktion bestätigen (Validierung der Transaktion).

Hinweis: Eine Erklärung, wie die Blockchain-Technologie (auch **Distributed Ledger-Technologie** genannt) genau funktioniert, befindet sich im Anhang bzw auf der Seite der WKO zu „[Blockchain - Grundlagen](#)“.

Alle Mitglieder des Systems werden als **Nodes** bezeichnet.

Ein **Miner** ist der Node, der das Mining betreibt. Das können auch sehr viele „Rechner“ unter einem Node sein.

Die **Blockchain-Technologie** kann und wird aber auch in anderen und unterschiedlichen Bereichen eingesetzt zB im Derivatehandel (Nasdaq-Initiative) oder Energiebereich (Direktvermarktung bei Solarenergie). Auch im behördlichen Bereich sind Varianten denkbar (Datennachweise, Ersatz behördlicher Register, Vereinfachung von Behördenverfahren).³

1.4. (Alt-)Coin und Token

Eine weitere wichtige Unterscheidung in der Krypto-Welt sind die Begriffe „**Coin**“ und „**Token**“. Diese Begriffe werden nicht immer richtig abgegrenzt und in der Praxis häufig sogar als Synonym verwendet.⁴

Während der Coin auf einer neuen, eigenen Blockchain basiert, werden Token auf einer bereits bestehenden Blockchain erzeugt.

In diesem Zusammenhang fällt oft auch der Begriff „**Altcoin**“. Altcoin ist die Abkürzung für „alternative Coins“ und bezieht sich auf alle Krypto-Assets, die nach dem Bitcoin entstanden sind. Bitcoin gilt als die erste Kryptowährung. Alle danach entstandene Alternativen bzw Varianten zu Bitcoin werden daher als Altcoins bezeichnet und können verschiedene Unterschiede zu Bitcoin aufweisen.

Token werden derzeit abhängig von ihrer Funktion wie folgt eingeteilt:

- **Investment-, Asset- oder Security Token** haben einen ähnlichen Charakter⁵ wie Finanzinstrumente und es bestehen Ansprüche auf einen Cashflow (Dividenden, Zinsen) oder Bezugsrechte auf ein Wertpapier.
- **Payment Token (Currency- oder Exchange-Token)** haben eine Zahlungs- und Wertaufbewahrungsfunktion (zB Bitcoin), dh sie werden von Dritten als Tauschmittel akzeptiert.
- **Utility Token** haben unterschiedliche Funktionen, die auf ein bestimmtes Netzwerk beschränkt sind. Sie bieten einen Vorteil an bzw berechtigen zur Nutzung eines Produktes oder einer Dienstleistung gegenüber dem Emittenten, zB Filecoin als Zugang zu Speicherplatz.

³ Raschauer, N./Silbernagl, R.: Grundsatzfragen des liechtensteinischen „Blockchain-Gesetzes“ - TVTG, in ZFR 1/2020, S 11.

⁴ Siehe auch Steiner, Ch.: Krypto-Assets und das Aufsichtsrecht, Wien, 2019, S 9.

⁵ § 1 Z 7 WAG 2018: Finanzinstrumente.

Mehr zur künftigen Einteilung der Token (Stichwort: MiCA) finden Sie unter Punkt 10.

Achtung: Eine klare pauschale Kategorisierung ist nicht möglich. Eine Klassifizierung von Krypto-Assets, zB als Finanzinstrument, ist daher immer im Einzelfall zu beurteilen.

1.5. Initial Coin Offering/ Initial Token Offering und Initial Exchange Offering

Das **Initial Coin Offering (ICO)** oder auch **Initial Token Offering (ITO)** ist eine Form der Unternehmens- und Projektfinanzierung, die auf der Blockchain-Technologie basiert. Es bezeichnet das initiale Angebot eines neuen Krypto-Assets bzw. die Kapitalaufnahme über ein bestehendes Krypto-Asset. Diese Abkürzung wurde abgeleitet von „Initial Public Offering“ (IPO), welcher für einen Börsengang steht.

Im Rahmen eines ICO werden zur Realisierung einer Geschäftsidee durch ein Unternehmen finanzielle Mittel eingeworben. Für diese finanziellen Mittel erhalten Anleger sodann „KryptoToken“ oder „Coins“. Bei ICOs werden regelmäßig sogenannte White Paper bereitgestellt, welche beispielsweise Informationen zum geplanten Geschäftszweck, zu den handelnden Personen und der technischen Ausgestaltung der Token beinhalten können. Diese White Paper sind jedoch nicht reguliert und in ihrer Form und ihrem Inhalt beliebig gestaltbar.⁶ Eine einheitliche Darstellung von ICO oder ITO ist auf Grund der Vielzahl der Ausgestaltungsoptionen nicht möglich.⁷

Sollten beim ICO Token ausgegeben werden, welche als Wertpapiere qualifiziert werden, besteht für diesen ICO auch eine Prospektspflicht nach § 2 KMG 2019. Seit Beginn 2019 gibt es auch das sogenannte Initial Exchange Offering (IEO). So wird ein ICO bezeichnet, bei dem eine Krypto-Handelsplattform die Abwicklung durchführt oder begleitet. Auch hier gibt es zahlreiche Ausgestaltungsmöglichkeiten.⁸

2. Exkurs: Bitcoins

Fragen:

- 12) Was sind Bitcoins? Worum handelt es sich bei Bitcoins?
- 13) Wie werden Bitcoins in der Praxis verwendet?

Unter allen verfügbaren Krypto-Assets hat sich **Bitcoin** am stärksten etabliert. **Bitcoin** ist eine Form des Krypto-Assets, welche es ermöglicht, Beträge direkt von Teilnehmer zu Teilnehmer (Peer-to-Peer-Netzwerk) zu übertragen. Im engeren Sinn handelt es sich um ein Protokoll zur sicheren Übertragung eines Wertes zwischen zwei Parteien.⁹

In der **Praxis** werden Bitcoins für Zahlungen (über sogenannte Wallets) oder auch als Wertspeicher im Anlageportfolio verwendet. Jedoch ist Bitcoin als Speicher für die gesamten persönlichen Ersparnisse nicht zu empfehlen, da sich der Preis durch Angebot und Nachfrage bestimmt. Der Tauschkurs unterliegt daher hohen Schwankungen. Dies ist sowohl ein Vorteil (Gewinnrisiko) als auch ein Nachteil (Verlustrisiko).

Zwischenzeitlich haben sich zahlreiche Ableger vom Krypto-Asset „Bitcoin“ losgelöst und als neues eigenständiges Krypto-Asset etabliert. Bis zur Abspaltung hatten beide Assets eine gemeinsame Blockchain. Jetzt handelt es sich um zwei eigenständige Krypto-Assets.

⁶ Der im September 2020 veröffentlichte EK Vorschlag der Verordnung über Märkte für Kryptowerte („MiCA“) (COM(2020) 593 final) sieht Vorschriften zu White Paper vor.

⁷ Ausführliches zu ICO/ITO siehe Literaturverzeichnis im Anhang.

⁸ Steiner, Ch: Krypto-Assets und das Aufsichtsrecht, S 19.

3. Exkurs: Mining

Fragen:

- 14) Was ist Mining?
- 15) Welche Arten von Mining gibt es?
- 16) Unterliegt das Mining einer Gewerbeberechtigung?
- 17) Wie erfolgt die steuerliche Beurteilung von Mining?

Das „Mining“ stellt die „Schöpfung von Krypto-Assets“ im Rahmen der Blockchain-Technologie dar. Dabei werden neue Blöcke erzeugt, die der Blockchain hinzugefügt werden. Dieser Vorgang bedarf einer bestimmten Rechenleistung (bei proof of work ist diese sehr hoch), weshalb eine „Belohnung“ erteilt wird, wenn man seinen eigenen Rechner zur Verfügung stellt. Die „Belohnung“ besteht aus zwei Teilen: Einerseits aus neuen Bitcoins und andererseits aus Transaktionsgebühren von jenen Personen, die für die Transaktion eine Gebühr „ausgelobt“ haben.¹⁰

Man unterscheidet drei Arten von Mining:

- Solo-Mining
- Pool-Mining
- Cloud-Mining

4. Charakteristika von Krypto-Assets

Fragen:

- 18) Was sind die Charakteristika von Krypto-Assets?

