



universität
wien

MASTER THESIS

Titel der Master Thesis / Title of the Master's Thesis

„Initial Coin Offerings - Aktuelle rechtliche Rahmenbedingungen blockchainbasierter Projekt- und Unternehmensfinanzierungen in Österreich“

verfasst von / submitted by
Mag^a. iur. Tullia Veronesi

angestrebter akademischer Grad / in partial fulfilment of the requirements for the degree of
Master of Laws (LL.M.)

Wien, 2018 / Vienna, 2018

Studienkennzahl lt. Studienblatt /
Postgraduate programme code as it appears on
the student record sheet:

A 992 942

Universitätslehrgang lt. Studienblatt /
Postgraduate programme as it appears on
the student record sheet:

Informations- und Medienrecht

Betreut von / Supervisor:

Dr. Peter Buchbauer

Inhaltsverzeichnis

Einleitung: Zu neuen Wegen der Unternehmensfinanzierung auf informationstechnologischer Basis und den damit verbunden rechtlichen Herausforderungen – Quo vadis Austria?	1
Teil I „Kryptoökonomische Grundlagen digitaler Unternehmensfinanzierung“	5
1. Erläuterungen von Eigenschaften und Funktionsweisen zentraler Begriffe	5
1.1. Die Blockchain-Technologie	5
1.1.1. Funktionsweise der Blockchain	6
1.1.2. Vorteile der Blockchain-Technologie	8
1.2. Mining	9
1.3. Smart Contracts	10
1.3.1. Zum vertraglichen Haftungsregime bei Smart Contracts	11
1.3.1.1. Haftung von Blockchainanbietern	11
1.3.1.2. Haftung von Programmierern	12
1.3.1.3. Haftung zwischen den Vertragspartnern eines Smart Contracts	12
1.4. Virtuelle Währungen	13
1.5. Verwahrung, Austausch und Handel von virtuellen Währungen	16
1.5.1. Walletanbieter und Exchanges	16
1.5.1.1. Sorgfaltspflichten von Gatekeepern	17
1.5.2. Wechselstuben und Handelsplätze	18
1.5.2.1. Wechselstuben	18
1.5.2.2. Handelsplätze	18
2. Initial Coin Offerings – neue Modelle der Unternehmens- und Projektfinanzierung. 19	19
2.1. Initial Coin Offerings	19
2.2. Abgrenzung zu anderen Finanzierungsmodellen	20
2.2.1. ICOs vs. Venture Capital	20
2.2.2. ICOs vs. Crowdfunding	22
3. Coins und Token – Unterschiedliche Typen und gängige Ausgestaltungsformen virtueller Wertträger	24
3.1. Coins	24
3.2. Token	25
3.3. Typologie - Gängige Ausgestaltungsformen virtueller Wertträger	26
3.3.1. Non Counterparty- oder Currency- Coin/Token	26

3.3.2. Utility- oder Verwendungs- Coin/Token	26
3.3.3. Equity Coin/Token	27
3.3.4. Security/Wertpapiertoken	27
3.3.5. Exkurs: Asset-backed Token/Coin	28
 Teil II: „Aktuelle rechtliche Rahmenbedingungen von Initial Coin Offerings in Österreich“	28
4. Bankenaufsichtsrechtliche Behandlung eines ICO	28
4.1. Virtuelle Wertträger und das E-GeldG	29
4.1.1. Zum Begriff des begrenzten Netzes	30
4.2. ICOs und das Bankwesengesetz (BWG)	32
4.3. Virtuelle Wertträger und das Zahlungsdienstgesetz (ZaDiG).....	33
5. Zur kapitalmarktrechtlichen Behandlung von ICOs	34
5.1. Exkurs SEC Report of Investigation	34
5.2. Zur Klassifikation von Coins/Token als Wertpapiere gemäß WAG 2018	35
5.3. Prospektpflichtigkeit eines ICOs nach KMG	39
5.3.1 Coins und Token als Veranlagungen	39
5.3.2. Ausnahmen von der Prospektpflicht nach § 3 KMG	41
5.3.3. Vereinfachter Prospekt	42
5.3.4. Konsequenzen eines Verstoßes gegen die Prospektpflicht	42
5.3.4.1. Straftatbestand des Verstoßes gegen die Prospektpflicht	43
5.3.5. Rücktrittsrecht des Verbrauchers	43
5.5. Anwendbarkeit des AltFG	43
5.3.1. Mögliche Anwendung des Alternative Investmentfonds Manager-Gesetzes (AIFMG)	44
6. Zur privatrechtlichen Einordnung von ICOs.....	45
6.1. Problemstellungen bei der privatrechtlichen Einordnung von ICOs	45
6.2. Besitz und Eigentum an virtuellen Wertträgern.....	45
6.2.1. Virtuelle Wertträger als Sache iSd § 285 ABGB	46
6.2.1.1 Die Einordnung virtueller Wertträger als unkörperliche Sache	46
6.2.1.2. Virtuelle Wertträger als bewegliche, vertretbare und schätzbare Sachen	47
6.3. Eigentumserwerb an virtuellen Währungen	47
6.3.1 Derivativer Erwerb	47
6.3.1.1 Physische Wallets als Ausnahme	48
6.3.2. Originärer Erwerb	48
6.3.3. Zu Pfandrechten und Sicherheitsübereignungen bei virtuellen Werteinheiten	49

7. Verbraucherrechtliche Behandlung virtueller Wertträger	49
7.1. Verkauf virtueller Wertträger als Ware	50
7.2. Verkauf unkörperlicher digitaler Inhalte	50
7.3. Aufklärungspflichten von Kryptounternehmen gegenüber Verbrauchern	52
7.4. Impressumspflicht nach dem E-Commerce-Gesetz (ECG).....	53
7.5 Zur Verrechnung von Transaktionsgebühren bei der Entgegennahme virtueller Währungen	53
8. Steuerrechtliche Behandlung virtueller Wertträger	54
8.1. Mining	54
8.1.1. Ertragsbesteuerung von Mining-Tätigkeiten	54
8.1.2. Umsatzbesteuerung von Mining-Tätigkeiten	55
8.1.3. Bewertung und Bilanzierung von Kryptowährungseinheiten	55
8.2. Ertragsbesteuerung von Kryptowährungsautomaten und Online-Kryptobörsen	56
8.3. Zur Besteuerung von Kryptowährungstransaktionen	56
8.3.1. Ertragsbesteuerung von Kryptowährungstransaktionen	56
8.3.2. Umsatzbesteuerung von Kryptowährungsunternehmen	58
8.3.2.1. Wechselstuben	58
8.3.2.2. Handelsplätze	58
8.3.2.3. Walletanbieter	59
9. Praxisbeispiel: Rechtliche Rahmenbedingungen eines ICOs am Beispiel des österreichischen Pioniers „Herocoin“	59
9.1. Das erste Initial Coin Offering Österreichs	59
9.2. Kapitalmarktrechtliche Einordnung des Herocoin	60
9.3. Steuerrechtliche Behandlung der Ausgabe und Anwendung von Herocoins	61
9.3.1. Umsatzbesteuerung der Token Ausgabe	61
9.3.2. Körperschaftsbesteuerung des ausgebenden Unternehmens	62
9.3.3. Zur Besteuerung der Erlöse aus der Herocoin-Anwendung	62
9.3.3.1. Umsatzbesteuerung der Erlöse	62
9.3.3.2. Körperschaftsbesteuerung der Erlöse	63
10. Schlussbetrachtungen	64
Literaturverzeichnis	66
Abstract	72

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1.: Ablauf eines ICO.....	2
Abbildung 2.: Monatliches Investitionsvolumen bei ICOs 2016-2018.....	3
Abbildung 3.: Funktionsweise der Blockchain.....	6
Abbildung 4.: ICOs im Vergleich zu VC und Crowdfunding.....	23

Abkürzungsverzeichnis

ABGB	= Allgemein bürgerliches Gesetzbuch
Abs	= Absatz
AGB	= Allgemeine Geschäftsbedingungen
AIFMG	= Alternative Investmentfonds Manager-Gesetzes
AltFG	= Alternativfinanzierungsgesetz
AML	= Anti Money Laundering
Anm	= Anmerkung
API	= Application Programming Interface
Art	= Artikel
BlgNR	= Beilagen zu den Protokollen des Nationalrates
BTC	= Bitcoin
BWG	= Bankwesengesetz
bzw	= beziehungsweise
CRR	= Capital Requirement Regulation
DAO	= Decentralized Autonomous Organization
dh	= das heißt
ECG	= E-Commerce Gesetz
ecolex	= Fachzeitschrift für Wirtschaftsrecht
EG	= Europäische Gemeinschaft
E-GeldG	= E-Geld Gesetz
EP	= Europäisches Parlament
ErlRV	= Erläuternde Regierungsvorlage
ERC	= Ethereum Request for Comment
ERS	= Ethereum Standard
ESMA	= European Securities and Markets Authority
EstG	= Einkommensteuergesetz
EU	= Europäische Union
EUR	= Euro
EuGH	= Europäische Gerichtshof
EWK	= Europäischer Wirtschaftsraum
FAGG	= Fern- und Auswärtsgeschäfte-Gesetz
ff	= fortfolgende

FN	= Fußnote
FMA	= Finanzmarktaufsicht Österreich
GmbH	= Gesellschaft mit beschränkter Haftung
hL	= herrschende Lehre
hM	= herrschende Meinung
ICO	= Initial Coin Offering
ITO	= Initial Token Offering
idR	= in der Regel
ieS	= im erwähnten Sinn
iSd	= im Sinne des
iSv	= im Sinne von
iVm	= in Verbindung mit
KMG	= Kapitalmarktgesetz
KSchG	= Konsumentenschutzgesetz
KYC	= know your customer
LG ZRS	= Landesgericht für Zivilrechtssachen
lit	= litera
mE	= meines Erachtens
Mio	= Million
mwN	= mit weiteren Nachweisen
MiFiD	= EU-Richtlinie über Märkte und Finanzinstrumente (Markets in Financial Instruments Directive)
MwSt-SystRL	= Mehrwertsteuer-Systemrichtlinie
ÖBA	= Österreichisches BankArchiv – Zeitschrift für Bankmanagement, Bank- und Kapitalmarktrecht
ÖBMF	= Österreichisches Bundesministerium für Finanzen
OGH	= Oberster Gerichtshof
ÖJZ	= Österreichische Juristen-Zeitung
RDB	= Rechtsdatenbank
RL	= Richtlinie
RZ	= Randzahl
SEC	= US Wertpapieraufsichtsbehörde (US Securities and Exchange Commission)
SWK	= Steuer- und Wirtschaftskartei

uä	= und ähnliche
UGB	= Unternehmensgesetzbuch
UStG	= Umsatzsteuergesetz
UStR	= Umsatzsteuerrichtlinie
usw	= und so weiter
VbR	= Zeitschrift für Verbraucherrechte
VC	= Venture Capital
Vgl	= vergleiche
VO	= Verordnung
VRRL	= Verbraucherrechte-Richtlinie
VRUG	= Verbraucherrechte-Richtlinie-Umsetzungsgesetz
WAG	= Wertpapieraufsichtsgesetz
Z	= Ziffer
ZaDiG	= Zahlungsdienstgesetz
zB	= zum Beispiel
ZFR	= Zeitschrift für Finanzmarktrecht
ZTR	= Zeitschrift für Tarifrecht

Einleitung: Zu neuen Wegen der Unternehmensfinanzierung auf informationstechnologischer Basis und den damit verbunden rechtlichen Herausforderungen – Quo vadis Austria?

Die im Zuge der Digitalisierung unablässig voranschreitende Entwicklung der Informationstechnologie schafft in allen Lebensbereichen und Branchen neue Chancen, Herausforderungen und einschneidende Veränderungen. Eine der nachhaltigsten Innovationen der letzten Jahrzehnte ist mit Sicherheit die Erfindung der Blockchain-Technologie. Diese ermöglicht erstmalig eine fälschungssichere dezentralisierte Protokollierung von Daten und Datentransaktionen, die in einem Peer-to-Peer-Netzwerk geteilt und verifiziert werden.¹

Viele Unternehmen nutzen diese Technologie im Rahmen blockchainbasierter Initial Coin Offerings (ICOs) für eine neue Art der Projekt- oder Unternehmensfinanzierung. Bekannt wurde dieses Finanzierungsmodell durch den Bitcoin-Boom und erfreut sich seither zunehmender Beliebtheit.

Bei einem Initial Coin Offering bieten Start-ups Investoren, zum Zweck der Finanzierung eines geplanten Unternehmens oder Projektes, virtuelle Wertträger (sogenannte Coins oder Token) an. Diese können meist im Tausch gegen Kryptowährungen – in selteneren Fällen auch gegen Fiatgeld – erworben werden.

Jeder Coin/Token hat entsprechend seiner jeweiligen Ausgestaltung einen bestimmten Nutzwert, wodurch er seinem Erwerber ein zukünftiges Recht einräumt. Häufig besteht dieses darin, den Coin oder Token als Gutschein für Waren oder Dienstleistungen des Anbieters verwenden oder ihn an den zahlreichen Kryptobörsen handeln zu können.²

Das ausgebende Unternehmen kann seinen Wertträger vollkommen frei gestalten und entscheiden, welche Rechte oder Ansprüche es seinen Investoren durch dessen Erwerb verleiht.³

¹ Vgl *Hahn/Wons*, Initial Coin Offering (ICO) Unternehmensfinanzierung auf Basis der Blockchain-Technologie 1; *Koenig*, Crypto Coins. Investieren in digitale Währungen (2017) 49.

² Vgl *Koenig*, Crypto Coins 50.

³ Vgl *Hahn/Wons*, Initial Coin Offering 4.

Ablauf eines ICO:

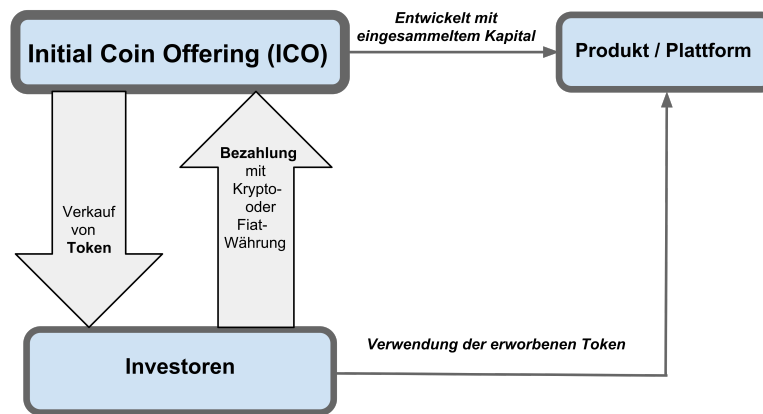


Abbildung 1.

Das erste ICO, „Mastercoin“, wurde im Juli 2013 in den USA ausgeführt und auf der Bitcoin Blockchain realisiert. In dieses investierten innerhalb eines Monats rund 500 Investoren mit einem Gesamtbetrag von 5000 Bitcoins, was dem damaligen Wechselkurs von einer halben Million Dollar entsprach. Das zweite ICO „Safecoin“, mit dessen Token digitaler Speicherplatz erstanden werden konnte, übertraf den Erfolg des ersten und erhielt innerhalb von fünf Stunden ein Investorenkapital von rund sieben Millionen Dollar. Das Dritte war „Ethereum“, dessen Coin sich bis heute zur zweitgrößten Kryptowährung entwickelt hat. Während seiner Laufzeit im Juli 2014 erhielt Ethereum rund 60 Millionen der eigenen Währung Ether, was einem damaligen Kurs von vierzehn Millionen Dollar entsprach.

Seither schreitet die Verbreitung von ICOs weltweit voran. Im Jahr 2017 erreichten ICOs ein durchschnittliches monatliches Investitionsvolumen von über 5 Milliarden Dollar, im Jahr 2018 hat sich dieses nahezu verdreifacht.⁴

⁴ *statista*, Anleger investieren Milliarden in neue Krypto-Coins
<https://de.statista.com/infografik/11517/volumen-von-ico-finanzierungsrunden-pro-monat/> (abgefragt am 10.09.2018)

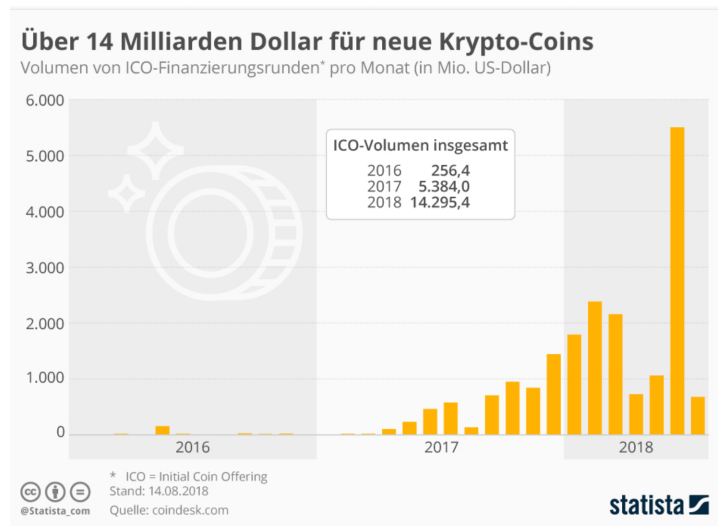


Abbildung 2.

Die Plattform www.tokenmarket.net bietet die Möglichkeit, sich über das Angebot aller bestehenden und geplanten ICOs informieren.

Eine Finanzierung mittels Initial Coin Offering bietet Unternehmen aufgrund ihres rein digitalen Ablaufes einige Vorteile: die Realisierung eines ICOs ist günstig, leicht umsetzbar und kann bei gut gezieltem Marketing, eine breite Masse an Kleinst- bis Großinvestoren erreichen.⁵

In Österreich unterliegen die meisten ICOs derzeit einer, je nach Ausgestaltung des angebotenen Wertträgers, verhältnismäßig schwachen Regulierung.⁶

Aus diesem Grund wurde Österreich Anfang 2018 auf der World Blockchain Conference als „upcoming High Potential Standort“ für ICOs und Blockchain-Unternehmungen genannt. Wie weit sich diese hoffnungsfrohen Erwartungen auf Dauer bestätigen lassen, hängt jedoch von der in vielerlei Hinsicht noch ausstehenden, nationalen Gestaltung des Kryptorechts ab.