Zusammenfassend lassen sich Krypto-Assets wie folgt charakterisieren:

- Sämtliche Prozesse werden in der Blockchain gespeichert.
- Sie werden digital über eine elektronische Geldbörse („Wallet“) verwaltet.
- Geht der private Schlüssel zur Wallet einmal verloren, kann auf die Krypto-Assets nicht mehr zugegriffen werden.

5. Einstufung von Krypto-Assets

Fragen:

- 19) Wann gilt ein Krypto-Asset als Wertpapier?
- 20) Sind Krypto-Assets E-Geld, Zahlungsinstrumente oder Zahlungsmittel?
- 21) Fallen Krypto-Assets in den Anwendungsbereich der PRIIP-VO?

Krypto-Assets können je nach ihrer Ausgestaltung unterschiedlich eingeordnet werden. Die Komplexität von Krypto-Assets machen pauschale aufsichtsrechtliche Zuordnungen unmöglich. Deshalb empfiehlt es sich - noch vor der Verwirklichung eines Geschäftsmodells - die [FinTech](#) Kontaktstelle der FMA zu konsultieren.

In der Folge werden einige mögliche Zuordnungen zu bestehenden Rechtskonzepten aufgezählt. Ein Krypto-Asset kann uU auch gleichzeitig mehreren Rechtskonzepten zugeordnet werden.

5.1. ...als Wertpapier

Bei der Einstufung eines Krypto-Assets als Wertpapier kommt es auf die Kategorisierung des Tokens an, idR kommen nur Security-Token als Wertpapiere in Betracht.

¹⁰ Je höher die Transaktionsgebühr ist, desto schneller erfolgt die Bestätigung einer Transaktion. Daher spielen Transaktionsgebühren eine große Rolle.

Folgende Tatbestandsmerkmale werden dabei in der Literatur als maßgebend betrachtet:

- Verkörperung eines Rechts
- Fungibilität und Standardisierung
- Übertragbarkeit
- Handelbarkeit
- Fehlen einer Ausnahme vom Wertpapierbegriff als Zahlungsmittel
- Vergleichbarkeit mit anderen Wertpapieren.

Eine abschließende Einstufung kann nur im Einzelfall erfolgen.

5.2. ...als E-Geld, Zahlungsinstrument oder Zahlungsmittel

Eine abschließende Einstufung kann nur im Einzelfall erfolgen.

5.3. ...als Packaged Retail and Insurance based Investment Product (PRIIP)

Welche Veranlagungen im Allgemeinen oder welche Krypto-Assets unter die PRIIP-VO fallen, ist stets am konkreten Produkt zu beurteilen. Für den Anwendungsbereich ist es nämlich unerheblich, dass und ob das Krypto-Asset als Finanzinstrument nach MiFID II bzw WAG 2018 einzustufen ist oder nicht. Jedenfalls muss im Falle der Anwendung ein Mindeststandard für vorvertragliche Kundeninformation eingehalten werden (Bereitstellung des Kundeninformationsdokuments - KID).¹¹

Mit der Umsetzung der Verordnung zur Regulierung der „Markets in Crypto Assets“ (MiCA-VO) werden sich diese Kategorisierungen allerdings ändern (siehe Kapitel 10).

6. Tokenisierung

Fragen:

22) Was ist Tokenisierung?

23) Welche Vorteile hat Tokenisierung?

Allgemein versteht man unter Tokenisierung den Vorgang, für bestimmte reale Vermögenswerte ein digitales Abbild auf der Blockchain zu schaffen. Häufig sind dies Wertpapiere, Zahlungsmittel, Unternehmens- oder Projektbeteiligungen, Darlehen, Edelmetalle oder auch Anteile an Immobilien. Die Tokenisierung erfüllt dabei in der Regel zwei verschiedene Funktionen:

1. Entfall der Notwendigkeit für bestimmte Intermediäre zur Einsparung von Kosten.
2. Illiquide Vermögenswerte können einfach handelbar gemacht werden.

Die erste Funktion der Tokenisierung betrifft die Reduzierung notwendiger Intermediäre. Dies ist vor allem bei der Ausgabe von tokenisierten Wertpapieren ein wesentlicher Aspekt. Anders als bei klassischen Emissionen am Kapitalmarkt sind weder eine Zahlstellenbank noch eine Hinterlegungsstelle oder sonstige Intermediäre erforderlich. Das geldsuchende Unternehmen emittiert die tokenisierten Wertpapiere (oder auch "Werttoken") direkt an den kapitalgebenden Investor. Dieser hält Werttoken selbst in seiner eigenen Wallet.

Die zweite Funktion der Tokenisierung betrifft die Möglichkeit, illiquide Vermögenswerte liquide zu machen, folglich für den einfachen und raschen Handel vorzubereiten. Diese Funktion wird besonders evident bei schwierig zu handelnden Vermögensgütern, wie beispielsweise Edelmetalle (physischer Goldbarren) oder Anteile an einem Zinshaus.

¹¹ Ausführlich dazu *Rirsch, R. / Dämon, R. / Tomanek, S.*: PRIIP-VO - Der vergessene Anwendungsbereich, in ÖBA 1/20, S 37-45.

Die Grenzen der Tokenisierung werden im Wesentlichen von wirtschaftlichen, steuerlichen und bilanziellen Überlegungen vorgegeben. Daher ist bei einem Tokenisierungsprojekt die Einbindung qualifizierter Berater dringend empfohlen, um nachteilige Auswirkungen zu vermeiden und eine rechtskonforme, vorteilhafte Struktur zu finden.

6.1. Schritte zur Tokenisierung

Fragen:

24) Wie funktioniert Tokenisierung?

25) Wie verknüpfe ich einen realen Vermögenswert mit einem Token?

Die Tokenisierung erfolgt in der Regel in zwei Schritten: Erzeugen des technischen Abbilds auf der Blockchain und Verknüpfung des realen Vermögenswerts mit dem digitalen Abbild.

In einem ersten Schritt wird in technischer Hinsicht das digitale Abbild des Vermögenswertes erzeugt: Auf einer beliebigen Blockchain wird ein Smart Contract veröffentlicht, der die gewünschte Anzahl an Token herstellt und verwaltet. In der Praxis kommt dafür am häufigsten die Ethereum-Blockchain zum Einsatz. Die auf diese Weise selbstgeschaffenen Token sollen später den gewünschten Vermögenswert digital repräsentieren.

In einem zweiten Schritt ist diese digitale Abbildung mit dem realen Vermögenswert zu verknüpfen. Im Ergebnis soll der Inhaber eines Tokens so gestellt werden, dass er in der realen Welt einen durchsetzbaren Anspruch auf den tokenisierten Vermögenswert hat. Der rechtliche Schutz des Tokeninhabers muss bei der Strukturierung des Vorhabens oberste Priorität haben, möchte man aus dem gegenwärtigen Trend zur Tokenisierung auch einer langfristigen und nachhaltigen Entwicklung den Weg ebnen.

Die rechtlich abgesicherte Verknüpfung von Token und realem Vermögenswert ist der Kern der Tokenisierung. Die Umsetzung hängt einerseits vom Vermögenswert ab und andererseits davon, nach welcher Rechtsordnung tokenisiert wird.

6.2. Modelle zur Tokenisierung

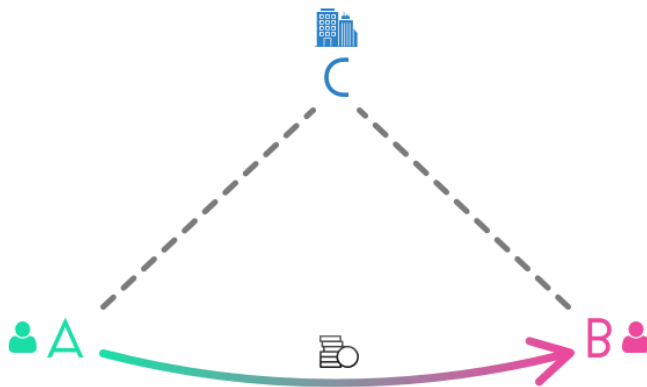
Fragen:

26) Welche Instrumente und Rechtskonzepte können für Tokenisierung eingesetzt werden?