Indes ist die Möglichkeit von ICOs zu profitieren nicht nur für innovativ orientierte Start-up-Unternehmen interessant – aufgrund der global wachsenden Kryptoökonomie birgt das Potential langfristig ein attraktives Land für ICOs zu werden, für die gesamte österreichische Volkswirtschaft nicht zu unterschätzende Chancen.

An der Frage wie sehr und unter welchen Prämissen die Kryptowirtschaft in Österreich rechtlich reguliert werden sollte scheiden sich die Geister. Die Haltung der Befürworter einer Förderung Österreichs als international wettbewerbsfähigen ICO Standort schwankt zwischen

⁵ Vgl. Hahn/Wons, Initial Coin Offering 4.

⁶ Vgl. Koenig, Crypto Coins 51.

dem Wunsch nach Rechtssicherheit durch möglichst schnell geschaffene, orientierungsgebende Regelungen und der Befürchtung einer hemmenden Überregulierung.⁷

ICO-Kritiker hingegen fordern rigide Bestimmungen, da sie deren Anbietern unterstellen die Regulierungen und Offenlegungspflichten des Kapitalmarktes umgehen zu wollen.

Tatsächlich wirft jedes ICO-Projekt, je nach den ihm inhärenten Voraussetzungen und Zielsetzungen, komplexe Fragen im Bereich des Bank-, Kapitalmarkt-, E-Commerce-, Zivil- und Steuerrechtes auf.⁸

Die vorliegende Arbeit versucht einen Überblick über die aktuell in Österreich geltenden rechtlichen Bestimmungen und Handlungsspielräume für ICOs zu geben. Dabei wird auch auf offene Fragestellungen verwiesen, deren Klärung in naher Zukunft durch die Rechtsprechung zu erwarten ist.

Der erste Teil der Arbeit führt über eine Beschreibung der kryptoökonomischen Grundlagen von ICOs in das Thema ein. Hierzu erfolgt eine knappe Erläuterung relevanter Begriffe und Funktionsweisen der Kryptoökonomie sowie deren – soweit bestehende – rechtliche Einordnung. Anschließend, werden das Phänomen des Initial Coin Offerings und die möglichen Ausgestaltungsformen virtueller Wertträger in Kapitel 2 und 3 grundlegend skizziert.

Der zweite Teil der Arbeit widmet sich aktuell geltenden rechtlichen Rahmenbedingungen von ICOs und beleuchtet die bankenaufsichts- und kapitalmarktrechtliche Einordnung sowie die privat- verbraucher- und steuerrechtliche Behandlung virtueller Währungen und Kryptowährungsunternehmen in Österreich.

Abschließend folgt die Darstellung eines Praxisbeispiels anhand des ersten österreichischen ICOs namens „*Herocoin*“.

Zugunsten einer leichteren Lesbarkeit wurde in der vorliegenden Arbeit auf eine gegenderte Schreibweise sowie die Anführung akademischer Titel verzichtet. Da eine gendersensible Ausdruckweise jedoch ein wichtiger Bestandteil unserer Sprache ist, wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass soweit personenbezogene Bezeichnungen nur in männlicher Form angeführt sind, sich diese gleichermaßen auf Männer und Frauen beziehen.

Außerdem wird darauf hingewiesen, dass die Darstellung der informationstechnologischen Grundlagen des behandelten Rechtsgebietes nur in stark vereinfachter, teils unvollständiger

⁷ Vgl *Brutkasten*, Herosphere über den ersten österreichischen ICO und den Krypto-Markt <https://www.derbrutkasten.com/aktuelle-entwicklungen-am-kryptomarkt/> (abgefragt am 1.9.2018).

⁸ Vgl *Danzer*, Herocoins zum Spielen von E- Games <https://derstandard.at/2000066417196/Herocoins-zum-Spielen-von-E-Games> (abgefragt am 15.08.2018).

Form erfolgen konnte, da eine eingehende Erläuterung technischer Details und Funktionsweisen den Rahmen der vorliegenden Arbeit sprengen würden.

Teil I „Kryptoökonomische Grundlagen digitaler Unternehmensfinanzierung“

1. Erläuterungen von Eigenschaften und Funktionsweisen zentraler Begriffe

Aufgrund der Neuheit der Technologien und Phänomene auf die sich das hier zu behandelnde Rechtsgebiet bezieht, erscheint es sinnvoll, zunächst die Eigenschaften und Funktionsweisen grundlegender Begriffe rund um die technische Umsetzung und Nutzung virtueller Werteinheiten zu erläutern.

1.1. Die Blockchain-Technologie

Die Erfindung der Blockchain-Technologie war die grundlegende Voraussetzung für die wirtschaftliche Nutzung virtueller Werteinheiten, da durch sie die beliebige Vervielfachung, Änderung und Fälschung digital verwalteter Informationen weitestgehend ausgeschlossen werden konnte.⁹ Zu den vielfachen Anwendungsmöglichkeiten der Blockchain-Technologie zählt außerdem der für das hier behandelte Thema wesentliche Einsatz von Smart Contracts (siehe 1.3.) .

Die Blockchain, auch „Distributed Ledger“ genannt, stellt ein dezentrales, webbasiertes Datenregister dar, das in einem Peer-to-Peer-Netzwerk betrieben wird und als potentiell unendlicher Informationsspeicher dient, der Datensätze und Transaktionen fälschungssicher abbildet.¹⁰

⁹ Anm Hierzu sei bemerkt, dass es sich um eine vielversprechende, jedoch nach wie vor junge Technologie handelt, die laufend weiter entwickelt und verbessert wird. Vgl *Gartner*, Gartner's 2016 Hype Cycle for Emerging Technologies Identifies Three Key Trends That Organizations Must Track to Gain Competitive Advantage <https://www.gartner.com/newsroom/id/3412017> (abgefragt am 02.09.2018).

¹⁰ Vgl *Fasching*, Anwendungsbereiche und ausgewählte Rechtsfragen der Blockchain-Technologie (2017) 4.

1.1.1. Funktionsweise der Blockchain

Nachfolgend wird versucht, den Aufbau und die Funktion der Blockchain in einfachen Worten bildlich darzustellen.

Eine Blockchain beginnt mit einem „Genesisblock“ (Block 1), in dem ein bestimmter Datensatz gespeichert wird.

Die Verifizierung des im Genesisblock gespeicherten Datensatzes wird durch eine einmalige Zahlenfolge, den sogenannten „Hash“ (vergleichbar mit einem Fingerabdruck) definiert.

Der Hash definiert den gesamten Inhalt des Blockes: neben dem gespeicherten Datensatz enthält der Block Hash die kryptographischen Adressen des Datensenders und -empfängers sowie den (vorbereiteten) Hash des nachfolgenden Datenblockes.

Bei Durchführung einer Transaktion/Datenänderung werden die neuen Daten gleichsam an alle Teilnehmer des Netzwerkes gesendet. Daraufhin überprüfen die Miner des Netzwerkes (siehe Kapitel 1.2.) anhand einer mathematischen Operation, ob die Transaktion/Datenänderung korrekt ist bzw. ob sie von befugten Teilnehmern beauftragt wurde. Wird eine Transaktion von einem Miner verifiziert, erhalten alle weiteren Netzteilnehmer das Ergebnis zur Überprüfung. Bestätigt es die Mehrzahl der Teilnehmer als korrekt, wird ein neuer Block (Block 2) mit den Daten der verifizierte Transaktion/Datenänderung an den ersten Block angeschlossen. Block 2 ist durch den in Block 1 vorbereiteten Hash definiert, worin wiederum der neue Datensatz, die kryptographischen Adressen von Sender und Empfänger, als auch der Hash für einen weiteren neuen Block (Block 3) enthalten sind.¹¹

Auf diese Weise werden die Datenblöcke der Blockchain chronologisch verkettet aneinander gereiht und im Netzwerk geteilt.¹²

¹¹ Vgl. *Hosp*, Kryptowährungen. Bitcoin, Ethereum, Blockchain, ICOs & Co einfach erklärt (2018) 60 ff; *Koenig*, Crypto Coins 40 ff.

¹² Anm. Eine detailliertere Beschreibung des technischen Vorganges würde an dieser Stelle zu weit führen. Für Interessierte sei diesbezüglich jedoch u.a. auf *Giese/de Boer/Wagenknecht/Preuss/Kops*, Die Blockchain Bibel: DNA einer revolutionären Technologie (2016); *Fleming*, Blockchain Technology. Introduction to Blockchain Technology und its impact on business Ecosystem (2017) verwiesen.

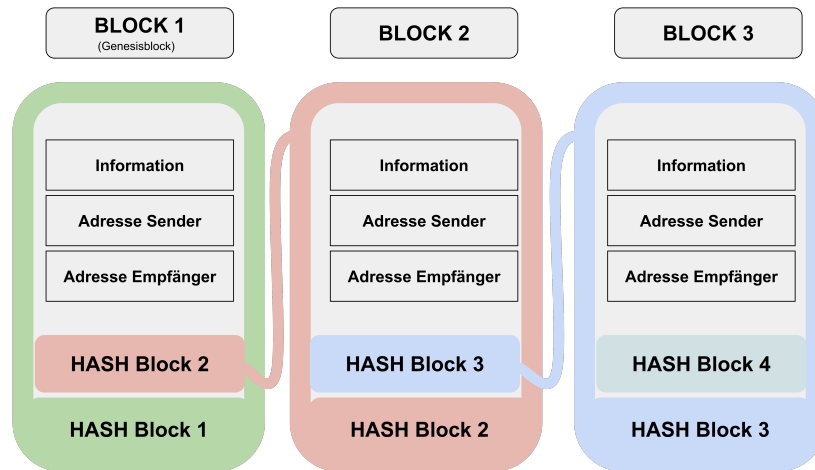


Abbildung 3.

Von dem „Distributed Ledger“, übersetzt formuliert „verteilten Kontobuch“ einer Blockchain, erhält jeder einzelne Netzwerkteilnehmer¹³, den gesamten Datenbestand synchron als identische Kopie und hat somit jederzeit Einblick in die Transferhistorie der darin gespeicherten Daten.¹⁴

Die in der Blockchain gespeicherten Informationen werden bei hinzutretenden Transaktionen/Datenänderungen laufend aktualisiert, wobei die technische Komplexität des beschriebenen Vorganges verhindert, die Informationsstruktur der Blockchain nachträglich rückgängig machen oder verändern zu können.¹⁵

Versucht man nachträglich in die Daten eines Blockes einzugreifen, bewirkt dies automatisch eine Änderung des diesen Block definierenden Hashes. Diese Änderung würde die Verbindung des Blockes mit dem vorherigen zerstören und somit die Kette der Blockchain „brechen“.

Ein solcher Eingriff könnte nur funktionieren, wenn nachträglich alle Hashes der vorhergehenden Blöcke ebenso abgeändert würden, was einen, nach heutigem technischen Stand, unüberwindbaren Aufwand darstellt. Die zweite Möglichkeit eines fälschenden Eingriffes in die Blockchain bestünde darin, die Informationen des aktuellen Blocks an allen

¹³ Anm Bei den Teilnehmern eines Blockchainnetzwerks gilt es zwischen Usern (Nutzer), Nodes (Knotenpunkte - leiten Informationen weiter und prüfen sie) und Minern (primäre Transaktionsprüfer) zu unterscheiden. Zu einer näheren Ausführung dieser Rollenverteilung siehe *Hosp*, Kryptowährungen (2018) 60 ff.

¹⁴ Vgl *Scherk/Pöchhacker-Tröscher*, Die Blockchain – Technologiefeld und wirtschaftliche Anwendungsbereiche https://www.bmvi.gv.at/innovation/downloads/blockchain_technologie.pdf (abgefragt am 30.08.2018) 9.

¹⁵ Vgl *Koenig*, Crypto Coins 35.

Kontenpunkten des Netzwerkes gleichzeitig zu manipulieren, was (derzeit) jedoch ebenso als technisch unmöglich gelten kann.

Jeder Teilnehmer eines öffentlichen Blockchainnetzwerks kann beliebig viele Konten in seinem Kontobuch erzeugen, indem er sich darin eine Adresse anlegt. Diese Adressen der Teilnehmer bestehen aus einer kryptographischen Zeichenfolge wie beispielsweise j7Tb8o3nFhks09Nmiqvvc68ijnlp9Gnsu0Hf6gvxMsn.¹⁶ Obwohl jeder Netzwerkteilnehmer grundsätzlich die Möglichkeit hat dem Ledger Daten hinzufügen, kann er jedoch nicht alleine entscheiden, ob diese Daten tatsächlich darin aufgenommen werden.

Wie beschrieben verfügt die Blockchain über einen Konsensentscheidungsprozess, der sicherstellt, dass Information dem Ledger erst dann hinzugefügt werden, wenn die Mehrheit diese Daten entsprechend ihrer kryptographischen Verschlüsselung und mathematischen Validierung als korrekt verifiziert.¹⁷

1.1.2. Vorteile der Blockchain-Technologie

In traditionellen Institutionen und Systemen der Verwahrung von Werten und Daten wie zB Bankkonten, Verträge, usw haben in der Regel nur der Eigentümer, respektive Befugte, Zugriff auf die Inhalte des Kontos oder Datensatzes und können die darin enthaltenen Informationen lesen sowie - im Rahmen der ihnen gegebenen Möglichkeiten - verändern. Dabei bilden Intermediäre wie Banken, Notare uä die nötigen Vermittlungs- und Kontrollinstanzen.

Dezentrale Systeme der Datenverwahrung bieten gegenüber herkömmlichen zentralen Institutionen wesentliche Vorteile in Hinblick auf die Sicherheit, Integrität, Anonymität, Verfügbarkeit, Verlässlichkeit und Transparenz der Informationsspeicherung.

Indem alle Teilnehmer eines Distributed Ledgers (Blockchain) immer synchron am gleichen Stand der Information gehalten werden, da jeder von ihnen die jeweils aktualisierte Kopie des gesamten Ledgers besitzt, stiften dezentralisierte Systeme die größtmögliche Transparenz hinsichtlich der durch sie protokollierten Daten und Datentransaktionen.¹⁸ Zugleich sind diese jedoch anonym und flexibel verfügbar.¹⁹

¹⁶ Vgl *Völkel*, Privatrechtliche Einordnung virtueller Währungen, ÖBA 2017, 385.

¹⁷ Vgl *Scherk/Pöchhacker-Tröscher*, Die Blockchain 9; *Völkel*, ÖBA 2017, 385.

¹⁸ Vgl *Scherk/Pöchhacker-Tröscher*, Die Blockchain 6 ff.

¹⁹ Vgl *Sixt*, Bitcoins und andere dezentrale Transaktionssysteme. Blockchains als Basis einer Kryptoökonomie (2017) 32 ff.

Distributed Ledgers sind – unter der Voraussetzung eines fehlerfreien Programmiercodes und eines ausreichend großen Netzwerkes der Blockchain – kaum manipulierbar, da ein Eingriff in auf der Blockchain gespeicherte Kopien des jeweiligen Ledgers, wie oben bereits beschrieben, an allen Stellen gleichzeitig erfolgen müsste, um die darin enthaltenen Datensätze verifizierbar zu verändern. Die gleichzeitige Verfälschung der auf vielzähligen Computern hinterlegten Kopien der Ledgerhistorie würde für den Manipulator einen enormen, kaum umsetzbaren und vor allem unwirtschaftlichen Aufwand bedeuten. Selbst beim Ausfall eines oder einiger Teilnehmer, kann immer auf die anderen Kopien des Ledgers im Peer-to-Peer-Netzwerk zu rückgegriffen werden, weshalb dergleichen mögliche Schwachstellen keine Auswirkungen auf die Sicherheit des Gesamtsystems zur Folge haben. Ein zentrales System hingegen, lässt sich mit weitaus geringerem Aufwand manipulieren, da hierzu jeweils nur eine (begrenzte) datenverwahrende Stelle angegriffen werden muss. Zentrale Ledger werden üblicherweise nur von einer Institution geprüft und nicht durch unzählige Dritte verifiziert, was ein Verfälschen, Zensieren oder Blockieren der darin gespeicherten Daten vergleichsweise leicht ermöglicht.

Indem der Dezentralisierungseffekt der Distributed-Ledger-Technologie die Notwendigkeit einer vermittelnden Instanz erübrigt, löst er die Abhängigkeit von der Stabilität bürokratischer Strukturen und Vertrauensverhältnisse.²⁰

1.2. Mining

Unter Mining versteht man den Prozess der Konsensbildung innerhalb eines dezentralen digitalen Systems.²¹ Miner stellen die Rechnungsleistung ihrer Computer zur Lösung kryptographischer Rechenaufgaben zur Verfügung, auf deren Basis die Transaktionen der Blockchain validiert werden.²² Die Eingabe neuer Informationen ins System löst eine Rechenaufgabe aus, die an alle Miner im System geschickt wird. Der erste Miner, der das mathematische Problem löst, sendet das Ergebnis an alle anderen Teilnehmer. Dadurch wird die Lösung nachgerechnet und gegebenenfalls verifiziert. Stimmt die Mehrheit mit dem Ergebnis des Miners überein entsteht Konsens und ein neuer Block wird der Blockchain hinzugefügt.

²⁰ Vgl. Scherk/Pöchhacker-Tröscher, Die Blockchain 10 ff.

²¹ Anm. Da Mining einen komplexen Prozess darstellt, dessen Verlauf den inhaltlichen Schwerpunkt der vorliegenden Arbeit kaum betrifft, wird hier wiederum auf eine eingehende und vollständige technische Erläuterung verzichtet. Für weiterführende Informationen siehe Koenig, Crypto Coins 30-47 sowie insbesondere Hosp, Kryptowährungen Kapitel 4.

²² Vgl. Hosp, Kryptowährungen (2018) 45; Vgl. Koenig, Crypto Coins 36 f.

Infolge dieses Konsensbildungsprozesses (Konsens-Algorithmus) werden neue virtuelle Werteinheiten (zB Coins) erzeugt, die der Miner im Gegenzug für die von ihm erbrachte Leistung erhält (Blockrewards).²³ Diese Form der Erschaffung neuer virtueller Werteinheiten durch Mining ist die häufigste, jedoch nicht die Einzige. Darüberhinaus gibt es noch Premined-Systeme, in denen der Konsens-Algorithmus keinen neuen Wertträger erzeugt, da die gesamte Anzahl der betreffenden Wertträger bereits bei deren Implementierung verteilt wurde. Die Miner erhalten in diesen Fällen für die Zurverfügungstellung ihrer Rechenleistung Transaktionsgebühren. Auch sind Mischformen aus Mining und Premining möglich.²⁴

1.3. Smart Contracts

Ein Smart Contract ist eine in Programmcode übersetzte Parteienvereinbarung die festhält, welche Folgen das Eintreten bestimmter Bedingungen auslöst.²⁵ Dieser Programmcode wird auf eine Blockchain²⁶ aufgesetzt.²⁷ Tritt die im Smart Contract festgehaltene Bedingung ein, vollstreckt dieser die im Programmcode geregelte Handlungsabfolge automatisch. Die Blockchain gewährleistet die zuverlässige Speicherung der Smart Contracts und garantiert deren Unabänderlichkeit.²⁸ Der Dezentralisierungseffekt der Blockchain-Technologie erlaubt zudem eine einzelautoritätsunabhängige Abwicklung der Parteienvereinbarung.²⁹

Hinsichtlich der juristischen Behandlung von Smart Contracts gilt es zwei unterschiedliche Arten von Smart Contracts zu unterscheiden:

Sogenannte „unsmarte Smart Contracts“ stellen Erfüllungsinstrumente für mündlich oder schriftlich geschlossene Verträge dar und sind daher selbst nicht als Verträge im juristische Sinn zu qualifizieren.

Im Falle „echter Smart Contracts“ hingegen, bildet der Programmcode selbst den Vertrag. In Bezug auf diesen rein digitalen Vertragstyp eröffnet sich die Frage ob und inwiefern Programmcodes als Vertragssprache zulässig erachtet werden und diese, ohne zusätzliche

²³ Vgl *Ponesch-Urbane/Beer*, Kryptowährungen im Experten-Check, ögwthema 2017, 16.

²⁴ Vgl *Hosp*, Kryptowährungen 91 f.

²⁵ Vgl *Koenig*, Crypto Coins 47 f.

²⁶ Anm Möglich wurde dies erstmals durch die Technologie der Ethereum Blockchain. Siehe hierzu näheres unter *Hosp*, Kryptowährungen 145.

²⁷ Vgl *Smets/Kapeller*, Smart Contracts: Vertragsabschluss und Haftung, ÖJZ 2018, 293; Vgl *Nimführ*, Was ist ein Smart Contract https://www.bitcoinblase.at/ist-ein-smart-contract/?gclid=Cj0KCQjwidPcBRCGARIsALM-eP3miEVb5IgronrN1Kh-4uQdG11YqSbNCGebL4RARwJLZCKNrgiJAaAtI5EALw_wcB (abgefragt am 1.09.2018).

²⁸ Vgl *Hosp*, Kryptowährungen 145.

²⁹ Vgl *Buchleiter/Rabl*, Blockchain und Smart Contracts. Revolution oder alter Wein im digitalen Schlauch? ecolex 2017, 4.

Vertragsdokumente, als einzelne Instrumente zur Abgabe von Willenserklärungen rechtlich anzuerkennen sind.

Aufgrund des Prinzips der Formfreiheit nach § 883 ABGB wäre dies grundsätzlich zu bejahen, sofern die im Programmcode festgehaltene Willenserklärung vom Erklärenden verstanden wird.

Offen bleibt hingegen die Frage, inwiefern durch den Programmcode das gesetzliche Formerfordernis der Schriftlichkeit erfüllt ist. Da dieses dem Zweck obliegt eine Warn- und Aufklärungsfunktion für schützenswerte Parteien zu sichern, ist die Rechtswirksamkeit eines echten Smart Contracts nur denkbar, wenn die jeweiligen Vertragsparteien in der Lage sind den Programmcode zu lesen oder zusätzlich herkömmliche lesbare Vertragsdokumente vorliegen.

Sofern eine gesetzlich Mitwirkungspflicht eines Dritten zur Beweisfunktion vorgesehen ist, kann diese durch die beschriebenen Eigenschaften der Blockchain-Technologie (siehe 1.1.) erfüllt sein. Ein gesetzliches Erfordernis eines Notariatsaktes kann damit nicht aufgehoben werden, da dieses dem Übereilungsschutz und Warnzweck dient.³⁰

1.3.1. Zum vertraglichen Haftungsregime bei Smart Contracts

Da die Blockchain-Technologie noch nicht zur Gänze ausgereift ist und viel Spielraum für Weiterentwicklung bietet, sind in den kommenden Jahren ständig Neuerungen zu erwarten, die das potentielle Risiko von Fehlern und Mängeln im Programmcode, wie auch die Möglichkeit eines falschen Verständnis seitens der Nutzer einschließen.

In solchen Fällen ergibt sich die Frage, wem dergleichen Fehler und Mängel zuzurechnen sind und welche schuldrechtlichen Verhältnisse und Haftungen sich daraus ableiten lassen.

Derzeit liegen in der juristischen Literatur hinsichtlich der Beziehungen zwischen Nutzern, Anbietern und Programmierern, von Blockchains noch keine eindeutigen Feststellungen vor, da sich eine klare Rollenverteilung in dezentralen Systemen als problematisch erweist.³¹

1.3.1.1. Haftung von Blockchainanbietern

Im Falle der Ethereum-Blockchain, welche die Basis der meisten ICOs bildet, ist die Rolle des Anbieters wohl der Ethereum Foundation zuzurechnen. Die auf der Website von Ethereum angeführten AGB schließen nach Schweizer Recht sämtliche Haftungen für Fehler,

³⁰ Vgl Smets/Kapeller, ÖJZ 2018, 293 (294 f).

³¹ Vgl Buchleiter/Rabl, eolex 2017, 4.

Unregelmäßigkeiten und Ausfälle der Ethereum Blockchain und den darauf entwickelten Applikationen aus.³²

Da die meisten Blockchainanbieter ihre Dienste unentgeltlich als Freeware anbieten, kommt auch das Leistungsstörungenrecht iSd §§ 917 ff ABGB nicht zur Anwendung.

Allerdings können Nutzer im Falle eines Schadens (zB eines Verlusts von Token, frustrierten Aufwendungen für die Entwicklung eines unausführbaren Smart Contracts oder entgangenen Gewinnes) der infolge eines Fehlers im Programmcode der Blockchain entstanden ist, grundsätzlich gemäß §§ 1293 ff ABGB Schadenersatzansprüche geltend machen, sofern dies nicht durch vertragliche Haftungsbeschränkungen ausgeschlossen ist.

Hinsichtlich der Frage des Verschuldens halten Smets und Kapeller fest, dass Blockchainanbieter durch die Bereitstellung des Programmes und der dafür entwickelten Applikationen keinen Erfolg, sondern nur ein sorgfältiges Bemühen beim Erbringen ihrer Leistung schulden, weshalb sich der anzulegende Sorgfaltsmaßstab an der objektivierten Sachverständigenhaftung iSd § 1299 ABGB zu orientieren hat. Schadenersatzansprüche werden gemäß dem Grundsatz der Naturalrestitution gemäß § 1323 ABGB abzugelten sein.³³

1.3.1.2. Haftung von Programmierern

Für die meisten Smart Contracts gilt, dass die Vertragsparteien einen Dritten, auf Grundlage eines Werkvertrages iSd § 1151 Halbsatz 2 ABGB, mit dessen Programmierung beauftragen. Sofern es sich dabei um einen entgeltlichen Werkvertrag handelt, gelangt das Leistungsstörungenrecht gemäß §§ 917 ff ABGB zur Anwendung. Da in solchen Fällen zwischen den Werkbestellern (Vertragsparteien des Smart Contracts) und dem Werkunternehmer (Programmierer) idR eine ausgeprägte Asymmetrie der Kenntnisse und Fähigkeiten anzunehmen ist, treffen den Programmierer, bei offenbar unrichtigen Angaben des Werkbestellers, Warnpflichten iSd § 1168 a ABGB.³⁴

1.3.1.3. Haftung zwischen den Vertragspartnern eines Smart Contracts

Ungeachtet dessen, ob es sich um einen unsmarten oder echten Smart Contract handelt, gelangen bei synallagmatischen Verträgen das Leistungsstörungen-, Schadenersatz- und Verbraucherrecht nach zivilrechtlichen Grundsätzen zur Anwendung.

³² *Ethereum*, Terms of use www.ethereum.org/terms-of-use (abgefragt am 1.9.2018).

³³ Vgl Smets/Kapeller, ÖJZ 2018, 293 (297).

³⁴ Vgl Smets/Kapeller, ÖJZ 2018, 293 (298).

Im Falle von Leistungsstörungen können Smart Contracts aufgelöst werden, wobei hinsichtlich der Rückführung bereits erbrachter Leistungen insbesondere die Regelungen des Bereicherungsrechtes analog zu § 1323 ABGB greifen. Allerdings gilt zu bedenken, dass sich bei der Auflösung von Smart Contracts deren Erfüllungshandlung noch ausständig ist, aufgrund der Unveränderlichkeit des einmal auf der Blockchain initiierten Smart Contracts, technische Herausforderungen ergeben.

Um das Insolvenzrisiko bei der Rückführung bereits erbrachter Leistungen einzuschränken, wären „smarte Treuhand-Konstruktionen“ anzudenken.

Bietet eine Vertragspartei fertige Vertragsschablonen an, die nicht der Möglichkeit einer vorausgehenden Konsensfindung unterliegen, sind Smart Contracts der Geltungs- und Inhaltskontrolle iSd §§ 864 a und 879 ABGB zu unterziehen.

Bei Geschäftsbeziehungen zwischen Unternehmer und Verbrauchern ist zudem das Transparenzgebot gemäß § 6 Abs 3 KSchG zu beachten.³⁵

Da Smart Contracts zu elektronischen Verträgen zählen, unterliegen sie überdies dem E-Commerce-Gesetz. Dieses verpflichtet Dienstanbieter, grundlegende Informationspflichten einzuhalten (siehe hierzu Kapitel 7.4.).³⁶

Im Rahmen der meisten ICOs basiert die Entwicklung sowie die Ausgabe virtueller Wertträger auf Smart Contracts. Nachdem viele Investoren nicht über die nötigen Kompetenzen verfügen Smart Contracts zu verstehen, wäre es zugunsten des Konsumentenschutzes im Rahmen von ICOs empfehlenswert, zertifizierte Informations- und Analysestellen zur Aufklärung des Kunden einzurichten.³⁷

1.4. Virtuelle Währungen

Die ersten „virtuellen Währungen“³⁸ wurden im Bereich Online- und Social Media-Gaming eingesetzt. Ähnlich wie Casinojetons wurden dort herkömmliche Fiatwährungen gegen Werteinheiten getauscht. Diese Wertträger konnten im geschlossenen System als Spieleinsatz gesetzt, gegen eine Leistung getauscht oder wieder in herkömmliches Geld umgewechselt

³⁵ Vgl. *Smets/Kapeller*, ÖJZ 2018, 293 (298).

³⁶ Vgl. *Buchleiter/Rabl*, *ecolx* 2017, 4.

³⁷ Vgl. *Brutkasten*, Herosphere über den ersten österreichischen ICO und den Krypto-Markt
<https://www.derbrutkasten.com/aktuelle-entwicklungen-am-kryptomarkt/>

³⁸ Anm. Die Bezeichnungen virtuelle Wertträger und virtuelle Währungen werden in dieser Arbeit synonym gebraucht.

werden. Aufgrund ihrer rechtlichen wie technischen Ausgestaltung waren diese Werteinheiten allerdings nicht fungibel.³⁹

Ihren Durchbruch zu einer anerkannten, mehrerorts akzeptierten „Währung“ erlangten virtuelle Währungen erst mit der Etablierung von Bitcoin. Diese von Satoshi Nakamoto erfundene dezentral organisierte, auf Blockchain-Technologie basierende virtuelle „Währung“ wurde erstmals in ihrem Whitepaper als „a Peer-to-Peer Electronic Cash System“ folgendermaßen beschrieben: „A purley peer –to-peer version of electronic cash would allow online payments tob e sent directly from one party to another without going through a financial institution“.⁴⁰

Anders als herkömmliche Gaming-Jetons sind Bitcoins fungibel, da jeder sie verwenden und übertragen kann, indem eine digital gespeicherte Werteinheit dezentral über die Blockchain, als Buchungszeile von Teilnehmern des Netzwerkes verifiziert wird.⁴¹

Durch diese Funktionsweise wurde es möglich, Bitcoin als zuverlässiges werthaltiges Tauschmittel einzusetzen. Als Wirtschaftsteilnehmer daraufhin begannen, Bitcoins als Gegenleistung für Warenlieferungen und Dienstleistungen zu akzeptieren, erkannte der EuGH in seiner Hedqvist- Entscheidung, dass es sich bei Bitcoins um ein universelles Tauschmittel, in Art eines Zahlungsmittels handelt.⁴²

In seiner Entscheidung vom 22.10.2015 definiert der EuGH Bitcoin als „virtuelle Währung“ die „keinem anderen Zweck als dem der Verwendung als Zahlungsmittel dient und dass sie in dieser Eigenschaft von bestimmten Wirtschaftsteilnehmern akzeptiert wird.“⁴³

Die Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinien (EU) 2015/849 und 2009/1101 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung vom 30. Mai 2018, wurde versucht, virtuelle Währungen folgendermaßen zu definieren: *„virtuelle Währungen“ 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*

³⁹ Vgl *Rericha/Aquilina*, Initial Coin Offering: Ein Fall für die FMA? *ecolex* 2017, 1116; *Schmid/Talos/Aquilina*, Social Gaming in Europe (2013) 33 f.

⁴⁰ *Nakamoto*, Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf> (abgefragt am 30.08.2018).

⁴¹ Vgl *Rericha/Aquilina*, *ecolex* 2017, 1116.

⁴² Vgl *Piska*, Kryptowährungen und ihr Rechtscharakter – eine Suche im Bermuda Dreieck, *ecolex* 2017, 632; *Rericha/Aquilina*, *ecolex* 2017, 1116.

⁴³ EuGH 22.10.2015, C-264/14.

*natürlichen oder juristischen Personen als Tauschmittel akzeptiert wird und die auf elektronischem Wege übertragen, gespeichert und gehandelt werden kann;*⁴⁴

Diese Legaldefinition umfasst indes nicht alle Besonderheiten von virtuellen Währungen. Genau betrachtet muss die Bezeichnung „Währung“ als etwas irreführend betrachtet werden. Obwohl virtuelle Wertträger ihrer Funktion nach als Währung dienen können, sind sie, ob ihrer Herkunft und Struktur als „Ergebnisse digitaler Produktionsprozesse privater Rechtssubjekte“, nicht als Instrumente staatlicher Währungspolitik zu kategorisieren und demzufolge rechtlich unterschiedlich zu behandeln.⁴⁵

In dem Vorschlag zur Richtlinie findet sich noch der Begriff „Zahlungsmittel“ welche jedoch in der Richtlinie vom 30. Mai 2018 mit dem Begriff „Tauschmittel“ ersetzt wurde.⁴⁶ Das Europäische Parlament folgt hier den Anschauungen Piskas. Nach Piska erfüllen Kryptowährungen die Qualität eines privaten, staatsfernen Wirtschaftsgutes. Als unmittelbare Wertträger fallen sie unter den Warenbegriff und sind im Unterschied zu gesetzlichen Zahlungsmitteln – die den Vorschriften des freien Kapital- und Zahlungsverkehrs unterliegen – den Regelungen der Warenverkehrsfreiheit zu unterwerfen.

Da sie laut Piska als vermögenswerte Privatrechte anzusehen sind, unterfallen sie außerdem dem Schutz des Eigentumsgrundrechts und dem Grundrecht auf Erwerbsfreiheit.⁴⁷

Die 5. Geldwäscherichtlinie kehrt von der rein funktionellen Betrachtungsweise virtueller Währungen zugunsten einer herkunftsbezogenen ab. Aufgrund des nicht-staatlichen Ursprungs virtueller Währungen und ihrer Eigenschaft als private Wirtschaftsgüter und digitale Produkte gehandelt werden zu können, wird davon ausgegangen, dass es sich bei virtuellen Währungen nicht um Geld, sondern um unkörperliche tauschbare Sachen handelt.⁴⁸

Diese Richtlinie ist am 9. Juli 2018 in Kraft und von den Mitgliedsstaaten der Europäischen Union bis zum 10. Jänner 2020 umzusetzen. Sie präzisiert nicht nur die Definition „Virtueller Währungen“, sondern sie dehnt auch Verpflichtungen auf sogenannte Gatekeeper aus (siehe Kapitel 1.5.1.)

⁴⁴ RL des EP und des Rates zur Änderung der RL (EU) 2015/849 und 2009/101 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung und zur Änderung der RL 2009/101/EG, COM (2016) 450 vom 30. 08 2018 <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32018L0843&from=HU> (abgefragt am 01.09.2018).

⁴⁵ Vgl Piska, *ecolx* 2017, 632 (635).

⁴⁶ Vorschlag für eine RL des EP und des Rates zur Änderung der RL (EU) 2015/849 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung und zur Änderung der RL 2009/101/EG <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A52016PC0450> (abgefragt am 20.07.2018).

⁴⁷ Vgl Piska, *ecolx* 2017, 632.

⁴⁸ Vgl Piska/Völkel, Kryptowährungen und AML – smart regulation in Sicht, *ecolx* 2018, 671.

1.5. Verwahrung, Austausch und Handel von virtuellen Währungen

1.5.1 Walletanbieter und Exchanges

Der digitale Datensatz von Kryptowährungen/Krypto-Coins wird über eine Software zugänglich die man als Wallet bezeichnet. Diese elektronische Geldbörse ermöglicht die Ermittlung des Saldos, den Empfang und Versand virtueller Werteinheiten. Über einen darin gespeicherten öffentlichen wie privaten kryptographischen Schlüssel⁴⁹ kann der Nutzer auf seine auf der Blockchain gespeicherten Coins zugreifen und Transaktionen durchführen.

Es gibt es unterschiedliche Arten von Wallets: Paper Wallets (Speicher des Private Keys auf Papier), Mind Wallets (Speicher des Private Keys im Gedächtnis), Soft Wallets (Speicher des Private Keys in einer App), Hard Wallet (Speicher des Private Key auf einem Hardware Stick – nicht zu verwechseln mit USB), Exchanges (Börsen welche die Private Keys ihrer Nutzer verwalten und daher ein sehr nutzfrendliches, jedoch mit Risiken verbundenes Service anbieten).⁵⁰

Man unterscheidet zwischen persönlichen und gehosteten Wallets. In persönlichen Wallets werden die privaten Schlüssel entweder auf einer Hardware des Nutzers, wie zB auf dessen PC oder Smartphone lokal gespeichert. Bei gehosteten Wallets, wie Web- und Mobilewallets erfolgt die Speicherung der Schlüssel auf dem Server des Walletanbieters.