Für die Tokenisierung können mehrere Modelle verwendet werden.

Unmittelbare Verknüpfung von Recht und Token

Handelt es sich um ein Forderungsrecht, wie dies etwa bei Wertpapieren, Zahlungsmitteln oder Darlehen der Fall ist, so kann in der Regel das Forderungsrecht mit dem Token unmittelbar verknüpft werden. Für die Ausübung des Rechts ist sodann die Inhaberschaft des Tokens notwendig. Zur Übertragung des Forderungsrechts wird der Token auf der Blockchain an eine andere Person übertragen. Wer den Token besitzt, der ist Gläubiger der Wertpapier-, Zahlungs- oder Darlehensforderung. Erreicht wird dies durch entsprechende Klauseln in der vertraglichen Vereinbarung zwischen den Parteien.

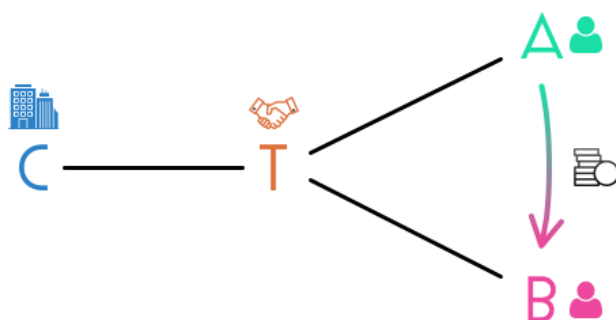


Modell 1: Direkte Übertragung eines Forderungsrechts durch Übertragung eines Tokens auf der Blockchain, der das Recht repräsentiert (C: Unternehmen, A: Bisheriger Gläubiger des Unternehmens, B: Neuer Gläubiger nach Besitzeanweisung oder Forderungszession durch Übertragung des Tokens).

Zwischenschaltung eines Treuhänders

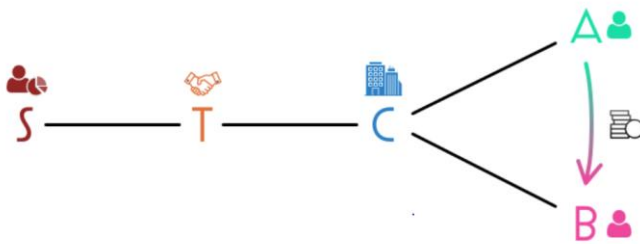
Sollen nicht nur einfache Forderungsrechte tokenisiert werden, sondern eine Eigentümerposition, oder ist für die Übertragung des Rechts eine bestimmte Form vorgeschrieben (zB schriftlicher Vertrag), kann Tokenisierung durch Zwischenschaltung eines Treuhänders erfolgen. Zu denken ist an die Tokenisierung greifbarer Gegenstände wie etwa Warenbestände, Edelmetalle, Anteile an Immobilien oder auch Beteiligungen an Unternehmen.

Je nach Erfordernis gibt es auch hier zwei unterschiedliche Varianten. In der ersten Variante (Modell 2.A) vermittelt ein Treuhänder (T) direkt die Eigentümerposition. Der Treuhänder besitzt zB physische Goldbarren für die Tokeninhaber (A und B). Im Zusammenhang mit einem Beispiel zur Tokenisierung von Realgütern wie Edelmetallen oder Zinshausanteilen gehen wir weiter unten näher auf diese Konstruktion ein.



Modell 2.A: Treuhandkonstruktion, bei der das tokenisierte Eigentumsrecht von einem Treuhänder für die Tokeninhaber ausgeübt wird (C: Unternehmen, T: Treuhänder, A: Bisheriger Eigentümer, B: Neuer Eigentümer nach Besitzeanweisung durch Übertragung des Tokens).

In der zweiten Variante (Modell 2.B) stellt der Treuhänder (T) lediglich indirekt sicher, dass das Unternehmen (U) ein bestimmtes Versprechen auch tatsächlich einhalten kann. Diese Variante ist gerade bei der Tokenisierung von Verwendungszusagen relevant (mehr dazu weiter unten). In der Regel ist für die Einhaltung dieses Versprechens nämlich die Mitwirkung der Eigentümer (S) notwendig. In solchen Fällen wird der Treuhänder zum Gesellschafter des Unternehmens bestellt. Dies ist vor allem bei Gesellschaftsformen interessant, die kein genehmigtes Kapital kennen.



Modell 2.B: Treuhandkonstruktion, bei der ein Treuhand-Gesellschafter (T) sicherstellt, dass das Unternehmen (C) Versprechen in Bezug auf eigene Anteile erfüllen kann, die eigentlich von den Eigentümern (S) zu erfüllen wären. Durch Übertragung des Tokens von A an B werden diese sogenannten Verwendungszusagen übertragen.

Achtung: Nicht jede Rechtsordnung ist gleich. Während etwa das österreichische Recht gut für die vorgestellten Arten der Tokenisierung gerüstet ist, und in Liechtenstein sogar ein eigenes Gesetz zur Tokenisierung von Vermögenswerten geschaffen wurde, weicht die Rechtslage in anderen Ländern möglicherweise davon ab. In vielen Fällen kann jedoch mit einer Rechtswahlklausel österreichisches oder auch liechtensteinisches Recht zur Anwendung gebracht werden, um diese günstigen Rechtsordnungen für sich zu nutzen, auch wenn das Unternehmen nicht in Österreich oder Liechtenstein ansässig ist.

6.3. Beispiele für Tokenisierung

Fragen:

- 27) Welche Arten von Vermögenswerten und Rechten können tokenisiert werden?
- 28) Wie sieht Tokenisierung bei einer GmbH aus?
- 29) Wie sieht Tokenisierung bei einer AG aus?
- 30) Kann ich Immobilien tokenisieren?

6.3.1. Tokenisierte Substanzgenussrechte

Substanzgenussrechte dienen der Unternehmensfinanzierung. Ein Unternehmen nimmt Kapital von Anlegern auf und verspricht dafür im Gegenzug eine Beteiligung am Gewinn und Verlust des Unternehmens sowie am Unternehmenswert. Ein Substanzgenussrecht kann rückzahlbar oder auch nicht-rückzahlbar ausgestaltet werden. Personen, die Substanzgenussrechte zeichnen, haben damit - ausgenommen Mitspracherechte - eine Stellung ähnlich den Gesellschaftern des Unternehmens. Ihre Position ist jenen von Kommanditisten bei einer Kommanditgesellschaft ähnlich. Die Auszahlung der Gewinnbeteiligung kann in Euro oder etwa auch in einer virtuellen Währung erfolgen, wie zB Ether. In einem solchen Fall erfolgt die Zahlung an jene Adressen auf der Ethereum-Blockchain, die sich in Besitz der Token befinden. Durch die Tokenisierung wird das Substanzgenussrecht zum übertragbaren Wertpapier im Sinne der EU-Gesetzgebung.

Aufgrund seiner Flexibilität ist das Substanzgenussrecht sehr beliebt. Es lassen sich damit sehr unterschiedliche Zwecke erreichen. Die aufgenommenen Mittel können in der Bilanz des Unternehmens, je nach Ausgestaltung, entweder im Eigenkapital oder im Fremdkapital ausgewiesen werden. Entscheidet sich das Unternehmen für die Eigenkapital-Variante, kann dies das Auftreten gegenüber anderen potentiellen Fremdkapitalgebern stärken.

6.3.2. Tokenisierte Umsatzgenussrechte

Umsatzgenussrechte sind den Substanzgenussrechten insofern ähnlich, als es sich in beiden Fällen um das Versprechen des Unternehmens auf Zahlungen handelt, die von einer bestimmten Messgröße abhängig sind. Während diese Messgröße beim Substanzgenussrecht der Gewinn oder Verlust des Unternehmens ist, bildet beim Umsatzgenussrecht eben der Umsatz den Bezugspunkt. Gewinn und Verlust können bis zu einem gewissen Grad vom Unternehmen

beeinflusst werden, etwa durch das Vorziehen von Investitionen. Beim Umsatz ist das nicht der Fall, was gegenüber potenziellen Investoren hervorgehoben werden kann.