Meist kann der User über ein Interface auf sein Wallet zugreifen, auf dem oft zusätzliche Services wie die Berechnung von Transaktionsgebühren oder Versicherungsdiensten angeboten werden.

Grundsätzlich ist die dienstleistende Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren als Depotgeschäft zu qualifizieren und daher gemäß § 1 Abs 1 Z 5 BWG konzessionspflichtig. Da ein Walletanbieter jedoch nicht die virtuellen Werteinheiten selbst, sondern nur die Schlüssel zu ihnen verwahrt, unterliegt er keiner Konzessionspflicht.⁵¹

Walletanbieter und Exchanges bieten den Zugang zum System der virtuellen Währungen und gelten als so genannte „Gatekeeper“.

⁴⁹ Anm Der Zugriff auf Kryptowährungen wird über eine asymmetrische Verschlüsselung des betreffenden Kontos gesichert, welche jeweils aus einem öffentlichen und einem privaten kryptographischen Code, genannt „Schlüssel“, bestehen. Nur wer über den privaten Schlüssel verfügt, hat Zugang und Verfügungsgewalt über die Werteinheiten seiner Adresse. Vgl *Koenig*, *Crypto Coins* 32 f.

⁵⁰ Vgl *Hosp*, *Kryptowährungen* 97, 100.

⁵¹ Vgl *Zechner*, Sind Wechselstuben Handelsplätze und Walletanbieter umsatzsteuerpflichtig? *taxlex* 2017, 388 (397).

1.5.1.1. Sorgfaltspflichten von Gatekeepern

Der im vorangegangenen Kapitel erwähnte Vorschlag zur Änderung der RL (EU) zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung, sieht bereits das Erfordernis einer Zulassung oder Eintragung von Gatekeepern vor, die elektronische Geldbörsen anbieten und/oder den Tausch zwischen virtuellen und echten Währungen betreiben.⁵²

Die mit 9. Juli 2018 in Kraft getretene 5. Geldwäscherichtlinie nimmt den Mitgliedstaaten die Wahlmöglichkeit zwischen Zulassung und Eintragung der Gatekeeper und sieht in ihrem Art 47 Abs 1 Z 5 eine Registrierungspflicht vor.

Die Erweiterung der Sorgfaltspflichten der Gatekeeper sollen eine bessere Kontrolle der am Kryptomarkt agierenden Personen und Unternehmen ermöglichen und anonyme Transaktionen erschweren um potentiellen Missbrauch sowie kriminelle Machenschaften einzudämmen. Diese Regelungen sollen insbesondere der Bekämpfung von Terrorismusfinanzierung und Geldwäsche am Kryptomarkt dienen. So treffen Gatekeeper neue Pflichten hinsichtlich des „*Anti money laundering*“ (AML) und der „*know your customer*“ (KYC) Bestimmungen. Dies betrifft die Pflicht zur Feststellung der Art und des Zwecks der Geschäftsbeziehung, der Kundenidentität sowie des wirtschaftlichen Eigentümers, als auch die kontinuierliche Überwachung der Geschäftsbeziehungen. Darüber hinaus kommt Gatekeepern zukünftig eine Melde- und Stillhaltepflicht zu, die eine nachweisbare Risikobewertung ihrer Geschäftsbeziehungen verlangt. Je nach Ergebnis dieser Bewertung können sie mit ihrem Kunden in Geschäftsbeziehung treten oder haben diese zu beenden bzw einen Verdachtsfall an die zuständige Behörde zu melden.⁵³

Während sich die Europäische Zentralbank für eine strenge Durchsetzung dieser Maßnahmen ausspricht, erachtet der Europäische Datenschutzbeauftragte sie als Eingriff in die Grundrechte auf Privatsphäre und Datenschutz und mahnt daher zu einer verhältnismäßigen Umsetzung der geplanten Bestimmungen.⁵⁴

Dennoch lässt die 5. Geldwäscherichtlinie einige Gebiete ungeregelt. Dem Wortlaut der Richtlinie zu entnehmen gelten die genannten neuen Verpflichtungen für Umtauschplattformen, die den Tausch zwischen Fiatgeld und virtuellen Währungen anbieten. Nicht erwähnt wurden in der RL hingegen Plattformen die den Tausch zwischen

⁵² Vgl Schock, *ecolex* 2017, 636.

⁵³ Vgl Piska/Völkel, *ecolex* 2018, 671.

⁵⁴ Vgl Schock, *ecolex* 2017, 636 (637).

unterschiedlichen virtuellen Währungen ermöglichen, wie zB (Bitcoin gegen Ether).⁵⁵ Gerade diese Form des Tauschgeschäfts kommt bei Initial Coin Offerings häufig zur Anwendung.⁵⁶

Auch werden mit den neuen AML/KYC-Regelungen anonyme Transaktionen nicht gänzlich ausgeschlossen da weiterhin der Handel ohne regulierte Wallet-Anbieter möglich ist (zB Paperwallets, Hardwallets, Walletanbieter außerhalb der EU).⁵⁷

1.5.2. Wechselstuben und Handelsplätze

Für die steuerrechtliche Behandlung von Handelsplattformen (siehe hierzu Kapitel 8.3.2) gilt es zwei unterschiedliche Geschäftstypen von Kryptobörsen zu unterscheiden, die nachfolgend genannt werden.

1.5.2.1. Wechselstuben

Wechselstuben für Kryptowährungen sind Unternehmen die virtuelle Währungen vorübergehend kaufen, um sie umgehend wieder gewinnbringend zu verkaufen. Als aktuell bekannte Beispiele hierfür sind die Hedqvist, Bitstamp oder Coinbase zu nennen.⁵⁸

1.5.2.2. Handelsplätze

Handelsplätze für Kryptowährungen sind Intermediäre. Sie bieten eine Infrastruktur in Form von Plattformen für den Handel mit virtuellen Währungen an und erwirtschaften hierbei für die Vermittlung zwischen Käufer und Verkäufer eine Provision. Als bekannte Beispiele lassen sich Kraken und Localbitcoins anführen.⁵⁹

Derzeit unterliegen Handelsplattformen für virtuelle Währungen in Österreich noch keiner behördlichen Aufsicht; auch bankenrechtliche Schutzvorschriften (wie zB der Schutz durch Einlagensicherung) sind nicht auf sie anwendbar. Im Falle der Schließung einer Handelsplattform besteht kein Rechts-, oder Anlegerschutz.⁶⁰

⁵⁵ Vgl Piska/Völkel, ecolex 2018,671.

⁵⁶ Vgl Völkel, ZTR 2017,103.

⁵⁷ Vgl Piska/Völkel, ecolex 2018, 671.

⁵⁸ Vgl Zechner, taxlex 2017, 388 (389).

⁵⁹ Vgl Zechner, taxlex 2017, 388 (393 ff).

⁶⁰ Vgl FMA, Virtuelle Währungen. Bitcoin, Ethereum, Ripple & Co aus Sicht des Anlegerschutzes <https://www.fma.gv.at/download.php?d=3089> (abgefragt am 01.09.2018).

2. Initial Coin Offerings – neue Modelle der Unternehmens- und Projektfinanzierung

2.1. Initial Coin Offerings

Infolge des Auftritts der ersten Kryptowährungen entwickelte sich ein weiteres Phänomen der Nutzung virtueller Wertträger: das der „Initial Coin Offerings“ oder auch „Initial Token Offerings“ kurz ICOs bzw ITOs.⁶¹ Mit dem Angebot selbst erzeugter neuer virtueller Werteinheiten versuchen Unternehmen ihre Vorhaben zu finanzieren indem sie die von ihnen kreierten Coins oder Token gegen eine gängige Kryptowährung an ihre Investoren ausgeben.⁶² Die im Zuge eines ICOs vom Unternehmen lukrierte herkömmliche Kryptowährung, kann entweder bei Akzeptanzstellen gegen Waren und Dienstleistungen eingelöst, oder an Kryptobörsen in andere Krypto- oder Fiatwährungen eingetauscht werden.⁶³

Im Whitepaper des ICOs wird das geplante zu finanzierende Geschäftsmodell sowie die Ausgestaltung und Funktionsweise der dabei ausgegebenen Coins/Token beschrieben.

Das ausgebende Unternehmen verspricht, das durch den ICO eingenommene Kapital nach bestem Wissen und Gewissen zu nutzen, um ihr Vorhaben umzusetzen und damit auch eine Wertsteigerung ihres Coins/Tokens zu ermöglichen. Grundsätzlich kann sich ein eigenständiger durch Nachfrage gesteigerter Marktwert des Wertträgers entwickeln, sofern der Coin/Token bei einer breiten Öffentlichkeit Interesse weckt und an Kryptobörsen gelistet wird.

Die Ausgabe von Coins oder Token über die Blockchain wird mit Hilfe eines Smart Contracts vollautomatisiert vollzogen. Der Interessent erhält idR gegen Einsatz einer bestimmten Menge an herkömmlicher Kryptowährung (meist Ether) Zug um Zug automatisiert eine vorher im Smart Contract festgelegte Menge der neuen Coins oder Token.

Die Beweggründe der Interessenten an einem Initial Coin Offering zu partizipieren sind unterschiedlich. Zum einen hängen sie von der Ausgestaltung des Wertträgers und dessen damit verbundenem Nutzwert ab. Teilnehmer eines ICOs vertrauen in das Potential des neu geschaffenen Coins/Token und hoffen in der Regel, an dessen möglicher Wertsteigerung zu

⁶¹ Anm Da die Begriffe ICO und ITO synonym verwendet werden, wird hier in Folge nur noch die Abkürzung ICO gebraucht.

⁶² Vgl *Rericha/Aquilina*, *ecolex* 2017, 1116.

⁶³ Vgl *Rericha/Aquilina*, *ecolex* 2017, 1116 (1117).

profitieren, sobald der Coin an einer Kryptobörse etabliert ist.⁶⁴ Es ist davon auszugehen, dass gerade diese Option für viele Partizipanten einen großen Motivationsfaktor darstellt, in ICOs zu investieren.

Hinsichtlich der Gestaltung von Coins/Token sind ganz verschiedene Modelle und Mischformen möglich, die jeweils unterschiedlichen rechtlichen Auflagen unterliegen.⁶⁵ Dies betrifft neben den bank- und kapitalmarktrechtlichen Regulationen auch die Bestimmungen des Zivil- und Steuerrechts worauf in den Kapiteln 4 – 8 vertiefend eingegangen wird.

2.2. Abgrenzung zu anderen Finanzierungsmodellen

Dieser Kapitelabschnitt stellt Initial Coin Offerings herkömmlichen Modellen der Unternehmensfinanzierung in einem kurzen Vergleichs gegenüber.

2.2.1. ICOs vs. Venture Capital

Bei einer klassischen Venture Capital-Finanzierung (VC) erhalten die Investoren für ihr Kapital Unternehmensanteile. Meist werden im Zuge des Venture Capital den Investoren zusätzlich noch typische Sonderrechte zugesagt. Das eingesammelte Geld fließt dem Eigenkapital des Unternehmens zu. VC-Runden richten sich primär an Großinvestoren wodurch sie sich von ICOs hinsichtlich der Hauptzielgruppe des von ihnen angesprochenen Investorenpublikums unterscheiden. Anders als in VC-Runden kann man bei ICOs schon als Privatperson mit Kleinstinvestitionen partizipieren.

Für Unternehmen bieten Initial Coin Offerings den Vorteil, dass ihre Gegenleistung an Investoren in der Ausgabe von Coins oder Token besteht, deren künftige Nutzbarkeit (meist als Gutschein) vom Unternehmen idR ohne zwingende Verbindlichkeiten zugesichert wird. Die Vergütung der Investition durch Coins und Tokens macht es möglich, viele Privatinvestoren in die Unternehmensfinanzierung mit einzubeziehen, die vor allem durch die erwartete allgemeine Wertsteigerung des Coins/Tokens zu einer Investition angehalten werden. Aufgrund dieser Voraussetzung lassen sich über ICOs erfahrungsgemäß leicht große Mengen an Investoren erlangen.

Ein maßgeblicher Unterschied zwischen ICOs und herkömmlichen Kapitalbeschaffungsmethoden besteht somit darin, dass über die ausgegebenen Wertträger in

⁶⁴ Vgl. Völkel, Initial Coin Offerings aus kapitalmarktrechtlicher Sicht, ZTR 2017, 103 (104).

⁶⁵ Vgl. Rericha/Aquilina, ecolo 2017, 1116.

den meisten Fällen weder Unternehmensanteile abgegeben, noch Sonderrechte am Unternehmen verbrieft werden.⁶⁶ Dennoch kann – wie im vorangegangenen Kapitelabschnitt bereits angesprochen wurde – jeder Coin/Token unterschiedlich ausgestaltet sein. Daher bleibt im Einzelfall stets zu beachten, ob er möglicherweise auch diverse Mitsprache- oder Zahlungsrechte verkörpert.⁶⁷

Ein weiterer für Unternehmer vorteilhafte Aspekt einer Unternehmens- und Projektfinanzierung durch ICOs ist der im Vergleich zu VC-Runden bedeutend geringere Kostenaufwand. Eine VC- Finanzierung erfordert eine kostenintensive von professionellen Beratungsinstanzen begleitete umfangreiche bürokratische Vorbereitung, wohingegen ein ICO hauptsächlich eine gute Idee als Versprechen, ein Whitepaper sowie die Kenntnis seiner (mittlerweile nicht mehr allzu herausforderungsvollen) technischen Implementierung verlangt. Zwar bedarf auch die Umsetzung eines ICOs – insbesondere aufgrund der vorab zu klärenden, für den Einzelfall geltenden, spezifischen rechtlichen Möglichkeiten und Pflichten – ebenso einer gründlichen Vorbereitung, zugleich erlaubt diese Finanzierungsmethode jedoch eine im Verhältnis zu anderen Finanzierungsvorgängen wesentlich raschere Realisierbarkeit des geplanten Vorhabens.

Wie beim Crowdfunding liegt die zentrale Herausforderung eines ICOs darin, Investoren von dem zu finanzierenden Unternehmen und der entsprechenden künftigen Werthaltigkeit der Coins/Tokens zu überzeugen.

Sowohl ein ICO als auch eine VC-Runde können in unterschiedlichen Unternehmensphasen realisierbar sein. Daher erscheinen für die Praxis auch Mischformen zwischen einem herkömmlichen Venture Capital und einem innovativen Initial Coin/Token Offering praktikabel. Denkbar wäre in einer Seed-Finanzierungsrunde Kapital einzusammeln, um auf dieser Basis einen Prototyp des zu finanzierenden Produktes zu entwickeln, mit dem idealerweise auch ein „proof of business concept“ erbracht wird. Dieses erlaubt einem ICO-Anbieter ein seriöses Auftreten und die Chance, ein höheres Maß an Vertrauenswürdigkeit bei potentiellen Investoren zu wecken.

Eine weitere Option bestünde darin, ein Paket der aufzulegenden Coins/Token in Form eines Pre-ICOs unmittelbar an die Venture Capital- Geber zu veräußern um so den Wert des Coins/Tokens zu stützen und somit wiederum die „Credibility“ des ICO zu erhöhen.⁶⁸

⁶⁶ Vgl Freitag, Die Blockchain-Technologie. Ein Hype oder doch mehr? CFOaktuell 2018, 59.

⁶⁷ Vgl Völkel, ZTR 2017, 103.

⁶⁸ Vgl Hahn/Wons, Initial Coin Offering 5 ff.

2.2.2. ICOs vs. Crowdfunding

Häufig werden ICOs als spezielle Form des Crowdfunding verstanden, was jedoch bei einer genauen Betrachtungsweise zu kurz greift.⁶⁹

Gemeinsam ist diesen zwei Finanzierungsformen, dass sie beide über digitale Kanäle eine weitreichende Marketingkampagne senden, um ihre Geschäftsmodelle zu bewerben. Ihr gleichsames Ziel besteht darin, viele private Investoren vom Erfolg der zu finanzierenden Idee zu überzeugen und sie für eine Investition zu gewinnen.

Crowdfunding- Marketingkampagnen sind allerdings meist auf die Bewerbung eines Geschäftsmodelles innerhalb eines Staates ausgerichtet, wohingegen ein ICO keine territorialen Einschränkungen aufweist.

Als komplett neue Art der alternativen Unternehmensfinanzierung, unterscheiden sich ICOs von herkömmlichen Crowdfundingfinanzierungen durch die Vergütung des Investitionsbetrages in Form von Wertträgern, die auf Kryptobörsen handelbar sind.⁷⁰ Zunächst orientiert sich der Wert eines Token am Erfolg der ihm zugrundeliegenden Geschäftsidee, was wiederum eines guten „crowdsupports“ sowie einer positiven Entwicklung der Unternehmung bedarf. Allerdings kann sich der Wert eines Token, wie schon erwähnt, als „virtuelle Währung“ durch die Wirkung von Angebot und Nachfrage auf dem Kryptomarkt schließlich auch in relativer Unabhängigkeit vom ausgebenden Unternehmen entwickeln.

Bei einer herkömmlichen Crowdfundingkampagne wird das eingesammelte Kapital nur mittelbar dem Unternehmen zugeführt. Die Auszahlung des durch Crowdfunding lukrierten Kapitals erfolgt idR erst nach Abschluss der Kampagne, sofern die Fundingschwelle erreicht wurde. Andernfalls werden die Investitionsbeträge den einzelnen Crowdfundern zurückerstattet.

Ein weiterer, das ausgebende Unternehmen stützender Vorteil von ICOs gegenüber herkömmlichen Crowdfundingmodellen ist, dass es – durch die Option des Handels der Coins/Token auf Kryptobörsen potentiell auch über den Kreis der Investoren hinausgehend – neue Kunden erhalten kann, wenn die Wertträgerinhaber ihre Coins/Token gegen Produkte und Dienstleistungen einlösen.

Allerdings löst die Notwendigkeit, durch das Initial Coin Offering von Beginn an mit seinem Start-up-Unternehmen in der Öffentlichkeit zu stehen, auch einen hohen Leistungs- und

⁶⁹ Vgl *Wikipedia*, Initial Coin Offering https://de.wikipedia.org/wiki/Initial_Coin_Offering (abgefragt am 01.08.2018).

⁷⁰ Vgl *DerBrutkasten*, Stadler, Völkel Rechtsanwälte Live im Gespräch über ICOs: Die Rechtslage von Initial Coin Offerings in Österreich <https://www.derbrutkasten.com/icos-die-rechtslage-von-initial-coin-offerings-in-oesterreich/> (abgefragt am 01.09.2018).