Auch das Umsatzgenussrecht kann recht flexibel ausgestaltet werden. Es kann rückzahlbar, oder nicht-rückzahlbar sein. Es können bestimmte Faktoren für die Umsatzbeteiligung definiert werden wie zB Mindest- und Höchstschwellen der Beteiligung. Durch die Tokenisierung wird das Umsatzgenussrecht zum übertragbaren Wertpapier im Sinne der EU-Gesetzgebung.

6.3.3. Tokenisierte Nachrangdarlehen

Das qualifizierte Nachrangdarlehen ist jenes Instrument, das sich im Bereich des Crowdfunding derzeit der größten Beliebtheit erfreut. Bei einem Nachrangdarlehen nimmt das Unternehmen Gelder auf, verspricht gewöhnlich eine dem Risiko angemessene Verzinsung und eine Rückzahlung am Ende einer festgelegten Laufzeit. Die qualifizierte Nachrangigkeit führt dazu, dass die Geldgeber erst nach allen anderen nicht nachrangigen Gläubigern eine Zahlung fordern dürfen. Können versprochene Zinszahlungen oder auch die Rückzahlung nicht geleistet werden, so muss wegen der qualifizierten Nachrangigkeit auch kein Insolvenzverfahren eröffnet werden. Auch das Nachrangdarlehen wird durch den Vorgang der Tokenisierung zum übertragbaren Wertpapier im Sinne der EU-Gesetzgebung.

6.3.4. Tokenisierte Verwendungszusagen

Bei der Tokenisierung von Verwendungszusagen handelt es sich um die jüngste Entwicklung tokenisierter Instrumente. Verwendungszusagen sind Versprechen eines Unternehmens, bei einem Dritten eine Leistung zu erwirken. Das Unternehmen ‚verwendet‘ sich dazu, dass ein Dritter leistet. Verwendungszusagen kommen meist dann zum Einsatz, wenn das Unternehmen ein Versprechen abgibt, das nur von einer anderen Person erfüllt werden kann. Im Zusammenhang mit der Unternehmensfinanzierung können Verwendungszusagen verschieden ausgestaltet werden. Beispiele aus der Praxis sind etwa:

- **Zusagen über eigene Geschäftsanteile:** Sofern ein Unternehmen nicht über genehmigtes Kapital verfügt, können nur die Eigentümer des Unternehmens wirksame Versprechen hinsichtlich ihrer Anteile am Unternehmen machen. Das Unternehmen selbst kann beispielsweise die Verwendungszusage abgeben, dass bei Eintritt bestimmter Bedingungen eine Beteiligung des Tokeninhabers am Unternehmen erfolgen wird, etwa im Wege einer Anteilsübertragung oder Kapitalerhöhung.
- **Zusagen über die Gewinnverwendung:** Ebenso wie nur den Eigentümern des Unternehmens die Anteile am Unternehmen zustehen, steht auch nur ihnen der Gewinn zu. Das Unternehmen kann aber im Wege der Verwendungszusage versprechen, für eine bestimmte Verwendung des ausgeschütteten Gewinns durch seine Eigentümer einzustehen. So kann etwa das Versprechen gegeben werden, Gewinne an Tokeninhaber weiterzuleiten.
- **Gesellschaftsrechtliche Vereinbarungen:** Im Wege der Verwendungszusage kann eine Vielzahl von Vereinbarungen nachgebildet werden, die andernfalls nur zwischen Gesellschaftern des Unternehmens vereinbart werden könnten. Zu denken ist hier an Mitverkaufsrechte, Vorkaufsrechte oder Mitbestimmungsrechte. Diese Verwendungszusagen können auch mit den anderen oben vorgestellten Instrumenten kombiniert zum Einsatz kommen. So kann etwa ein tokenisiertes Substanzgenussrecht auch die Verwendungszusage enthalten, unter bestimmten Bedingungen Gesellschaftsanteile am Unternehmen zu erwerben.

Versprechen zulasten Dritter können diese Dritten selbstverständlich nicht wirksam verpflichten. Dafür ist stets auch die Zustimmung der verpflichteten Person erforderlich. Um dem Versprechen des Unternehmens Gewicht zu geben, muss es also dafür sorgen, dass der Dritte auch wirklich das Versprochene leistet, und zwar auch dann, wenn dieser Dritte das vielleicht nicht möchte. In den oben dargestellten Beispielen muss also die Verpflichtung des Unternehmens auf dessen Eigentümer überbunden werden.

In der Praxis geschieht dies auf zwei verschiedene Arten. Entweder die Satzung des Unternehmens wird um entsprechende Klauseln angepasst, die sicherstellen, dass die Eigentümer des Unternehmens diese vom Unternehmen gemachten Versprechen erfüllen müssen. Oder ein Treuhänder übernimmt die Gesellschaftsanteile und stellt auf diese Weise sicher, dass nach entsprechender Aufforderung durch das Unternehmen die gegebenen Versprechen erfüllt werden (siehe dazu oben das Modell 2.B bei der Tokenisierung).

6.3.5. Tokenisierung bei der Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH)

Geschäftsanteile an Gesellschaften mit beschränkter Haftung wurden (zumindest in Österreich) mit Absicht „immobilisiert“. Um Anteile an einer GmbH zu übertragen, muss ein Abtretungsvertrag in Form eines Notariatsakts abgeschlossen werden. Auch das bloße Angebot auf Übertragung muss bereits in Form eines Notariatsakts erfolgen, um wirksam zu sein. Wird diese Formvorschrift nicht eingehalten, so ist das Angebot oder die Übertragung absolut nichtig.

Wegen dieser Formvorschriften kann der Geschäftsanteil an einer GmbH nicht unmittelbar tokenisiert werden. Allerdings kann das oben vorgestellte Instrument der Verwendungszusage herangezogen werden. Eine Übertragungszusage, gemeinsam mit der Zusage der Gewinnverwendung und allenfalls Zusage von Mitspracherechten kann wirksam tokenisiert werden. Diese Versprechen können formfrei übertragen werden. Die Einhaltung der Zusagen kann mit dem Treuhandmodell B durch das Unternehmen selbst sichergestellt werden. Auf diese Weise kann das Unternehmen Versprechen hinsichtlich seiner eigenen Anteile wirksam abgeben, und zwar auch dann, wenn es nicht über bereits genehmigtes Kapital verfügt (wie dies etwa bei Aktiengesellschaften der Fall sein kann).

6.3.6. Tokenisierung bei der Aktiengesellschaft (AG)

In Österreich ist bei nicht börsennotierten Aktiengesellschaften nur noch die Ausgabe von Namensaktien zulässig. Die Namen der Aktionäre sind im sogenannten Aktienbuch einzutragen. Durch die Tokenisierung wird das Aktienbuch auf die Blockchain gebracht. Übertragungen von Aktien erfolgen durch die Verständigung der Gesellschaft, die die Übertragung im Aktienbuch auf der Blockchain verzeichnet.

Bei börsennotierten Aktiengesellschaften kann auch die Ausgabe von Inhaberaktien erfolgen. In diesem Fall ist aber die Verbriefung der Aktien ausschließlich in Form einer Sammelurkunde zulässig. Diese Sammelurkunde muss bei einem Zentralverwahrer hinterlegt werden. Um die Tokenisierung von Inhaberaktien zu ermöglichen, ist also (zumindest in Österreich) noch der Gesetzgeber am Zug. Allerdings könnte auch eine AG tokenisierte Verwendungszusagen im Hinblick auf eigenes genehmigtes Kapital begeben. Dies wäre vergleichbar mit dem oben vorgestellten Modell der Tokenisierung von Verwendungszusagen in Bezug auf GmbH-Anteile, allerdings könnte in diesem Fall (sofern genehmigtes Kapital vorhanden ist) auf die Bestellung eines Treuhänders verzichtet werden.

6.3.7. Tokenisierung von Realgütern wie etwa Edelmetallen oder Zinshausanteilen

Nicht nur Versprechen (zB Forderungen) oder Gesamtsachen (zB Unternehmen) können der Tokenisierung zugänglich sein. Insbesondere das Interesse an der Tokenisierung von Realgütern wie beispielsweise Edelmetallen, Edelsteinen oder auch Anteilen an Zinshäusern wächst in

jüngster Zeit zunehmend. Nicht der Finanzierungsgedanke steht dabei im Vordergrund, sondern der Wunsch, diese relativ illiquiden Mittel zu leicht handelbaren Gütern zu verwandeln.

Die Verknüpfung der realen Welt mit dem tokenisierten Abbild gelingt in der Regel mit der Treuhandvariante A. Ein Treuhänder wird dazu bestellt, die tokenisierten Realgüter in Verwahrung zu nehmen. Der Treuhänder steht zunächst dafür ein, dass die tokenisierten Güter tatsächlich existieren. Das weitere Verhältnis zwischen Treuhänder und Tokeninhaber kann unterschiedlich ausgestaltet werden. So kann der Treuhänder als Besitzmittler echte (Mit-)Eigentumspositionen für den jeweiligen Tokeninhaber vermitteln, wie dies am klassischen Kapitalmarkt, etwa bei Wertpapierdepots, der Fall ist. Es kann aber auch gegenüber dem Treuhänder lediglich ein schuldrechtlicher Ausfolgeanspruch eingeräumt werden. Welcher Variante der Vorzug gegeben wird, hängt von den Umständen des Einzelfalls ab.

6.3.8. Tokenisierung von Gutscheinanprüchen

Nicht unerwähnt bleiben soll das sogenannte Gutscheinmodell. Dieses hat sich im Zuge der ICO-Welle 2017 erstmals als taugliches Instrument etabliert. Und obwohl der ICO-Boom längst vorüber ist, hat das Gutscheinmodell in bestimmten Bereichen weiterhin seine Berechtigung. Bei diesem Instrument verspricht das Unternehmen, einen Token in der Zukunft gegen eine bestimmte Leistung einzutauschen. Die eingenommenen Mittel dienen der Unternehmensfinanzierung. Je nachdem wie der Gutschein ausgestaltet ist, können damit bilanzielle und steuerliche Folgen gesteuert werden. Die Gutschein-Eigenschaft kann mit den anderen oben vorgestellten Instrumenten verknüpft werden, sodass ein Token gleichzeitig Aspekte etwa eines Substanzgenussrechts, einer Verwendungszusage und eines Gutscheins aufweisen kann.

6.4. Rechtliche, steuerliche und bilanzielle Strukturierung

Die oben vorgestellten Arten der Tokenisierung können je nach konkreter Ausgestaltung sehr unterschiedliche steuerliche Auswirkungen und auch Auswirkungen auf die bilanzielle Situation des Unternehmens haben. Diese Auswirkungen können gezielt für das Unternehmen genutzt werden. Sollen etwa Verlustvorträge verwertet werden, kann ein Instrument gewählt werden, das zu einem Ertrag im Unternehmen führt. Soll die Eigenkapitalausstattung ohne ertragsteuerliche Belastung gestärkt werden, kann dies etwa mit tokenisierten Substanzgenussrechten realisiert werden. Die mögliche Steuerbelastung mit Umsatz- und Körperschaftsteuern muss gerade bei nicht rückzahlbaren Instrumenten stets genau im Auge behalten werden. Um nicht unerwartet eine Steuerpflicht auszulösen, empfehlen wir daher frühzeitig einen Steuerberater oder Wirtschaftsprüfer in die Strukturierung einzubinden.

Abhängig von den vorgenannten steuerlichen und bilanziellen Überlegungen wird das tokenisierte Instrument strukturiert. Hierzu werden entweder die entsprechenden Werttokenbedingungen erarbeitet oder es werden andere notwendige Verträge aufgesetzt. Ist es erforderlich, kommt es zu Anpassungen der Satzung der Gesellschaft. Nötigenfalls wird eine Treuhanderschaft eingerichtet.

6.5. Öffentliches Angebot von Werttoken

Die Erarbeitung der notwendigen Verträge und allenfalls die Anpassung der Satzung sind in der Regel allerdings bloß der erste Schritt. Der zweite Schritt ist in vielen Fällen der Verkauf der tokenisierten Vermögenswerte in einem öffentlichen Angebot. Dabei bietet das geldsuchende Unternehmen die tokenisierten Wertpapiere oder Veranlagungen der breiten Öffentlichkeit zur Zeichnung an.

Zu diesem Zweck legt das Unternehmen in der Regel eine eigene Landingpage für die Abwicklung der Emission auf seiner Website an. Die Landingpage soll zunächst sicherstellen, dass nur Personen Einsicht in das Angebot erhalten, an die es sich richtet. Interessierte

Investoren bestätigen dabei zum Beispiel, dass sie aus der EU stammen. Darüber hinaus dient die Landingpage vor allem der Information der Investoren. Sie enthält jene Dokumente und Unterlagen, die von Gesetzes wegen interessierten Investoren zu geben sind. Zuletzt kann die Landingpage dazu dienen, den Zeichnungsprozess abzubilden: Interessierte Investoren zeichnen in diesem Fall die Werttoken direkt beim Emittenten.

Welche Dokumente und Informationen auf der Landingpage aufzunehmen sind, hängt im Wesentlichen von der Mindestzeichnungssumme pro Anleger und von der Gesamtmenge der Mittel ab, die das Unternehmen aufnehmen möchte. Liegt die Mindestzeichnungssumme pro Anleger bei zumindest EUR 100.000, so sind in der Regel neben den Werttokenbedingungen und einem Zeichnungsschein keine weiteren Informationen notwendig.

Liegt die Mindestzeichnungssumme pro Anleger hingegen bei unter EUR 100.000, soll also beispielsweise eine Zeichnung schon um wenige hundert Euro möglich sein, so sind in der Regel mehr Informationen auf der Landingpage zu geben. Was genau erforderlich ist, richtet sich dabei nach dem Gesamtvolumen:

Volumen < EUR 250.000	Volumen < EUR 5 Millionen	Volumen >= EUR 5 Millionen
Bei Kleinstplatzierungen ist eine allgemeine Risikoaufklärung mit den Eckpunkten des Instruments ausreichend	Bei kleineren Platzierungen kann mit einem Informationsblatt das Auslangen gefunden werden.	Bei größeren Platzierungen ist ein Kapitalmarktprospekt nach der EU-Prospekt Verordnung zu erstellen und von einem Regulator innerhalb des EWR (FMA, BaFin, CSSF, etc) zu billigen.

Hinweis: Die Erstellung eines Kapitalmarktprospekts ist aufwändig. Unternehmen sollten eine Vorlaufzeit von zumindest drei Monaten einplanen. Der Vorteil liegt darin, ein Angebot in mehreren Ländern des EWR vorzunehmen, ohne sich um das nationale Recht kümmern zu müssen. Wird hingegen kein Kapitalmarktprospekt erstellt und soll das Angebot in mehreren Ländern erfolgen, sind die jeweiligen nationalstaatlichen Vorschriften zu beachten.

7. Zugang: Konzession oder Gewerbe?

7.1. Beratung und Vertrieb von Krypto-Assets

Die „Beratung“ sowie die „Annahme und Übermittlung“ (Vermittlung) von Krypto-Assets kann - abhängig von der Ausgestaltung des Vermögenswerts - eine Konzession bei der FMA oder eine Gewerbeberechtigung notwendig machen. Das ist im Einzelfall von der zuständigen Aufsichtsbehörde (FMA bzw. Gewerbebehörde) zu beurteilen. Aufgrund der vielen neuen Produkte auf Basis dieser Technologie und der mangelnden Regulierung sind pauschale Aussagen nicht möglich.

Hinweis: Die FMA hat die Kontaktstelle [FinTech](#) eingerichtet, wo Sie Antworten auf Ihre Fragen zu Konzessionspflicht, Prospektpflicht, Compliance oder Geldwäschevorschriften, Ablauf von FMA-Verfahren und Kosten erhalten.

Beim [FinTech-Navigator](#) finden Sie weiterführende Informationen, wie zB auch zu virtuellen Währungen.