Erwartungsdruck aus: jeder Schritt eines ICO anbietenden Unternehmens wird von außen kritisch beäugt. Im Zuge dessen wirkt sich jeder Fehler und jede Verzögerung auf den Wert des Coins/Tokens aus. Vor allem bestärken die teilweise exorbitant hohen Renditen vergangener ICOs sowie laufende Mediahypes um diese Art der Finanzierungsmethode, die hohen Erwartungen der Investoren.⁷¹

In letzter Zeit kam es auch immer wieder zu ICO-Flops bzw sogenannten „Scams“, die unter dem Deckmantel irreführender ICO-Konzepte unredliche Geschäftsstrategien wie Multi-Level-Marketing und Pyramidensysteme verfolgten. Um solchen und anderen Betrugsfällen entgegenzuwirken, ist neben einer adäquaten rechtlichen Regulierung dieser Branche auch die Aufklärung potentieller Investoren erforderlich.⁷²

Der aus solchen Fällen nachwirkende negative Eindruck, muss als äußerst schädlich für die Entwicklung dieses innovativen Wirtschaftszweiges angesehen werden, da insbesondere ein schlechtes Image gravierende Nachteile für den Erfolg von Initial Coin Offerings zufolge hat.

Abschließend nochmals eine zusammenfassende Graphik über die wesentlichsten Gemeinsamkeiten und Unterschiede zwischen ICOs und anderen Finanzierungsmodellen:⁷³

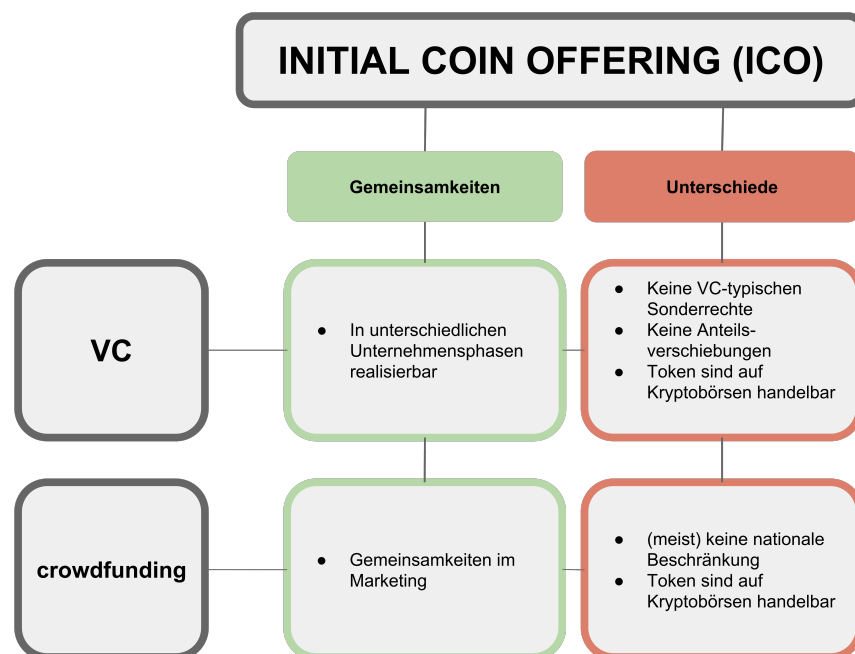


Abbildung 4

⁷¹ Vgl Hahn/Wons, Initial Coin Offering 6ff.

⁷² Vgl Jenkinson, Ein Blick auf die auf die fünf größten Kryptowährungs-Betrugsfälle bis heute <https://de.cointelegraph.com/news/unpacking-the-5-biggest-cryptocurrency-scams> (abgefragt am 10.08.2018).

⁷³ Vgl Hahn/Wons, Initial Coin Offering 6.

3. Coins und Token – Unterschiedliche Typen und gängige Ausgestaltungsformen virtueller Wertträger

In der Praxis werden die Begriffe Coin und Token häufig synonym verwendet. Bei beiden Varianten handelt es sich um virtuelle Wertträger, die mit Hilfe der Blockchain-Technologie übertragbar sind. Allerdings gilt es, sie hinsichtlich ihrer technischen Voraussetzungen zu unterscheiden, da sich diese auf die Anwendungsform und rechtliche Einordnung des Wertträgers auswirken kann.⁷⁴

3.1. Coins

Als Coins werden virtuelle Wertträger bezeichnet, die eine eigenständige Kryptowährung auf einer eigenen Plattform bilden sowie eine eigene Blockchain bzw eine eigene blockchainähnliche Datenstruktur nutzen.⁷⁵

Den Begriff Coin wendet man daher korrekterweise in Bezug auf klassische virtuelle Währungen wie Ether und Bitcoin an, die ausdrücklich dem Zweck dienen, als Zahlungsmittel eingesetzt zu werden.⁷⁶

Technisch betrachtet sind Coins bereits von Anfang an im Protokoll ihrer jeweiligen Blockchain festgelegt und somit unmittelbare Wertträger zu deren Einsatz es keiner zusätzlichen Programmier- oder Gestaltungsleistung bedarf. Die Erschaffung, also das „Minen“ neuer Coins, erfolgt von den am Peer-to-Peer-Netzwerk der Blockchain partizipierenden Miner.⁷⁷ Der Miningprozess – sprich das Berechnen eines mathematischen Problems durch den Einsatz von Hardware und Energie – ist eine für das Netzwerk konstitutive Aufgabe (siehe hierzu Kapitel 1.2.).⁷⁸

⁷⁴ Vgl *Negin*, Unterschied zwischen Token und Coin <https://blockchainwelt.de/token-coin-unterschied/> (abgefragt am 15.08.2018).

⁷⁵ Anm Zwar gibt es Kryptowährungen dessen Protokoll auf einer anderen Kryptowährung basiert (zB Litecoin), jedoch übt die Vorgängervährung (im Falle von Litecoin ist dies Bitcoin) nur eine Vorbildfunktion aus, was bedeutet, dass neue Währungen unabhängig davon existieren und die jeweilige Vorgängervährung nicht benötigen. Einzelne Kryptowährungen bilden jeweils ein eignes Ökosystem aus Nodes, Minern, Entwicklern und regulären Usern aus Vgl *BTC-ECHO*, Token und Kryptowährungen ein fundamentaler Unterschied <https://www.btc-echo.de/token-und-kryptowaehrungen-ein-fundamentaler-unterschied/> (abgefragt am 15.08.2018).

⁷⁶ Vgl *Negin*, Unterschied zwischen Token und Coin <https://blockchainwelt.de/token-coin-unterschied/>.

⁷⁷ Vgl *Völkel*, ÖBA 2017, 385; *Völkel*, ZTR 2017, 103.

⁷⁸ Vgl *Völkel*, Privatrechtliche Einordnung der Erzeugung virtueller Währungen, *ecolex* 2017, 639.

Das technische Protokoll der jeweiligen Blockchain setzt im Vorhinein die Anzahl der zu erzeugenden Coins fest, daher können darauf nicht beliebig viele Coins neu erschaffen werden.⁷⁹

Im Falle von Coins die direkt aus einer Blockchain entstehen, wie beispielsweise Bitcoin aus der BTC-Blockchain, spricht man von „Nativ Coins“ (alternativ auch als Native Token bezeichnet).⁸⁰ Bitcoin ist auf eine Stückzahl von insgesamt 21 Mio begrenzt. Zum Zeitpunkt indem diese Arbeit entstanden ist (August 2018) wurden bereits 17,24 Mio BTC gemined.⁸¹

3.2. Token

Token sind im Vergleich zu Coins nicht von vornherein im Protokoll der jeweiligen Blockchain vorgesehen und somit der Blockchain nicht immanent. Im Gegensatz zu den oben beschriebenen native Coins, sind Token „Non native Coins/Token“, das bedeutet virtuelle Wertträger die auf eine bereits bestehende Blockchain aufgesetzt werden. Meist passiert dies auf Protokollebene, kann aber auch als Applikation durchgeführt werden. Die für ICOs am häufigsten genutzte Variante ist der Ethereum-Standard (ERC20) Token der es ermöglicht einen Token auf die Ethereum Blockchain aufzusetzen und dort Transaktionen auszuführen.⁸²

Erschaffen werden Token von der ausgebenden Stelle zu einem bestimmten Zeitpunkt, indem ein variabler Wert für den Token angesetzt wird. Auch die Erschaffung von Token erfolgt idR in einem Schritt, zu einer vorab festgelegten Menge und wird nicht durch Mining in Peer-to-Peer-Netzwerken vorgenommen. In den meisten Fällen ist der Ausgabezeitraum von Token begrenzt und nicht vorgesehen, zu einem späteren Zeitpunkt weitere Token zu kreieren. Technisch, sowie im Hinblick auf den erforderlichen Energieverbrauch, macht es keinen Unterschied ob 5 oder 5 Millionen Token erzeugt werden, der Aufwand bleibt dabei stets derselbe. Allerdings kann nicht auf jeder Blockchain ein Token aufgesetzt werden. Dieser Vorgang lässt sich in kurzer Zeit ohne großen Aufwand umsetzen.

Die für ICOs, wie bereits erwähnt, meistgenutzte und ideale Ethereum-Blockchain erlaubt nicht nur auf Basis von Smart Contracts neue Wertträger (ERC20-Token) zu erschaffen, sondern auch diese zu übertragen. Ethereum erhält für die Verwendung ihrer Blockchain eine Nutzungsgebühr, die in Form von Ether an das Peer-to-Peer-Netzwerk entrichtet wird.⁸³

⁷⁹ Vgl *Völkel*, ZTR 2017, 103.

⁸⁰ Vgl *Hahn/Wons*, Initial Coin Offering, 14.

⁸¹ Vgl *statista*, Anzahl der sich im Umlauf befindlichen Bitcoins (BTC) von Juli 2016 bis August 2018 <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/283301/umfrage/gesamtzahl-der-bitcoins-in-umlauf/> (abgefragt 01.09.2018).

⁸² Vgl *Hahn/Wons*, Initial Coin Offering, 14.

⁸³ Vgl *Völkel*, ZTR 2017, 103 (104).

Auf diese Weise müssen Unternehmen nicht selbst in die Entwicklung einer Blockchain und den Erhalt einer dezentralen Community investieren.⁸⁴ Ethereum bietet den Standard-Münz-API ERC20- Code auf ihrer Website zum Download an.⁸⁵

Token erfüllen im Vergleich zu Coins potentiell ein deutlich breiteres, verschieden ausgestaltbares Funktionsspektrum. So können sie unter anderem:

- als Tauschmittel innerhalb eines bestimmten Systems dienen
- als Zugangsberechtigung für die Nutzung eines bestimmten Systems dienen
- ein digitales Asset (digitales Recht) verbriefen
- einen Aktienanteil an einem Start-up darstellen
- als Mittel für Buchhaltungszwecke dienen (um die Anzahl der API-Aufrufe, Menge der Torrent-Uploads zu registrieren) usw.⁸⁶

3.3. Typologie - Gängige Ausgestaltungsformen virtueller Wertträger

Je nach Ausgestaltung eines Coins oder Tokens unterfällt dieser nachfolgend dargestellten Kategorien. Die hier beschriebenen Varianten erfassen die aktuell gängigsten Verwendungsformen von Coins und Token. In der Praxis können jedoch ebenso andere Ausgestaltungsvarianten, sowie Hybride zwischen den hier genannten Typen vorkommen.

3.3.1. Non Counterparty- oder Currency- Coin/Token

Durch die Ausgabe dieser Art von Coins/Token erhält der Empfänger nur ein Recht am Wertträger selbst. Es handelt sich dabei um digitale Recheneinheiten die als Wertaufbewahrungsmittel verstanden werden, jedoch keine weiteren Rechte gegenüber dem ausgebenden Unternehmen verleihen. Zu diesem Typ zählen klassische Kryptowährungen wie zB Bitcoin, Ether, Monero oder Litecoin.⁸⁷

3.3.2. Utility- oder Verwendungs- Coin/Token

Wird der ausgegebene Wertträger mit einem Recht ausgestattet das dem Inhaber die spätere Möglichkeit einräumt, den Wertträger auf der Blockchain Plattform gegen ein Produkt oder

⁸⁴ Vgl *Hosp*, Kryptowährungen 149.

⁸⁵ Vgl *Ethereum*, <https://ethereum.org/token>.

⁸⁶ Vgl *Negin*, Unterschied zwischen Token und Coin <https://blockchainwelt.de/token-coin-unterschied/>.

⁸⁷ Vgl *Enzinger*, Virtuelle Währungen. Initial Coin Offerings im Steuerrecht. Das Finanzierungsmodell für Blockchain-Unternehmen, SWK 2017, 1349.

eine Dienstleistung einzutauschen, so spricht man von einem Utility oder Verwendungs-Coin/Token. Am leichtesten zu vergleichen ist dieser mit einem Coupon oder Gutschein.

Utility Coins/Token werden meist nur innerhalb eines Netzwerkes genutzt, in der Art eines Zugangsrechtes oder werthaltigen Jetons.⁸⁸

Sie können indes nicht zu Ausschüttungen, Rewards oder Staking berechtigen. Es ist möglich Utility Token auf Exchangebörsen zu handeln, da sie keine regulierten Tauschbörsen erfordern, jedoch dürfen nicht künstlich zerstört („burned“) werden, weil dies den Effekt einer manipulierten Wertsteigerung zufolge hätte.⁸⁹

3.3.3. Equity Coin/Token

Die derzeit noch selten vorkommende Variante eines Equity Tokens ist ähnlich einer Aktie oder einer Unternehmensbeteiligung gestaltet. Equity-Token können grundsätzlich als Vehikel genutzt werden, um direkt am Unternehmen selbst zu partizipieren zB in Form von Gewinnbeteiligungen und/oder Mitspracherechten.⁹⁰

Allerdings ergeben sich in der Praxis hier Schwierigkeiten, da Unternehmensbeteiligungen die durch Coins/Tokens vergeben werden, grundsätzlich – wie auch bei klassischen Finanzierungsmodellen üblich – in ein öffentliches Register, wie Firmenbuch oder Grundbuch, eingetragen werden müssen, um den Nachweis ihres Bestehens und der damit verbundenen Rechte sichern zu können. In diesem Sinne müsste jeder einzelne Coin-/Tokenhalter in das öffentliche Register aufgenommen werden, was jedoch unpraktikabel erscheint.⁹¹

3.3.4. Security/Wertpapiertoken

Unter Security Token versteht man einen Wertpapiertoken, welcher den Kapitalmarktvorschriften unterliegt und nur an regulierten Börsen gehandelt werden darf. Oft ist als Erwerbsmotiv ein finanzieller Anreiz klar ersichtlich, zB enthalten diese Coins/Token „Burningmodelle“. In diesen werden virtuelle Wertträger absichtlich „verbrannt“ um dadurch ihren Wert zu steigern. Darüber hinaus kann ein solcher Wertträger auch mit Dividenden,

⁸⁸ Vgl *Hahn/Wons*, Initial Coin Offering, 9 ff.

⁸⁹ Vgl *Hosp*, Was ist ein Utility Token, Security Token und Equity Token?
<https://www.youtube.com/watch?v=QizEDFWNStA> (abgefragt am 15.08.2018).

⁹⁰ Vgl *Hahn/Wons*, Initial Coin Offering, 9 ff.

⁹¹ Vgl *Hosp*, Was ist ein Utility Token, Security Token und Equity Token?
<https://www.youtube.com/watch?v=QizEDFWNStA>.

Revenue Shares oder Rewards ausgestaltet sein.⁹² Coins oder Token die ein Wertpapier darstellen, können, wenn sie aktienähnliche Rechte verleihen, ein Eigenkapitalinstrument sein. Damit verleihen sie Ansprüche auf Dividendenzahlungen für Mitgliedschafts- und Substanzbeteiligungen oder diverse Mitspracherechte.

Enthalten sie hingegen anleiheähnliche Rechte auf Rückzahlungen, so sind sie als Fremdkapitalinstrument zu qualifizieren.⁹³

In Österreich hat das Unternehmen CONDA vor kurzem bekanntgegeben, im Dezember 2018 einen Security Token ICO anzubieten.⁹⁴

3.3.5. Exkurs: Asset-backed Token/Coin

Ein Asset-backed Token beinhaltet den Anspruch auf ein gewisses Anlagegut. Dieses Asset kann sich auf Rohstoffe wie Gold oder auch Immobilien beziehen und in einem Mikroanteil wie zB 0,01 Windräder bestehen.⁹⁵

Teil II: „Aktuelle rechtliche Rahmenbedingungen von Initial Coin Offerings in Österreich“

Die nachstehenden Kapitel sollen einen Überblick über die aktuelle Gestaltung des österreichischen Kryptorechts in Hinblick auf ICOs verleihen, das sich als „Querschnittsmaterie“ aus Teilaspekten des Bank- und Kapitalmarkt-, E-Commerce, Steuer- und allgemeinem Zivilrecht zusammensetzt.⁹⁶

4. Bankenaufsichtsrechtliche Behandlung eines ICO

Die nachfolgenden Ausführungen könnten infolge der Umsetzung der 5. Geldwäscherichtlinien durch den nationalen Gesetzgeber etwas erleichtert werden. Da für

⁹² Vgl Hosp, Was ist ein Utility Token, Security Token und Equity Token?

<https://www.youtube.com/watch?v=QizEDFWNStA>.

⁹³ Vgl Petritz/Grimmer, Initial Coin Offering – Eine neue Art der Unternehmensfinanzierung und ihre steuerlichen Auswirkungen, taxlex 2017, 382.

⁹⁴ Vgl CONDA, <https://ico.conda.online> (abgefragt am 01.09.2018).

⁹⁵ Vgl Hahn/Wons, Initial Coin Offering, 12.

⁹⁶ Vgl DerBrutkasten, Stadler, Völkel Rechtsanwälte Live im Gespräch über ICOs: Die Rechtslage von Initial Coin Offerings in Österreich <https://www.derbrutkasten.com/icos-die-rechtslage-von-initial-coin-offerings-in-oesterreich/>.

diese Umsetzung bis 2020 Zeit bleibt und sie zum Zeitpunkt der Entstehung dieser Arbeit noch nicht vollzogen wurde, werden hier die gegenwärtig geltenden Regelungen dargelegt.

Je nach Ausgestaltung des ausgegebenen Coins/Tokens unterliegt die ausgebende Stelle unterschiedlichen bankenaufsichtsrechtlichen Anforderungen und bedarf gegebenenfalls bestimmter Konzessionen. Um bestimmen zu können, welche Auflagen im jeweiligen Fall zur Anwendung gelangen, sind zunächst zwei Fragen zu stellen:

Erfüllt das ausgegebene Instrument eine Bezahlungsfunktion?

Falls ja, wie weit reicht das Netzwerk, in dem es diese Funktion erfüllen kann?

Entscheidend für das Ausmaß der bankenaufsichtsrechtlichen Regulation eines Coins/Tokens sind die Bedingungen seines Erwerbs sowie Art, Umfang und Reichweite seiner Nutzbarkeit. Die hierzu einschlägigen Regelungen finden sich im E-GeldG, ZaDiG für E-Geld Institute und Zahlungsdienste, sowie im BWG für die Ausgabe und Verwaltung von Zahlungsmitteln, worauf in den kommenden Kapitelabschnitten näher eingegangen wird.

4.1. Virtuelle Wertträger und das E-GeldG

Als erster Schritt ist zu überprüfen, ob ein Coin/Token der im Zuge eines Initial Coin Offering ausgegeben wird, möglicherweise der E-Geld Richtlinie unterliegt.

Zur Ausgabe von E-Geld bedarf die ausgebende Stelle grundsätzlich einer Konzession als E-Geld-Institution gemäß § 1 Abs 1 und § 3 Abs 1 E-GeldG. Darüberhinaus bedarf die Ausgabe/Verwaltung von Zahlungsmitteln gemäß § 1 Abs 1 Z 6 BWG einer Bankkonzession (siehe 4.2.).

§ 1 E-GeldG definiert E-Geld als jeden elektronisch gespeicherten monetären Wertträger der eine Forderung gegenüber dem Emittenten sowie anderen Akzeptanzstellen enthält und gegen Zahlung eines Geldbetrags ausgestellt wird, um damit Zahlungsvorgänge durchzuführen.⁹⁷

Es kann daher von einem Verhältnis Emittent-Erwerber-Akzeptanzstelle ausgegangen werden.⁹⁸

Grundsätzlich müssen Coins/Token alle Tatbestandsmerkmale erfüllen um dem E-GeldG zu unterfallen. Ein Initial Coin Offering könnte im Falle mangelnder Erfüllung des Tatbestandsmerkmals der Ausgabe des Coins/Tokens gegen Zahlung eines (Fiat)Geldbetrages, als ausgenommen betrachtet werden, sofern – wie im Rahmen der meisten

⁹⁷ Vgl *Rericha/Aquilina*, *ecolex* 2017, 1116 (1117).

⁹⁸ Vgl *Leixner*, *ZaDiG. Zahlungsdienstgesetz mit E-Geldgesetz 2010*² (2011) §1 E-GeldG RZ 5.

Initial Coin Offerings üblich – die Coins/Token nur gegen bereits etablierte Kryptowährungen getauscht werden.

Diese Betrachtungsweise bezieht sich auf die Unterscheidung von Kaufverträgen und Tauschverträgen nach dem ABGB. Gemäß § 1046 ABGB stehen Kaufverträge in Zusammenhang mit einer Geldleistung, anders zu behandeln sind dagegen Tauschverträge in denen nicht Geld als Gegenwert fungiert.⁹⁹ Die Bestimmung des Kaufvertrages nach ABGB § 1046 nimmt auf jegliche Art von Geld Bezug, das mit gesetzlicher Zahlungskraft ausgestattet ist.¹⁰⁰

Der Begriff „Geld“ ist laut Welser auf jedes vom Staat anerkannte und mit Annahmewang ausgestattete Zahlungsmittel anzuwenden.¹⁰¹

Nicht unter den Tatbestand der Geldzahlung zu subsumieren sind somit Gegenleistungen in etablierten Kryptowährungen. Diese können zwar auf Kryptobörsen in Fiatwährungen umgetauscht werden können, jedoch gilt für sie kein staatlicher Annahmewang, wodurch ihnen die gesetzliche Zahlkraft fehlt.¹⁰²

Ein weiteres, für die Anwendung des E-GeldG erforderliches Tatbestandsmerkmal, ist das Erfordernis des Bestehens eines dreipersonalen Verhältnisses. Sofern die Coin/Token ausgebende Stelle mit deren Akzeptanzstelle identisch ist, ist das Tatbestandsmerkmal des dreipersonalen Verhältnisses nicht gegeben.¹⁰³

Auch könnte der Ausnahmetatbestand des § 2 Abs 3 Z 1 E-GeldG zur Anwendung kommen demnach eine Konzessionspflicht nach § 3 E-GeldG entfällt, wenn das betreffende E-Geld nur innerhalb eines begrenzten Netzes verwendet werden kann. Hierzu Näheres im anschließenden Kapitelabschnitt.

4.1.1. Zum Begriff des begrenzten Netzes

Solange Coins und Token nur innerhalb eines begrenzten Netzwerkes verwendet werden, liegt ein Ausnahmetatbestand gemäß § 3 E-GeldG vor, womit das Erfordernis einer Konzession entfällt. Diese Ausnahmeregelung dient zur Entlastung kleiner spezifischer Netzwerke von strengen Konzessionspflichten, denen nur breit öffentlich zugängliche Netze unterworfen werden sollen.

⁹⁹ Vgl. *Rericha/Aquilina*, *ecolex* 2017, 1116 (1117).

¹⁰⁰ Vgl. *Verschraegen* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.06} § 1046 RZ 1 (Stand 1.1.2018, rdb.at).

¹⁰¹ Vgl. *Welser*, *Fachwörterbuch zum bürgerlichen Recht* (2005) 219 ff.

¹⁰² Vgl. *Aquilina/Stadler* in *Eberwein/Steiner*, *Bitcoins* (2014) 97.

¹⁰³ Vgl. *Rericha/Aquilina*, *ecolex* 2017, 1116 (1118).

Die Erwägungsgründe der E-Geld RL stellen fest, dass der Begriff des begrenzten Netzes nur „für den Erwerb von Waren und Dienstleistungen in einem bestimmten Geschäft oder einer Ladenkette oder unabhängig vom geographischen Standort der Verkaufsstelle nur für einen begrenzte Auswahl von Waren oder Dienstleistungen verwendet werden kann.“¹⁰⁴ Somit erfordert dieser Ausnahmetatbestand die ausschließliche Verwendung der Coins/Tokens innerhalb eines räumlichen oder sachlich begrenzten Anwendungsbereiches (Netz).

Hierbei ist zu beachten, dass eine reine de facto Beschränkung des Anwendungsbereiches nicht ausreicht um als begrenztes Netz zu gelten, sondern dass die Begrenzung hierfür in den Geschäftsbedingungen oder vertraglich geregelt sein muss.

Mögliche Beispiele für begrenzte Netze sind Mitglieds- oder Kundenkarten mit Guthaben und Zahlungsfunktion innerhalb des Unternehmens sowie Gutscheine für Dienstleistungen deren Einlösbarkeit geographisch beschränkt ist.¹⁰⁵

In welchen Fällen konkret einem begrenzten Netz auszugehen ist, lässt sich aus den erläuternden Bemerkungen zum Zahlungsdienstgesetz und dem E-Geldgesetz 2010 ableiten. Zur Unterscheidung zwischen begrenztem und offenem Netz entwickelte der Gesetzgeber ein flexibles Beurteilungsverfahren, das sowohl qualitative als auch quantitative Aspekte berücksichtigt. Insbesondere wird darin auf folgende Kriterien Bedacht genommen:¹⁰⁶

- Die geographische Reichweite des Systems
- Die Zahl der Akzeptanten
- Die Art der Produkte und Dienstleistungen
- Die Gültigkeitsdauer des Zahlungsmittels
- Etwaige Betragsbegrenzungen

§ 3 Abs 4 ZaDiG 2018 fordert für die Inanspruchnahme des Ausnahmetatbestandes des begrenzten Netzes eine Anzeige bei der FMA wenn der Gesamtwert der Zahlungsvorgänge der letzten 12 Monate den Wert von 1 Million Euro übersteigt.

¹⁰⁴ RL 2009/110/EG des europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über die Aufnahme, Ausübung und Beaufsichtigung der Tätigkeit von E-Geld-Instituten, zur Änderung der RL 2005/60/EG und RL 2006/48/EG sowie zur Aufhebung der RL 2000/46/EG, ABI L 2009/267, 7.

¹⁰⁵ Vgl FMA, Fokus Alternativwährungen, <https://www.fma.gv.at/fma-themenfokusse/fma-fokus-alternativwaehrungen> (abgefragt am 01.09.2018).

¹⁰⁶ Vgl FMA, Fokus Alternativwährungen, <https://www.fma.gv.at/fma-themenfokusse/fma-fokus-alternativwaehrungen/>.

4.2. ICOs und das Bankwesengesetz (BWG)

Gewisse Bankgeschäfte dürfen gemäß § 4 Abs 1 BWG ausschließlich von konzessionierten Kreditinstituten ausgeführt werden. Nach § 1 Abs 1 BWG zählen zu diesen Bankgeschäften Einlagegeschäfte, Girogeschäfte sowie die Ausgabe und Verwaltung von Zahlungsmitteln. Bei jedem Initial Coin Offering gilt zu prüfen, ob die Funktionsgestaltung des ausgegebenen Wertträgers einem dieser Geschäfte oder Vorgangsweisen entspricht.

Als Einlagegeschäft versteht man gemäß § 1 Abs 1 Z 1 BWG die Entgegennahme von fremden Geld zu Verwahrung und Einlage. Auch hier wird wieder auf den Begriff „Geld“ abgestellt, jedoch inkludiert dies auch Giralgeld und gesetzliche Zahlungsmittel anderer Nationen.¹⁰⁷

Nicht hingegen unter diesem Begriff erfasst sind Gold, veraltete Währungen oder auch Bitcoins.¹⁰⁸

Nach hM ist zur Begründung eines Einlagegeschäfts gemäß § 1 Abs 1 Z 1 BWG auch ein Rückzahlungsanspruch erforderlich.¹⁰⁹

Im Rahmen der meisten Initial Coin Offerings, werden – wie bereits erwähnt – Coins/Token nicht gegen Geld sondern gegen andere gängige Kryptowährungen wie Bitcoin oder Ether ausgegeben. Auch ist mit den meisten Coin/Token-Ausgaben kein Rückzahlungsanspruch verbunden. Zwar muss jedes ICO nach den darin gegebenen Voraussetzungen einzeln beurteilt werden, jedoch sind bei den meisten ICOs keine Einlagegeschäfte nach dem BWG anzunehmen.

Girogeschäfte iSd § 1 Abs 1 Z 2 BWG ermöglichen die Durchführung bargeldloser Zahlungen, respektive die Führung des Abrechnungsverkehrs für laufende Rechnungen eines anderen, das bedeutet die Entgegennahme und Durchführungen von Überweisungen an oder von Dritten im Namen eines Kunden. Der Abrechnungsverkehr auf laufender Rechnung des anderen ist als kontokorrentmäßige Abrechnung iSd § 355 UGB ausschließlich in Geld durchzuführen.

Subsumiert man diese Tatbestandsmerkmale auf in Initial Coin Offerings ausgegebene Coins/Token, so gelangt man zu dem Schluss, dass die Halter der ausgegebenen Wertträger grundsätzlich für sich selbst tätig werden wenn sie Datensätze übertragen indem sie zB ihre Gegenleistung eintauschen. In casu führt hier folglich niemand den bargeldlosen Zahlungsverkehr oder Abrechnungsverkehr in laufender Abrechnung auf Rechnung eines anderen durch. Auch scheitert die Anwendung der Regeln für das Girogeschäft daran, dass es

¹⁰⁷ Vgl *Rericha/Aquilina*, *ecolex* 2017, 1116 (1118 ff).

¹⁰⁸ Vgl *Rericha/Aquilina*, *ecolex* 2017, 1116 (1119).

¹⁰⁹ Vgl *Laurer/Kammel* in *Laurer/M. Schütz/Kammel/Ratka*, BWG⁴ § 1 RZ 5 (Stand 1.1.2017, rdb.at).

sich bei besagten kontokorrentmäßigen Abrechnungen iSd § 355 UGB um Abrechnungen in Geldbeträgen im Sinne oben angeführter Definition handeln muss.¹¹⁰

Der dritte Tatbestand unter den ein Initial Coin Offering gemäß § 1 Abs 1 Z 6 BWG noch fallen könnte, ist die Ausgabe und Verwaltung von Zahlungsmitteln. Der Begriff „Zahlungsmittel“ bezieht sich in diesem Zusammenhang auf allgemein anerkannte Geldsurrogate, die von einem größeren Akzeptantenkreis an Zahlungs statt angenommen werden. Herkömmliche Beispiele dafür sind ua Reisechecks, Kreditkarten, Gutscheine oder Regionalwährungen. Hierunter subsumierbar sind auch Coins/Token die im Rahmen eines ICOs ausgegeben wurden. Allerdings wird dabei in den meisten Fällen die (unter 4.1.1. beschriebene) Ausnahme des begrenzten Netzes greifen, da Coins/Token kein von der Allgemeinheit anerkanntes Zahlungsmittel darstellen sondern nur beschränkt einsetzbar sind.¹¹¹

4.3. Virtuelle Wertträger und das Zahlungsdienstgesetz (ZaDiG)

Eine Konzessionspflicht nach § 5 Abs 1 ZaDiG (§ 7 ZaDiG 2018) besteht sofern Zahlungsdienste gewerblich erbracht werden. Dies ist der Fall wenn iSd § 1 Abs 2 Z 4 ZaDiG (§ 1 Abs 2 Z 5 ZaDiG 2018) die Ausgabe oder Annahme bzw Abrechnung von Zahlungsinstrumenten durchgeführt wird.

Zahlungsinstrumente iSd § 3 Z 21 ZaDiG (§ 4 Z 14 ZaDiG 2018) sind Instrumente, die in einer konkreten Form personalisiert sind. Dabei kann es sich beispielsweise um eine Karte in Verbindung mit einem Code oder einer Unterschrift, oder um zwischen Nutzer und Dienstleister vereinbarte Verfahrensabläufe wie zB Onlinebanking, handeln.

Subsumiert man den ausgegebenen Coin/Token unter die Anwendbarkeit des ZaDiG, stellt sich die Frage, ob der ausgegebene Wertträger ein personalisiertes Zahlungsinstrument im Sinne dieses Gesetzes darstellt. Regelmäßig wird dies nicht der Fall sein, da Coins/Token frei übertragbar sind und idR keine personalisierte Komponente aufweisen. Sollte dies jedoch in einem gegebenen Fall vorkommen und einem Coin/Token ein personalisierendes Element anhaften, müsste dennoch wiederum zunächst die eventuelle Anwendbarkeit des oben besprochenen Ausnahmetatbestands des § 2 Abs 3 Z 11 ZaDiG, (§ 3 Abs 3 Z 11 ZaDiG 2018) des begrenzten Netzes überprüft werden.¹¹²

¹¹⁰ Vgl *Rericha/Aquilina*, *ecolex* 2017, 1116 (1119).

¹¹¹ Vgl *Rericha/Aquilina*, *ecolex* 2017, 1116 (1119).

¹¹² Vgl *Rericha/Aquilina*, *ecolex* 2017, 1116 (1119).

Nach ZaDiG 2018 kann eine Konzessionspflicht eintreten, wenn Onlineplattformen den Erwerb virtueller Währungen auch in Fiatwährungen über ihre Konten abwickeln.

Selbst die Entleerung eines Bitcoin-Automaten und die anschließende Überweisung der entnommenen Gelder an einen Dritten können eine Konzession für ein Finanztransfergeschäft iSd § 1 Abs 2 Z 6 ZaDiG 2018 auslösen.¹¹³

Die zwei neuen konzessionspflichtigen Tatbestände des Zahlungsauslösedienstes und Kontoinformationsdienstes gemäß § 1 Abs 2 Z 7 und Z 8 ZaDiG 2018 unterscheiden sich von den anderen konzessionspflichtigen Diensten nach Z 1-6, da diese niemals in Besitz der Kundengelder gelangen.

Die betroffenen Dienstanbieter sind im Besitz von Zahlungsdaten des Kunden zu seinem Zahlungskonto. Der Begriff des Kontos wird hier weit definiert und kann auch einen Account über den der Kunde zum Zwecke von Transaktionen verfügen kann, darstellen.

Dies könnte mE auf gewisse Wallet- und Exchangeanbieter zutreffen, sofern ein Kunde einen Dienstleister (zB Onlineshop) beauftragen kann, beim kontoführenden Zahlungsdienstleister eine Überweisung auszulösen.¹¹⁴

5. Zur kapitalmarktrechtlichen Behandlung von ICOs

Das große wirtschaftliche Potential von ICOs macht eine zunehmend häufigere Ausgestaltung von Token als Wertpapiere in naher Zukunft wahrscheinlich.¹¹⁵ In diesen Fällen müssen ausgebende Unternehmen insbesondere die nachfolgend dargestellte kapitalmarktrechtliche Behandlung virtueller Wertträger beachten.

5.1. Exkurs SEC Report of Investigation

Im Juli 2017 veröffentlichte die US Wertpapieraufsichtsbehörde SEC einen Report darüber, in welchen Konstellationen Coins/Token als Wertpapiere (securities) iSd US-amerikanischen Wertpapierrechts zu qualifizieren sind.¹¹⁶

¹¹³Vgl *FMA*, FinTech-Navigator <https://www.fma.gv.at/querschnittsthemen/fintech/fintech-navigator/> (abgefragt 01.09.2018).

¹¹⁴Vgl *FMA*, FinTech-Navigator <https://www.fma.gv.at/querschnittsthemen/fintech/fintech-navigator/> (abgefragt 01.09.2018).

¹¹⁵Anm Aktuell wird von dem österreichischen Unternehmen CONDA die Ausgabe eines Security Tokens vorbereitet siehe <https://ico.conda.online>.

¹¹⁶Vgl *U.S. Supreme Court*, Securities and Exchange Commission v. W. J. Howey Co., <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/328/293/case.html> (abgefragt am 21.08.2018).