Die Gewerbeberechtigung Gewerbliche Vermögensberatung erlaubt die „Beratung“ und die „Annahme und Übermittlung“ von Investitionen und Veranlagungen. Bei Beratungs- und Vermittlungsdienstleistungen im Zusammenhang mit Krypto-Assets ist jedoch besondere Vorsicht geboten. Unterliegt der Vermögenswert beispielsweise einer Konzessionspflicht, ist sie

nicht vom Gewerbeumfang - und damit auch nicht von der Vermögensschadenhaftpflichtversicherung - gedeckt.

Achtung: Ein Gewerblicher Vermögensberater hat entsprechende Sorgfaltsmaßnahmen zu beachten, wenn er über Investitionen/Veranlagungen berät und diese vermittelt, auch wenn er diese über Krypto-Assets durchführt.

Aufgrund der vorhandenen Fachkompetenz werden Gewerbliche Vermögensberater von Gerichten voraussichtlich als **Sachverständige** eingestuft und im Schadensfall vermutlich allein vor Gericht zur Rechenschaft gezogen. Bei einem vertraglich gebundenen Vermittler oder Wertpapiervermittler ist die Vermittlung von Krypto-Assets grundsätzlich nicht dem Haftungsdach zuzurechnen. Im Ergebnis besteht daher direkte Klagemöglichkeit gegenüber dem Vermittler.

Wichtig: Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass es sich um eine neue Tätigkeitsform handelt und die Vermögensschadenhaftpflichtversicherung eventuell ohne Zutun nicht automatisch das neue Geschäftsfeld deckt. Es wird daher empfohlen, sich bei der Vermögensschadenhaftpflichtversicherung zu erkundigen, ob die Anpassung des Vertrages notwendig ist, wenn die Beratung oder Vermittlung von Krypto-Assets angeboten wird.

Für den Fall, dass der Tatbestand der gewerblichen Vermögensberatung betreffend das Krypto Asset zutrifft, ist auch bei Vertriebskonzepten besondere Vorsicht geboten. Beim Einsatz von Direktberatern sollte daher das Vorliegen einer entsprechenden Gewerbeberechtigung überprüft werden. Für den Fall, dass beim Vertrieb von Krypto-Assets Personen ohne die entsprechende Gewerbeberechtigung eingesetzt werden, besteht die Gefahr der Verwirklichung des Straftatbestandes der organisierten Schwarzarbeit (§ 153e StGB). Zusätzlich droht eine Verwaltungsstrafe nach der Gewerbeordnung.

Weiters ist Vorsicht bei mehrstufigen Multi-Level-Marketing Vertriebskonzepten betreffend Krypto Assets geboten. Mehrstufige Multi-Level-Marketing Systeme sind nicht per se verboten. Dennoch bestehen in der Judikatur Ansätze, die bei einer Weiterempfehlung von mehr als einem Kunden eine unlautere Geschäftspraktik bei bestimmten Umständen zu bejahen. Es besteht das Risiko gegen das Gesetz zur Verhinderung des Unlauteren Wettbewerbs (UWG) zu verstoßen. Weiter besteht die Gefahr - eventuell je nach den konkreten Umständen - den Straftatbestand der Ketten- oder Pyramidenspiele oder eines Schneeballsystems zu verwirklichen.

Wichtig: Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass mehrstufige Multi-Level-Marketing Vertriebskonzepte problematisch sein können. Vor Umsetzung eines derartigen Systems sollte dieses dringend auf rechtskonforme Umsetzungsmöglichkeit geprüft werden.

7.2. Mining

Ob das Mining allein einer **Gewerbeberechtigung** unterliegt, ist **strittig**.¹² Werden aber Softwareanwendungen für Dritte programmiert oder Rechenzentrumsdienstleistungen angeboten, die Dritten in Bezug auf Blockchainanwendungen dienen, kann dies jedenfalls im Rahmen des Berufsbilds für das freie Gewerbe „Dienstleistungen der automatischen Datenverarbeitung und Informationstechnik (IT-Gewerbe)“ angeboten werden.

Für die Beurteilung einer etwaigen **Konzessionspflicht** kann Folgendes ausgeführt werden: Grundsätzlich ist das reine Minen von Bitcoin im eigenen Namen und auf eigene Rechnung durch eine natürliche Person nicht konzessionspflichtig. Die FMA macht jedoch darauf aufmerksam, dass Geschäftsmodelle, die eine Beteiligung am Mining von Krypto-Assets wie Bitcoin vorsehen,

¹² Varro stellt (im Artikel „Bitcoin-Mining: nicht steuerbares Glücksspiel?, taxlex 2017, S 399, Ausgabe 12/2017“) auch einen Vergleich zum Glücksspiel dar.

abhängig von der konkreten Ausgestaltung im Einzelfall, eine konzessionspflichtige Tätigkeit darstellen können. Insbesondere können Geschäftsmodelle im Zusammenhang mit Mining von Kryptowährungen, sofern sie im Übrigen alle Kriterien eines AIF erfüllen, vom Anwendungsbereich des AIFMG erfasst sein (FAQ 2018 zur Anwendung des AIFMG).¹³

Zur steuerlichen Beurteilung verweisen wir auf die die Homepage des BMF www.bmf.gv.at, Stichwort „[Steuerliche Behandlung von Krypto-Assets](#)“ bzw unseren Artikel zur [Besteuerung von Kapitalvermögen im Privatvermögen](#).

7.3. Handel mit Krypto-Assets

Der Handel mit Krypto-Assets kann der GewO unterliegen, wenn diese nicht als Wertpapiere iSd BWG oder Finanzinstrumente iSd WAG 2018 ausgestaltet sind.¹⁴ Es kommt auf die Funktion bzw den Token an, wie die folgende Übersicht anführt:

Tokenart	Funktion	GewO	Wertpapier iSd BWG/ Finanzinstrument iSd WAG 2018
Investment-, Asset- oder Security Token	Investmentfunktion	eher nein	eher ja
Payment Token	Zahlungs- und Wertaufbewahrungsfunktion	möglich	nein
Utility Token	verschiedene Funktionen	möglich	beides möglich
hybride Token	verschiedene Komponenten	eher nein	eher ja

Aktuell daher: Konzession oder Gewerbe möglich.

7.4. Betreiben einer Online-Börse für Krypto-Assets („Krypto-Börse“)

Für die Frage, ob eine Konzession oder eine Gewerbeberechtigung notwendig ist, hängt es davon ab, welche Krypto-Assets an der Online-Börse gehandelt werden. Unabhängig davon besteht jedenfalls eine Registrierpflicht gemäß FM-GwG (siehe unten).

Aktuell daher: Registrierpflicht gemäß FM-GwG. Zusätzlich Konzession oder Gewerbe möglich.

7.5. Betreiben eines Krypto-Asset-Geldautomaten („Elektronische Wechselstube“)

Die Literatur¹⁵ sieht im Betrieb eines Krypto-Asset Geldautomaten aus aufsichtsrechtlichen Überlegungen aktuell keine konzessionspflichtige bzw. gewerbliche Tätigkeit. Unabhängig davon besteht jedenfalls eine Registrierpflicht gemäß FM-GwG (siehe unten).

¹³ <https://www.fma.gv.at/querschnittsthemen/fintechnavigator/bitcoin-co/>

¹⁴ Siehe auch Ansicht von Bernsteiner, Ch.: Kryptowährungen und Gewerbeberecht.

¹⁵ Siehe Bernsteiner, Ch.: Kryptowährungen und Gewerbeberecht.

Nach steuerrechtlicher Ansicht des BMF, ist „das Betreiben eines Krypto-Asset-Geldautomaten, bei dem man mit Bargeld Krypto-Assets beziehen kann, grundsätzlich als eine gewerbliche Tätigkeit anzusehen, die entsprechende steuerliche Konsequenzen nach sich zieht“.

Aktuell daher: Registrierpflicht gemäß FM-GwG.

8. Vorteile und Risiken von Krypto-Assets bzw Blockchain-Technologie

Fragen:

31) Welche Vorteile bietet mir eine Investition in Krypto-Assets?

32) Mit welchen Risiken ist bei Investitionen in Krypto-Assets zu rechnen?