In der Beurteilung dieser Frage wurde darauf geachtet, ob im Zuge der Tokenausgabe durch die ausgebende Stelle (DAO Decentralized autonomous Organization) Investitionsverträge (Investment contracts) abgeschlossen wurden. Zwar werden die Geschäftsführungsprozesse auf der Ethereum Blockchain abgebildet, jedoch haben die Tokenhalter gewisse Mitbestimmungsrechte und partizipieren am Erfolg ihrer Investition. Die SEC stützt ihre Entscheidung auf die Ergebnisse des Howey Tests. Dieses vom Supreme Court geschaffene Testsystem stellt primär auf den Inhalt des Investitionsvorganges ab und nicht auf die konkret gewählte Form. So besagt diese Entscheidung, dass von einem US-amerikanischen Wertpapier auszugehen ist, wenn bei einer Investition mit Erträgen gerechnet werden kann, die sich aus der Leistung eines Dritten ergibt.¹¹⁷

Im Februar 2018 äußerte der SEC Vorsitzende, Jay Clayton, die Meinung jeder bisherige ICO sei als Wertpapier zu klassifizieren.¹¹⁸

Auch wenn das US-Wertpapierrecht nicht auf österreichische/europäische ICOs anzuwenden ist, stieß besagte Entscheidung der SEC internationale Überlegungen in diese Richtung an.¹¹⁹

An dieser Stelle bleibt zu erwähnen, dass sowohl chinesische als auch südkoreanische Aufsichtsbehörden ICOs derzeit als ungesetzliche Finanzierungsformen verbieten.¹²⁰

5.2. Zur Klassifikation von Coins/Token als Wertpapiere gemäß WAG 2018

Zu prüfen ist, inwiefern virtuellen Werträgern, ein Finanzinstrument im Sinne des § 1 Z 5 WAG darstellen und somit konzessionspflichtig sind. Dies ist der Fall wenn ihnen aufgrund ihrer Ausgestaltung der Charakter eines Wertpapiers zugewiesen werden kann. Hinsichtlich dieser Zuordnung vertreten Fachkundige unterschiedliche Positionen, welche in diesem Kapitel besprochen werden.

Laut Völkel kann bei der kapitalmarktrechtlichen Einordnung von ICOs vom Leitbild der Aktien und Anleihen ausgegangen werden. In diesem Sinne ist die Ausgestaltung des jeweiligen Coins/Tokens dahingehend zu überprüfen, ob dieser dem Inhaber Rechte gewährt die normalerweise mit dem Erwerb von Aktien oder Anleihen einhergehen. Dazu zählen Mitspracherechte, der Erhalt von Gewinnanteilen sowie Zins- und Rückzahlungsversprechen.

¹¹⁷ Vgl Völkel, ZTR 2017, 103 (105).

¹¹⁸ Vgl Völkel/Hollmann, Legal Limbo: Wann ist Österreich und in den USA ein „Wertpapier“? <https://www.derbrutkasten.com/legal-limbo-ico-wertpapier-oesterreichisches-und-us-recht/> (abgefragt am 03.08.2018).

¹¹⁹ Vgl Völkel, ZTR 2017, 103 (105).

¹²⁰ Hahn/Wons, Initial Coin Offering 39; Paulmayer, Initial Coin Offerings (ICOs) und Initial Token Offerings (ITOs) als prospektpflichtiges Angebot nach KMG?, ZFR 2017, 530.

Verleiht der Coin/Token keine vergleichbaren Rechte wie Schuldverschreibungen oder Aktien so ist er nicht als Wertpapier im Sinne des Kapitalmarktrechtes zu behandeln.¹²¹

Die nach österreichischem Recht geltende Definition eines Wertpapiers wurde erstmals in der RL 2004/39/EG (MiFID) festgelegt.¹²² Diesem zufolge werden unter übertragbaren Wertpapieren Aktien, aktienähnliche Papiere sowie Nichtdividendenwerte in Form von Schuldverschreibungen oder anderen verbrieften Schuldscheinen verstanden.¹²³

Seit Jänner 2018 wird die RL MiFID II durch das nationale Wertpapieraufsichtsgesetz WAG 2018 umgesetzt. Coins/Token und können diesen parallel geltenden Regelungen zufolge ein Finanzinstrument darstellen. Davon ist auszugehen, wenn mit dem jeweiligen Wertträger Rechte verbunden sind, die sich mit jenen bekannter Wertpapiergattungen vergleichen lassen. Selbst wenn Coins/Token sich nicht als Wertpapiere klassifizieren lassen, bedeutet das jedoch nicht zwangsläufig, dass sie nicht dem WAG unterfallen. Dieses kann auch zur Anwendung gelangen wenn der jeweilige Coin/Token Derivate auf andere Kryptowährungen ermöglicht. Demnach wäre das betreffende ICO als eine konzessionspflichtige Wertpapierdienstleistung nach § 3 Abs 2 WAG 2018 zu qualifizieren.¹²⁴

Betrachtet man die Definition von virtuellen Währungen in der Anti-Geldwäscherichtlinie des Europäischen Parlaments, so sind Coins/Token digital dargestellte Werte, welche auf elektronischem Wege übertragen, gespeichert oder gehandelt werden können. Dies entspricht nicht den klassischen Eigenschaften von Wertpapieren wie der verbrieften Papierform und der Handelbarkeit am geregelten Markt.¹²⁵ Von der Europäischen Kommission wird insbesondere darauf hingewiesen, dass es für die Qualifizierung eines Wertträgers als Wertpapier vor allem auf dessen generelle Handelbarkeit am Kapitalmarkt ankommt.

Sie verzichtet auf das Qualifikationsmerkmal des „geregelten Marktes“ und ersetzt dieses mit dem dehnbaren Begriff des Kapitalmarktes indem ein Wertpapier ge- oder verkauft werden kann.¹²⁶ Unter diesen weiten Begriff der Handelbarkeit am Kapitalmarkt lassen sich auf den

¹²¹ Völkel, ZTR 03/2017, 105.

¹²² Vgl RL 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der RL 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der RL 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der RL 93/22/EWG des Rates, ABI 2004 L 145/1;

¹²³ Vgl Lorenz/Zib in Zib/Russ/Lorenz, Kapitalmarktgesetz Kommentar (2008) §1 Rz 37 ff.

¹²⁴ Vgl FMA, FinTech-Navigator <https://www.fma.gv.at/querschnittsthemen/fintech/fintech-navigator/> (abgefragt 01.09.2018).

¹²⁵ Vorschlag zur RL 2018/843/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Mai 2018 zur Änderung der RL (EU) 2015/849 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung und zur Änderung der RL 2009/101/EG, COM (2016) 450.

¹²⁶ Europäische Kommission, Your questions on MiFID. Markets in Financial Instruments Directive 2004/39/EC and implementing Measures, http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/isd/questions/questions_en.pdf (abgefragt am 30.08.2018).

ersten Blick auch auf virtuellen Marktplätzen gehandelte Coins/Token subsumieren.¹²⁷

Ausschlaggebend für die Qualifikation als Wertpapier ist die Möglichkeit der jederzeitigen Veräußerbarkeit des Coins/Tokens, wobei eine Verbriefung nicht zwingend erforderlich, jedoch die Aufnahme in einen Register obligat ist.¹²⁸

Ob eine Blockchain ein solches Register darstellen kann, ist nicht abschließend geklärt. Nach Völkel würde sich eine Blockchain ohne weitere als Register einstufen lassen, womit den Anforderungen an eine Qualifikation als Wertpapier genüge getan wäre.¹²⁹

Allerdings herrscht, ähnlich wie im österreichischen Sachenrecht, auch im österreichischen Wertpapierrecht Typenzwang.¹³⁰ Sinn dahinter ist der Verkehrsschutzgedanke, um ein privatrechtliches Erschaffen beliebiger neuer Typen von Inhaber- oder Orderpapieren zu verhindern.

Am ehesten wären Coins/Token mit einem Inhaberpapier vergleichbar das meist nicht auf den Namen einer Person lautet und somit auch weitgehend wie eine bewegliche Sache behandelt wird. Jedoch wird mit dem Besitz eines herkömmlichen Wertpapiers auch ein gültiger Titel gemäß § 323 ABGB vermutet und eine körperliche Übergabe der Urkunde gemäß § 426 ABGB ermöglicht. Der Gutgläubenserwerb des Wertpapiers vom Nichtberechtigten kann somit gemäß § 367 ABGB erfolgen.

Vergleicht man dies jedoch mit der Situation eines Coin- oder Tokenerwerbes so ist festzustellen, dass es dabei keine physische Urkunde gibt, wodurch der herkömmliche Wertpapierbegriff tatsächlich nicht greifen kann. Neben der tatsächlichen Inhaberschaft gibt es als zweiten sichereren wahrnehmbaren Anhaltspunkt die Eintragung in ein öffentliches Register, wie zB das Grundbuch, um einen Gutgläubensschutz zu ermöglichen.

Laut Völkel würde eine öffentlich zugängliche und unveränderliche Blockchain die Kriterien eines solchen Eintragsregisters erfüllen und somit auch einen Gutgläubensschutz gewähren.¹³¹

Paulmayer widerspricht der Ansicht Völkels, wonach Coins/Token die kapitalmarktrechtliche Wertpapierdefinition erfüllen sofern sie vergleichbare Eigenschaften wie Aktien und Schuldverschreibungen aufweisen.

Paulmayer ist der Auffassung, dass die in der MiFiD I und II definierten Ausnahmen eines

Q115 „your questions onMiFiD“http://ec.europa.eu/international-market/securities/docs/isd/questions/questions_en.pdf.

¹²⁷ Vgl Paulmayer, ZFR 2017, 530 (533).

¹²⁸ Vgl Zib/Russ/Lorenz, Kapitalmarktgesetz Kommentar (2008) § 1 RZ 28 ff.; Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht System² (2015) (FN 10) § 11 RZ 15.

¹²⁹ Vgl Völkel, ZTR 03/2017, 105 (107).

¹³⁰ Vgl Schuhmacher in U.Torggler, UGB² (2016) § 363 RZ 1 (Stand: 1.1.2016, rdb.at).

¹³¹ Vgl Völkel, ZTR 03/2017, 105 (106).

übertragbaren Wertpapiere für Zahlungsinstrumente wie Coins/Token zutreffen, womit diese keine übertragbaren Wertpapiere darstellen und somit auch nicht als öffentliches Angebot von Wertpapieren prospektpflichtig sind. Zwar erfüllen Coins und Token nicht den Begriff des Zahlungsmittels iSd ZaDiG oder BWG, seien aber Zahlungsmitteln ähnlich und würden im Wirtschaftsverkehr auch funktionell ähnlich eingesetzt. Vergleichbar mit dem Zahlungsmittel Geld sind Token/Coins im Wirtschaftsverkehr gegen Waren und Dienstleistungen eintauschbar. Da MiFiD I und II weder eine eigene Definition von Zahlungsinstrumenten enthalten, noch diesbezüglich auf andere Rechtsvorschriften verweisen, sei diese Definition laut Paulmayer funktionell auszulegen und nicht auf die vorhandene Definition der Art 4 Z 14 der Zahlungsdienste-RL II¹³² zu stützen. Hierzu verweist Paulmayer auf die englischen Originalfassungen der MiFiD I in welcher in Art 4 Abs 1 Z 18 von „instrument of payment“ und in der Zahlungsdienste-RL II jedoch von „payment instrument“ gesprochen wird, woraus er schlussfolgert, dass der europäische Gesetzgeber bei der Definition eines übertragbaren Wertpapiere iSd MiFiD II eben gerade nicht auf die Definition des Zahlungsmittels in der Zahlungsdienst-RL II Bezug nimmt.¹³³

Als weiteres Argument wirft Paulmayer die Frage auf, ob Coins/Token als Wertpapiere iSd Art 4 Abs 1 Z 18 MiFiD I bzw Art 4 Abs 1 Z 44 MiFiD II¹³⁴ zu verstehen sind. Diese Frage stellt sich, da alle im Gesetzeswortlaut genannten Typen – Aktien, Aktienzertifikate oder Anleihen bzw Aktien an Gesellschaften – Personengesellschaften oder andere Rechtspersonlichkeiten beinhalten und das Merkmal einer gesellschaftsrechtlichen Unternehmensbeteiligung aufweisen, wohingegen Coins/Token keine gesellschaftsrechtliche Beteiligung an einem Unternehmen begründen können. Auch schuldrechtlich ähnlich eingeräumte Rechte qualifizieren Coins/Token nach Paulmayer nicht als Wertpapiere. Sie könnten jedoch die Tatbestandsmerkmale der prospektpflichtigen Veranlagung iSd KMG erfüllen.¹³⁵

Die mögliche Ausgestaltung eines Coins/Token, um sich als Wertpapier zu qualifizieren impliziert eine Schuldverschreibung mit Endfälligkeit oder laufenden Auszahlungen, jedoch bedürfe es in einem solchen Fall – wie weiter oben bereits erwähnt – mangels physischer Verbriefung einer Registrierung. Paulmayer lässt nicht wie Völkel eine Blockchain als hierfür nutzbares Register genügen, er sieht in einem solchen dezentralen Netzwerk mit bloßer

¹³² RL 2015/2366/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über Zahlungsdienste im Binnenmarkt, zur Änderung der RL 2002/65/EG, 2009/110/EG und 2013/36/EU und der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 sowie zur Aufhebung der RL 2007/64/EG, ABI L 2015/337, 35.

¹³³ Vgl Paulmayer, ZFR 2017, 530 (534).

¹³⁴ RL 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der RL 2002/92/EG und RL 2011/61/EU, ABI L 2014/173, 349.

¹³⁵ Vgl Paulmayer, ZFR 2017, 530 (533).

Titelkettenverwaltungsfunktion, keine mit Wertpapiersammelbanken oder Clearinghäusern vergleichbare Institution, da herkömmliche Register im Gegensatz zur Blockchain nicht nur die Verwaltung und Vertretung der Eigentumsrechte an den Wertpapieren ermöglichen, sondern im Falle einer Insolvenz auch ein Sachenrecht gemäß den einschlägigen Rechtsvorschriften an diesen vermitteln.

Aus der Sicht Paulmayers folgt auch die ESMA der Ansicht, dass eine Blockchain nicht zweifelsfrei als alternatives Wertpapierregister geeignet ist, weil sie selbst bei Effktengiro handelbaren Wertpapieren ohne Einzelverbriefung, die Notwendigkeit der Hinterlegung einer physische Globalurkunde bei einer zentralen Stelle sieht.¹³⁶

Solch eine erforderliche physische Urkundenhinterlegung kann die Blockchain-Technologie nicht bieten, jedoch kann sie als Werkzeug dienen um Sammelverwahrer in der Führung ihrer Register zu unterstützen.¹³⁷

5.3. Prospektpflichtigkeit eines ICOs nach KMG

Je nach Ausgestaltung eines ICOs können bei Ausgabe und Erwerb von Coins/Token kapitalmarktrechtliche Vorschriften zu beachten sein, die unter Umständen eine Prospektpflicht auslösen. Dieser Fall kann eintreten, wenn die ausgegebenen virtuellen Wertträger nur als Hülle für eine herkömmliche Projekt- oder Unternehmensfinanzierung angewandt werden.¹³⁸ In diesem Zusammenhang ist wiederum vor allem die Frage zu behandeln, ob der jeweilige ICO als Wertpapier oder Veranlagung zu klassifizieren ist.

Entsprechend der herrschenden kapitalmarktrechtlichen Vorschriften gemäß § 2 KMG, ist ein öffentliches Angebot von Wertpapieren oder Veranlagungen ausschließlich zulässig, sofern ein Prospekt mindestens einen Bankarbeitstag vor Angebotsbeginn veröffentlicht wird.¹³⁹

5.3.1 Coins und Token als Veranlagungen

Das KMG in § 1 Abs 1 Z 3 definiert Veranlagungen als *„Vermögensrechte, über die keine Wertpapiere ausgegeben werden, aus der direkten oder indirekten Investition von Kapital mehrerer Anleger auf deren gemeinsame Rechnung und gemeinsames Risiko oder auf gemeinsame Rechnung und gemeinsames Risiko mit dem Emittenten, sofern die Verwaltung*

¹³⁶ Vgl Paulmayer, ZFR 2017, 530 (534 f).

¹³⁷ Vgl ESMA European Securities and Markets Authority, Report. The Distributed Ledger Technology applied to securities markets, https://www.esma.europa.eu/system/files_force/library/dlt_report_-_esma50-1121423017-285.pdf (abgefragt am 30.08.2018) RZ 43 ff, 64 f, 65.

¹³⁸ Vgl Paulmayer, ZFR 2017, 530.

¹³⁹ Vgl Paulmayer, ZFR 2017, 530; Völkel, ZTR 03/2017, 105.

*des investierten Kapitals nicht durch die Anleger selbst erfolgt; unter Veranlagungen im Sinne dieses Bundesgesetzes sind auch alle vertretbaren, verbrieften Rechte zu verstehen die nicht in Z 4 genannt sind“.*¹⁴⁰

Demnach ist einer Veranlagung und der inhaltlichen Vertragsfreiheit dem Gesetzeswortlaut zufolge ein großer Ausgestaltungsrahmen gestattet. So kann eine Veranlagung iSd KMG sowohl ein unverbrieftes Genussrecht, eine stille Beteiligung als auch die Ausgabe von GmbH –Anteilen darstellen.¹⁴¹

Um den Tatbestand der Veranlagung zu erfüllen, müssen nach dem österreichischen Kapitalmarktrecht fünf Tatbestandsmerkmale erfüllt sein.¹⁴²

Erstens muss die Veranlagung Vermögensrechte wie z.B. Mitgliedschafts-, Forderungs- oder dingliche Rechte darstellen.¹⁴³ Irrelevant ist hierbei die Einordnung zivil- oder gesellschaftsrechtlicher Natur.¹⁴⁴

Zweitens darf über dieses Vermögensrecht kein Wertpapier ausgestellt werden. Drittens muss das direkt oder indirekt investierte Kapital von mehreren Anlegern einbezahlt worden sein. Viertens müssen die Anleger dies auf gemeinsame Rechnung tun und gemeinsam das Risiko ihrer Investitionen tragen. Fünftens ist eine Selbstverwaltung des investierten Kapitals durch die Anleger ist nicht vorgesehen.¹⁴⁵ Die Rechtsprechung verlangt für die Erfüllung der Veranlagung einen Emittenten der mediatierend tätig ist.

Beachtet man die Erzeugung der Coins auf der Blockchain, welche selbst durch die Partizipanten gemined werden, so erkennt man, dass in dieser Konstellation der mediatierende Emittent fehlt und somit Coins von vornherein aus der Definition der Veranlagung ausscheiden. Dies muss jedoch nicht für Token gelten.¹⁴⁶

Token können eine prospektpflichtige Veranlagung sein, da sie – im Gegensatz zu Coins (siehe hierzu Kapitel 3.1.) – durch eine mediatierende Stelle in begrenzter Stückzahl geschaffen und ausgegeben werden. Das Minen neuer Token durch Partizipanten ist ausgeschlossen. Token sind folglich prospektpflichtig, wenn sie nach einer gewissen Zeit einen Rückkauf zu einem vom Unternehmens-oder Projekterfolg abhängigen Preis ermöglichen. Gleiches gilt, wenn dem Inhaber des Tokens Mitbestimmung oder Stimmrechte am Unternehmen eingeräumt werden.