Die Vorteile:

- **Kein Double-Spending** möglich: Der Vorteil zB bei Bitcoin ist, dass das sogenannte Double-Spending-Problem nicht besteht. Dabei handelt es sich um die Frage, wie verhindert werden kann, dass ein und dasselbe Geld zweimal ausgegeben wird. Dies ist bei Überweisungen von Bitcoins technisch nicht möglich. Eine Übertragung kann nur an einen Empfänger ergehen und dies auch nur dann, wenn die Verfügbarkeit besteht.
- **Kein Kredit bzw keine Verschuldungsmöglichkeit:** Da nur so viel übertragen werden kann, wie auch tatsächlich in der Kryptowährung verfügbar ist, kommt es zu keiner Verschuldung oder Möglichkeit eines sogenannten Überziehungsrahmens.
- **Transparenz, da Pseudonymität:** Jede Transaktion wird in der Blockchain pseudonymisiert. Das bedeutet, dass die entsprechende IP-Adresse des Nutzers mit einem Pseudonym verschleiert wird, welches aus alphanummerischen Zeichen besteht. Bei Bitcoin bedeutet dies, dass jede Zahlung auf eine Bitcoin-Adresse rückführbar und auch von jedem Nutzer einsehbar ist.
 - **Unveränderlichkeit, Unstoppbarkeit und Unwiderruflichkeit:** Aufgrund der zugrundeliegenden Blockchain Technologie sind Transaktionen in Krypto-Assets unveränderlich, unwiderruflich und unstoppbar. Dies ist das Wesen der Blockchain. Dadurch werden Streitpunkte oder Unklarheiten bei der Transaktion vermieden.
 - **Flexibilität und Kosteneffizienz:** Krypto-Assets sind global. Transaktionen können - verglichen mit dem traditionellen Geld- und Zahlungsverkehr - vergleichsweise sehr schnell abgewickelt werden. Die Transaktionskosten sind minimal und meist geringer als bei herkömmlichen Zahlungsmitteln (zB Kreditkarten), da es keine Vermittlerinstanz gibt.

Die Nachteile:

- **Keine Umkehrbarkeit der Übertragung:** Wenn jemand irrtümlich eine Transaktion erhalten hat, dann kann ein Rückübermittlung nur freiwillig erfolgen. Das Problem dahinter ist jedoch, dass wenn nur die Bitcoin-Adresse bekannt ist, eine Kontaktaufnahme schwierig ist.
- **Weitere zB bei Bitcoins:** hohe Rechenleistung erforderlich, hoher Stromverbrauch.
- **Fehlende Schutzmechanismen wie Einlagensicherung:** Handelsplattformen sind keine Banken, somit gibt es keinerlei Schutz für das eingesetzte Kapital.
- **Abhängigkeit von Internet und Hardware:** Jede Transaktion erfordert ein funktionierendes Internet und ein Smartphone oder einen Computer.

Risiken, welche im Zusammenhang mit Kryptowährungen gegeben sind:

- **Verlustrisiko:** Auch Kryptowährungen können wie Bargeld „gestohlen“ oder verloren gehen, indem zB die privaten Schlüssel oder notwendigen (Computer-)Adressen entwendet werden.
- **Kostenrisiko:** Die Kosten für Transaktionen können steigen.
- **Wertschwankungsrisiko:** Der Wert ergibt sich aus Angebot und Nachfrage, sodass es zu Kursschwankungen und Blasen kommen kann.
- **Technische Risiken:** Hackerangriffe, Manipulationen.
- **Geldwäscherisiko:** Auf Grund von Pseudonymitäten („Teilanonymität“) kann es zu illegalen Handlungen und Missbrauch kommen.

9. Geldwäscheprävention und Registrierungspflicht von Dienstleistern virtueller Währungen

Fragen:

33) Wo wird die „virtuelle Währung“ definiert?

34) Wer zählt zu den „Dienstleistern in Bezug auf virtuelle Währungen“?

35) Wen trifft die FMA-Registrierungspflicht und wie hat eine solche zu erfolgen?

Mit Umsetzung der 5. Geldwäsche-Richtlinie im Finanzmarkt-Geldwäschegesetz (FM-GwG) wird erstmalig eine Definition der „virtuellen Währung“ erfasst.

„Virtuelle Währung: eine digitale Darstellung eines Werts, die von keiner Zentralbank oder öffentlichen Stelle emittiert wurde oder garantiert wird und nicht zwangsläufig an eine gesetzlich festgelegte Währung angebunden ist und die nicht den gesetzlichen Status einer Währung oder von Geld besitzt, aber von natürlichen oder juristischen Personen als Tauschmittel akzeptiert wird und die auf elektronischem Wege übertragen, gespeichert und gehandelt werden kann.“

Zudem werden Dienstleister in Bezug auf virtuelle Währungen definiert¹⁶, dazu gehören im Wesentlichen:

- „Wallet-Provider“ (oder Verwahrdienstleister oder Anbieter von elektronischen Geldbörsen): Dienste zur Sicherung privater kryptografischer Schlüssel, um virtuelle Währungen im Namen eines Kunden zu halten, zu speichern und zu übertragen;
- „Umtausch-Plattformen“ (elektronische Wechselstuben): der Tausch von virtuellen Währungen in Bargeld (Fiatgeld) und umgekehrt;
- „Handelsplattformen“: Tausch einer oder mehrerer virtueller Währungen untereinander;
- die Übertragung von virtuellen Währungen; sowie
- die Zurverfügungstellung von Finanzdienstleistungen für die Ausgabe und den Verkauf von virtuellen Währungen.

Dienstleister in Bezug auf virtuelle Währungen unterliegen seit 10.1.2020 einer gebührenpflichtigen Registrierungspflicht.¹⁷ Der Registrierungsantrag ist in elektronischer Form an die FMA zu richten (reg.virtuellewaehrungen@fma.gv.at). Der Eintrag wird auf der Homepage der FMA in der Unternehmensdatenbank veröffentlicht.

¹⁶ § 2 Z 22 FM-GwG: Dienstleister in Bezug auf virtuelle Währungen.

¹⁷ § 32a FM-GwG.

Tipp: Die konkreten bekanntzugebenden Informationen und Unterlagen können Sie der [Homepage der FMA](#) entnehmen, unter www.fma.gv.at, Stichwort: Registrierung von Dienstleistern in Bezug auf virtuelle Währungen.

Damit zählen diese Dienstleister auch zu den „Verpflichteten“ nach dem FM-GwG, welche Sorgfalts- und Meldepflichten im Bereich der Prävention von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung zu beachten haben, im Konkreten:

- Pflicht zur Feststellung und Überprüfung der Kundenidentität und des wirtschaftlichen Eigentümers (Know-Your-Customer-Prinzip)
- Bewertung der Geschäftsbeziehung
- Laufende Überwachung der Transaktionen und Geschäftsbeziehung
- Meldepflicht bei Verdachtsfällen
- Risikoanalyse/-bewertung

Achtung: Auch wenn Wallet-Provider nun verpflichtet werden, den Kunden zu identifizieren, ist eine „anonyme“ Transaktion weiterhin möglich, da Nutzer diese auch ohne regulierte Wallet-Anbieter durchführen können.¹⁸

Die FMA prüft grundsätzlich die Einhaltung der Bestimmungen des FM-GwG sowie der Geldtransfer-VO. Für jene Dienstleistungen in Bezug auf virtuelle Währungen, die nicht im Inland erbracht werden, sind die jeweiligen nationalen Bestimmungen zu berücksichtigen.

10. EU-Rechtsrahmen über Märkte in Kryptowerte („MiCA“)

Die Europäische Kommission hat am 24.9.2020 im Rahmen des Digital Finance Packages ein umfassendes Rahmenwerk zur Regulierung und Stärkung der digitalen Widerstandsfähigkeit des Finanzsektors präsentiert.

Darunter findet sich auch ein [Vorschlag für eine Verordnung zur Regulierung der „Markets in Crypto-Assets“ \(„MiCA-VO“\)](#). Dieser Legislativvorschlag soll den Handel und die Ausgabe von Krypto-Assets in der EU in Zukunft einheitlich regeln. Hierfür sollen Krypto-Assets in folgende drei Kategorien unterteilt werden:¹⁹

- Asset-Referenced Token (wertreferenziertes Token)

Asset-Referenced Token imitieren „klassische Wertpapiere“ und können anleihen- oder aktienähnlich ausgestaltet sein. Es handelt sich folglich um ein „Asset in Tokenform“. Dieses räumt dem Käufer idR Rechte ein, die einer Anlage in Unternehmensanteile (Aktie), Fiat Währungen wie EUR oder USD oder Rohstoffen ähnlich sind.

- E-Money Token (E-Geld-Token)

Dabei handelt es sich um Krypto-Assets, die eine Fiat Währung abbilden und als Tauschmittel dienen sollen. Ein Beispiel hierfür ist zB die digitale Währung Tether (USDT), die den Wert des US-Dollars widerspiegelt.

- Utility Token

Utility Token dienen dazu, dem Inhaber einen Nutzen im Hinblick auf ein bestimmtes Produkt oder eine Dienstleistung zu verschaffen. Durch den Erwerb eines Utility Token hat der Besitzer Anspruch auf Teilnahme an einer Dienstleistung oder auf Erwerb eines Produktes einer bestimmten Plattform oder Community. Es ist eine Art „digitaler Gutschein“, den man gegen Produkte oder Dienstleistungen einlösen kann. Utility Token können zB für Musikdownloads auf

¹⁸ Siehe auch *Piska, Chr. / Völkel, O.*: Kryptowährungen und AML - smart regulation in Sicht.

¹⁹ Siehe Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates on Markets in Crypto-assets, and amending Directive (EU) 2019/1937, 24.9.2020, Artikel 3.

einer Musikplattform, für Cloud Speicherplatz oder für den Zugang zu einzelnen Funktionalitäten in einer App eingelöst werden.

Je nach Kategorie sind spezifische Melde- und Aufsichtsbefugnisse für die Krypto-Assets vorgesehen. Emittenten stehen in Zukunft unter strengen Anforderungen und müssen besondere Sicherheitsvorkehrungen erfüllen (zB Eigenkapitalanforderungen, Verwahrung von Vermögenswerten, Beschwerdeverfahren etc.). Auch ein verpflichtendes White-Paper für Kryptowerte wird eingeführt. Zusätzlich ergeht ein Vorschlag für eine Pilotregelung für Marktinfrastrukturen, mit denen angestrebt wird, Transaktionen mit Finanzinstrumenten in Form von Kryptowerten zu tätigen und abzuwickeln.

Wichtig: Der Legislativvorschlag umfasst auch die Beratung von Kryptowerten als regulierte Krypto-Dienstleistung (Aktuelles siehe unter Stichwort Krypto-Asset in der [Wissensdatenbank](#).)

Autoren:

Dr. Jeannette Gorzala, Rechtsanwältin bei Stadler Völkel Rechtsanwälte

Mag. Thomas Moth, Geschäftsführer des Fachverbands Finanzdienstleister (WKÖ)

Mag. Sandra Pfaffenlehner, Referentin des Fachverbands Finanzdienstleister (WKÖ)

Dr. Christine Thaler, Referentin des Fachverbands Finanzdienstleister (WKÖ)

Disclaimer/Haftung: Sämtliche Angaben in diesem Artikel und im Anhang erfolgen trotz sorgfältiger Bearbeitung und Kontrolle ohne Gewähr. Eine etwaige Haftung der Autoren, des Fachverbands Finanzdienstleister oder von Stadler Völkel Rechtsanwälte aus dem Inhalt dieses Artikels und dem Anhang ist ausgeschlossen.

11. Literaturverzeichnis

- [1] *Bernsteiner, C.*: Kryptowährungen und Gewerberecht, in: Kryptowährungen: Krypto-Assets, ICOs und Blockchain. Kirchmayr-Schliesselberger, S., Klas, W., Miernicki, M., Rinderle-Ma, S. & Weilingner, A. (eds.). Facultas Verlags- und Buchhandels AG, Wien, 2019, S 463-487.
- [2] *Buchleitner, C./Rabl, T.*: Blockchain und Smart Contracts (ecolex - Heft 1/2017), Manz, 2017.
- [3] *Gerdes, I./Feiler, L.*: Bitcoin: Virtuelles Geld im rechtsfreien Raum?
- [4] *Petritz M/Grimmer D.*: Initial Coin Offering - eine neue Art der Unternehmensfinanzierung und steuerliche Auswirkungen, in taxlex 2017, Ausgabe 12/2017, S 382 ff.
- [5] *Piska, Ch./Völkel, O.*: Kryptowährungen und AML - smart regulation in Sicht, in Ecolex 2018, 671 ff.
- [6] *Piska, Ch.*: Kryptowährungen und ihr Rechtscharakter - eine Suche im Bermuda-Dreieck, Ecolex 2017, S 632 ff, 2017.
- [7] *Polivanova-Rosenauer, T.*: Kryptowährung - eine weitere Anlageklasse oder ein Wirtschaftsgut Sui generis, in taxlex 2017, Ausgabe 12/2017, S 376 ff.
- [8] *Raschauer, N./Silberagl, R.*: Grundsatzfragen des liechtensteinischen „Blockchain-Gesetzes“ - TVTG, in ZFR 1/2020, S 11-17.
- [9] *Rirsch, R./Dämon, R./Tomanek, S.*: PRIIP-VO - Der vergessene Anwendungsbereich, in ÖBA 1/20, S 37-45
- [10] *Schock, S.*: Virtuelle Währungen - Ein Blick über die Grenzen, Ecolex 2017, S 636ff, 2017.
- [11] *Stadler, A./Chochola, T.*: Kryptowährungen: Aufklärungspflichten im Verhältnis Unternehmer - Verbraucher, Ecolex 2017, S 641 ff, 2017.
- [12] *Steiner, Ch.*: Krypto-Assets und das Aufsichtsrecht, Finanzverlag, Wien, 2019.
- [13] *Varro, D.*: Bitcoin-Mining: nicht steuerbares Glücksspiel?, in taxlex 2017, 399, Ausgabe 12/2017.
- [14] *Völkel, O.*: Initial Coin Offerings aus kapitalmarktrechtlicher Sicht, in ZTR 2017, 103, Ausgabe 3/2017, S 103 ff.
- [15] *Völkel, O.*: Privatrechtliche Einordnung der Erzeugung virtueller Währungen, Ecolex 2017, S 639 ff, 2017.
- [16] *Zeinzinger, T.*: Das Internet der Werte - Blockchain Technologie & Kryptowährungen als Basis der neuen Wirtschaft, Graz, 2016.

12. Links

- [1] [BaFin: Bitcoins - Aufsichtliche Bewertung und Risiken für Nutzer](#)
- [2] BMDW - Parlamentarische Anfragebeantwortung (GZ: [BMDW 10.101/0280 IM/a/2018](#))
- [3] BMF - Parlamentarische Anfragebeantwortung (GZ: [BMF-310205/0115-I/4/2014](#))
- [4] [BMF - Steuerliche Behandlung von Kryptowährungen](#)
- [5] BMWFW - Parlamentarische Anfragebeantwortung (GZ: [BMWFW-10.101/0250-IM/a/2014](#))
- [6] EBA-Pressemitteilung 1: [Hinweis zu virtuellen Währungen der Europäischen Bankaufsicht \(EBA\)](#)
- [7] EBA-Pressemitteilung 2: <http://www.eba.europa.eu/-/eba-proposes-potential-regulatory-regime-for-virtual-currencies-but-also-advises-that-financial-institutions-should-not-buy-hold-or-sell-them-whilest-n>
- [8] FMA: Information zu Bitcoin: <http://www.fma.gv.at/de/sonderthemen/information-zu-bitcoin.html>
- [9] Liste von aktuellen Kryptowährungen: <http://coinmarketcap.com/>
- [10] [Zeinzinger, T.: Blockchain - Das Internet der Werte, Graz, 7.11.2016](#) (get know howww - UBIT Steiermark)
- [11] <https://redenwiruebergeld.fma.gv.at/wp-content/uploads/2021/05/05-Krypto-Assets.pdf>
- [12] <https://unternehmerinfos.de/category/themenspezial/krypto-blockchain/>