¹⁴⁰ § 1 Abs 1 Z 3 KMG

¹⁴¹ Vgl Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht § 11 RZ 17, 18; Zib/Russ/Lorenz, Kapitalmarktgesetz § 1 RZ 25 f.

¹⁴² Vgl Völkel, ZTR 2017, 103 (105).

¹⁴³ Vgl Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht § 11 RZ 17; Zib/Russ/Lorenz, Kapitalmarktgesetz (FN 12) § 1 RZ 26 f.

¹⁴⁴ Vgl Zib/Russ/Lorenz, Kapitalmarktgesetz (FN 10) § 11 RZ 18 mwN.

¹⁴⁵ Vgl Völkel, ZTR 03/2017, 103 (106).

¹⁴⁶ Vgl Paulmayer, ZFR 2017, 530 (532).

Ein Utility-Token, der die Funktion eines Coupons oder Gutscheines innehat, ist hingegen keine prospektpflichtige Veranlagung. Diese Token dienen zwar zur Kapitalaufnahme indem sie von der ausgebenden Stelle zu diesem Zweck geschaffen wurden, berechtigen jedoch nur zum Eintausch gegen Waren oder Dienstleistungen innerhalb des eigenen Netzwerkes. Nicht jedoch verleihen sie regelmäßige Coupon- oder Kapitalauszahlungen oder garantieren Rückkaufszahlungen.¹⁴⁷

Ist ein, im Rahmen eines Initial Offering ausgegebener Coin/Token wie eine echte „Kryptowährung“ (zB Bitcoin oder Ether) ausgestaltet, fehlt es am Tatbestandsmerkmal der Vergemeinschaftung der Veranlagung.

Dies trifft zu, wenn das Kapital nicht mit der Absicht investiert wurde das Kapital mehrerer Investoren gemeinschaftlich durch einen Dritten zu veranlagern. Der Wert eines solchen Coins/Token richtet sich vielmehr nach Angebot und Nachfrage. Der erhaltene Betrag für die Erzeugung und den Verkauf der Wertträger ist eine Form der Abgeltung für die Übertragung eines Vermögenswerts.¹⁴⁸

Somit weist der ausgegebene Coin/Token selbst – herkömmlichem Fiatgeld vergleichbar – keinen inneren Wert auf, ohne jedoch, wie dieses, als gesetzliches Zahlungsmittel anerkannt zu sein.¹⁴⁹ Hieraus lässt sich schlussfolgern, dass die ausgegebenen virtuellen Wertträger zwar ein Wirtschaftsgut bzw. ein Wirtschaftsprodukt darstellen, jedoch nicht als Veranlagungen oder Wertpapiere iSd KMG zu klassifizieren sind.¹⁵⁰

Generell fallen echte Kryptowährungen somit nicht unter dieses Regime, da sie nicht der Finanzierung dienen und auch keine Vergemeinschaftung von Kapital aufweisen. Auch wenn Token/Coins als „genuine Kryptowährung“ auf einer Tauschbörse (Exchange) gehandelt werden können und deren Marktpreis nicht vom Unternehmen oder Projekt gesteuert wird, sondern durch Angebot und Nachfrage entsteht, liegt, mangels einer vom Emittenten verwalteten Kapitalinvestition keine Wertpapier- oder Veranlagungseigenschaft vor.¹⁵¹

Gleichermaßen löst ein öffentliches Anbieten von Waren deren Preis sich ebenfalls aus Angebot und Nachfrage ergibt, auch keine Prospektpflicht nach dem Kapitalmarktrecht aus.

5.3.2. Ausnahmen von der Prospektpflicht nach § 3 KMG

Kommt man zum Ergebnis, dass die Wertträger eines Initial Coin Offerings, als öffentliches

¹⁴⁷ Vgl. *Paulmayer*, ZFR 2017, 530 (533).

¹⁴⁸ Vgl. *Paulmayer*, ZFR 2017, 530 (532).

¹⁴⁹ Vgl. *Downes/Goodman*, Dictionary of Finance and Investment Terms⁹ (2014) 262.

¹⁵⁰ Vgl. *Piska/Völkel*, Kryptowährungen reloaded- auf dem Weg aus dem Bermuda-Dreieck, *ecolex* 2017, 816.

¹⁵¹ Vgl. *Paulmayer*, ZFR 2017, 530 (532).

Angebot einer Veranlagung oder eines Wertpapiers ausgegeben werden oder werden sollen, so sind die Ausnahmen von der Prospektpflicht gemäß § 3 KMG zu prüfen.

Schränkt man das Initial Coin Offering auf spezielle Kategorien von Investoren ein oder legt gewisse Investitionsgrenzen fest, kann man eine Prospektpflicht unter Umständen vermeiden.

Ausnahmen von der Prospektpflicht nach § 3 KMG kommen für ICOs unter folgenden Voraussetzungen in Frage:

- Angebote der Coins/Token zu einem Mindestbetrag von EUR 100.000,- (§ 3 Abs 1 Z 9 KMG)
- Angebote von Coins/Token im Gesamtgegenwert bis EUR 250.000,- für einen Zeitraum von 12 Monaten (§ 3 Abs 1 Z 10 KMG)
- Angebot ergeht ausschließlich an qualifizierte Anleger (§ 3 Abs 1 Z 11 KMG)
- Angebot ergeht an weniger als 150 Personen pro EWR Vertragsstaat, bei denen es sich nicht um qualifizierte Anleger handelt (§ 3 Abs 1 Z 14 KMG)

Zu erwähnen ist hier allerdings noch die verpflichtende Emissionskalendermeldung gemäß § 13 KMG, die trotz Ausnahme aus der Prospektpflicht bestehen bleibt.¹⁵²

5.3.3. Vereinfachter Prospekt

Wenn man das Angebot an Wertpapieren oder einer Veranlagung auf einen Betrag von maximal EUR 4.999.999.99,- innerhalb von einem Jahr beschränkt, kann das Privileg der vereinfachten Prospektpflicht gemäß § 7 Abs 8 KMG in Anlage F in Anspruch genommen werden.

Ein genereller Entfall der Prospektpflicht ist unter diesen Umständen zwar nicht vorgesehen, allerdings gestaltet sich die Einhaltung der vereinfachten Prospektpflicht für das betroffene Unternehmen weitaus weniger aufwendig.¹⁵³

5.3.4. Konsequenzen eines Verstoßes gegen die Prospektpflicht

Ein Verstoß gegen die Prospektpflicht kann für das ausgebende Unternehmen sowohl straf- als auch verbraucherrechtlich unerwünschte Folgen nach sich ziehen.

¹⁵² Vgl Paulmayer, ZFR 2017, 530 (535).

¹⁵³ Vgl Paulmayer, ZFR 2017, 530 (535).

5.3.4.1. Straftatbestand des Verstoßes gegen die Prospektpflicht

Wird bei der Ausgabe eines Coins/Tokens mit Wertpapier- oder Veranlagungscharakter gegen die Prospektpflicht verstoßen, so erfüllt dies den strafrechtlichen Tatbestand des § 15 KMG und kann folglich mit einer Freiheitsstrafe bis zu zwei Jahren, oder einer Geldstrafe mit bis zu 360 Tagessätzen, geahndet werden.¹⁵⁴

5.3.5. Rücktrittsrecht des Verbrauchers

Auch ist seitens der ausgebenden Unternehmen zu beachten, dass § 5 Abs 1 KMG Verbrauchern ein generelles Rücktrittsrecht einräumt wird, sofern das verpflichtende Prospekt (einer Wertanlage/eines Wertträgers) nicht veröffentlicht wurde. Dieses Recht erlischt gemäß § 5 Abs 4 KMG erst eine Woche nach ordnungsgemäßer Veröffentlichung des Prospektes.¹⁵⁵

5.5. Anwendbarkeit des AltFG

Sofern im Rahmen eines ICOs Coins/Token, gemäß § 3 Abs 1 Z 10 KMG, mit einem Gesamtgegenwert unter EUR 1.500.000,- angeboten werden, kann dies die Anwendbarkeit des AltFG auslösen und somit eine Prospektpflicht ablösen.

Hierfür allerdings müssen folgende Voraussetzungen gegeben sein:

- Der Emittent muss eine natürliche oder juristische Person sein, die ein Kleinst-, Klein- oder mittleres Unternehmen iSd Empfehlung der 2003/361/EG betreibt.
- Die Emission des alternativen Finanzinstruments ist unmittelbar für die operative Tätigkeit vorgesehen
- Das alternative Finanzinstrument muss dem § 2 Z 2 AltFG entsprechen.

Das AltFG stellt, anders als das KMG, nicht auf die kapitalmarktrechtliche Veranlagung sondern auf den sondergesetzlichen Tatbestand des alternativen Finanzinstrumentes ab.

Als solches gelten gemäß § 2 Z 2 AltFG Aktien, Anleihen, Genossenschafts-Kapitalgesellschaftsanteile, Genussrechte, stille Beteiligungen und Nachrangdarlehen. Diese alternativen Finanzinstrumente dürfen – ausgenommen der Anleihe – keinen unbedingten Rückzahlungsanspruch und – sofern es sich nicht um den Anteil einer Genossenschaft handelt – auch keine Nachschussverpflichtung, enthalten.

Entspricht der ausgegebene Wertträger dem Status eines alternativen Finanzinstrumentes, so

¹⁵⁴ Vgl Paulmayer, ZFR 2017, 530; Völkel, ZTR 03/2017, 103 (105).

¹⁵⁵ Vgl Paulmayer, ZFR 2017, 530 (531).

muss er derart ausgestaltet sein, dass er ein Genussrecht oder die Rechte eines Nachrangdarlehens verleiht.

Räumt der jeweilige Coin/Token seinem Inhaber ein Genussrecht ein und unterliegt somit dem AltFG, kommt dennoch zugleich das KMG zur Anwendung, da es sich dabei um eine Veranlagung in dessen Sinne handelt. Sollte der ausgebende Unternehmer die Schwellenwerte des AltFG überschreiten oder sich seine Unternehmensgröße ändern, ist eine Vollanwendung des KMG anzunehmen.¹⁵⁶

Beabsichtigt man die Ausgestaltung der Wertträger eines ICO als eine Ausgabe von Nachrangdarlehen umzusetzen, so ist die jüngste Judikatur zu beachten, die eine solche Ausgabe an Konsumenten untersagt.¹⁵⁷

Nach Paulmayer ist eine baldige Aufnahme von Coins/Token in das AltFG durch den Gesetzgeber wünschenswert. Jedoch müsse hier eine Unterscheidung zwischen „echten Kryptowährungen“, die als Währungsalternative genutzt werden, und jenen Coins/Token getroffen werden, die nur als Hülle für regulierte Investitionsformen fungieren. Die Aufnahme in das AltFG solle nur Letztere betreffen, da diese zum Ziel haben das KMG und AltFG zu umgehen.¹⁵⁸

5.3.1. Mögliche Anwendung des Alternative Investmentfonds Manager-Gesetzes (AIFMG)

Wird im Zuge eines ICOs Kapital von einer Mehrzahl von Anlegern eingesammelt, welches nach festgelegten Strategien investiert und der daraus erzielte Gewinn an die Coin/Tokenhalter ausgegeben wird ohne dass das „eingesammelte Kapital unmittelbar der operativen Tätigkeit dient“, kann das AIFMG (Alternatives-Investmentfonds- Manager-Gesetz) zur Anwendung gelangen.¹⁵⁹

Für solche Geschäftsmodelle (zB ICOs die Kapital einsammeln um dieses in Spezialimmobilienfonds gewinnbringend für ihre Coin/Tokenhalter zu investieren) ist eine Zulassung gemäß AIFMG erforderlich.

¹⁵⁶ Vgl Paulmayer, ZFR 2017, 530 (536).

¹⁵⁷ LG ZRS Graz 10.6.2016, 35Cg 153/15t; OLG Graz 30.03.2017, 4 R 142/16h.

¹⁵⁸ Vgl Paulmayer, ZFR 2017, 530 (536).

¹⁵⁹ Vgl Rirsch/ Tomanek/ Wintersberger, Mining von Kryptowährungen im Anwendungsbereich des AIFMG, ecolex 2018, 699.

6. Zur privatrechtlichen Einordnung von ICOs

6.1. Problemstellungen bei der privatrechtlichen Einordnung von ICOs

Aufgrund der rasch zunehmenden Verbreitung von Kryptowährungen und ICOs sowie den immer häufiger auftretenden Unternehmensneugründungen in diesem Metier, stellt sich das Problem wie diese jungen Phänomene aus privatrechtlicher Sicht einzuordnen sind.

Trotz des stetigen Auftretens neuer Geschäftsmodelle die virtuelle Währungen einsetzen, sind einige grundsätzliche Fragen der rechtlichen Rahmenbedingungen und Handlungsspielräume in diesem Bereich noch nicht vollends geklärt und schaffen daher in der unternehmerischen Praxis zum Teil noch große Unsicherheit.

So ist, nicht zuletzt auch aufgrund fehlender gerichtlicher Entscheidungen, nach wie vor noch unklar wie die Eigentumsposition an virtuellen Wertträgern zu behandeln ist.

Diese Unsicherheit spiegelt sich auch deutlich in der ablehnenden Haltung österreichischer Banken gegenüber Kryptowährungsunternehmen und ICOs. Diesbezüglich relevante offene Problemstellungen bilden die Fragen, wie sicher ist die Eigentumsposition beim Halten virtueller Wertträger ist, ob dieser als Pfand eingesetzt werden kann, und falls ja, wie darauf ein Pfandrecht wirksam zu bestellen ist.¹⁶⁰

Im Bereich des Vertragsrechtes gilt zu klären, wie sich sachenrechtliche ex-tunc Mängel auswirken. In diesem Zusammenhang ist zu beachten, dass Rückabwicklungen von Transaktionen mit virtuellen Währungen nicht mehr durchgeführt werden können, da sich jede Transaktion unveränderbar in der Blockchain speichert.

Ebenso ergeben sich insolvenzrechtliche Situationen die klarer Antworten auf die Frage des Umganges mit virtuellen Wertträgern bedürfen. So muss beispielsweise geklärt werden, ob im Falle einer Insolvenz an virtuellen Wertträgern ein Ab- oder Aussonderungsrecht geltend gemacht werden kann.

6.2. Besitz und Eigentum an virtuellen Wertträgern

Betrachtet man herkömmliches Fiatgeld auf dem Bankkonto, so ergibt sich dessen Wert aus dem Forderungsrecht gegen einem Dritten (ausgebende, zentrale Institution).

Genau diesen Dritten gibt es jedoch in einem dezentralen Peer-to-Peer-Netzwerk nicht, weshalb sich der Wert virtueller Währungen ausschließlich aus der Möglichkeit der

¹⁶⁰ Vgl. Völkel, ÖBA 2017, 385.

Übertragung dieser Werteinheiten ergibt.¹⁶¹ Die Verfügungsmacht über virtuelle Wertträger hat stets derjenige, der über den privaten Schlüssel (siehe Kapitel 1.5.) des jeweiligen Kryptowährungskontos verfügt.¹⁶²

Die Frage, inwiefern herrschende rechtliche Regulationen von Besitz und Eigentum auf virtuelle Wertträger anwendbar sind, hängt von deren Einordnung unter den bürgerlich-rechtlichen Sachbegriff ab.

6.2.1. Virtuelle Wertträger als Sache iSd § 285 ABGB

Die Zuordnung zum rechtlichen Sachbegriff erfordert eine Auseinandersetzung mit dessen zivilrechtlicher Definition. Um als Sache iSd § 285 ABGB zu gelten, bedarf es folgender Kriterien:

- Die betreffende Sache muss sich von einer Person unterscheiden,
- sie muss dem Menschen dienen und
- von ihm beherrschbar sein.¹⁶³

Aus technischer Perspektive sind virtuelle Währungen Datensätze¹⁶⁴, die somit vom Menschen verschieden sind, diesem als Gebrauchs- und Zahlungsmittel dienen und von ihm beherrscht werden, indem er mit Kenntnis des jeweils zugehörigen privaten Schlüssels exklusiv darüber verfügen und andere davon ausschließen kann.

Virtuelle Währungen erfüllen somit den Sachenbegriff des § 285 ABGB. Um die Rechtsfolgen von Eigentum bzw Besitz bei deren Übertragung zu unterscheiden, muss ihre begriffliche Einordnung noch etwas genauer definiert werden.

6.2.1.1 Die Einordnung virtueller Wertträger als unkörperliche Sache

Als körperliche Sachen gelten solche, die durch menschliche Sinne wahrgenommen werden können. Diese Definition wird von der hL als räumliche Abgrenzung im Sinne einer physischen Materie verstanden.¹⁶⁵

¹⁶¹ Vgl Völkel, ÖBA 2017, 385.

¹⁶² Vgl Fleißner, Eigentum an unkörperlichen Sachen am Beispiel von Bitcoins, ÖJZ 2018, 437.

¹⁶³ Vgl Stabentheiner in Feyves/Kerschner/Vonkilch/Klang Kommentar zum Allgemeinen Bürgerlichen Gesetzbuch ABGB §§ 285 bis 352³ (2011) §285 RZ 10.

¹⁶⁴ Vgl Völkel, ÖBA 2017, 385.

¹⁶⁵ Vgl Kisslinger in Feyves/Kerschner/Vonkilch/Klang Kommentar zum Allgemeinen Bürgerlichen Gesetzbuch ABGB §§ 285 bis 352³ (2011) § 292 RZ 1.

Subsumiert man virtuelle Währungen bzw Datensätze unter diese Definition, so kommt man zum Ergebnis, dass es sich dabei um unkörperliche Sachen handelt.¹⁶⁶

6.2.1.2. Virtuelle Wertträger als bewegliche, vertretbare und schätzbare Sachen

Weiters unterscheidet das ABGB auch zwischen beweglichen und unbeweglichen Sachen. Als bewegliche Sachen gelten solche, bei denen ein Ortswechsel ohne Substanzverlust möglich ist, ein Kriterium das sich allerdings nur für körperliche Sachen als sinnvoll erweist.¹⁶⁷ Indes sind virtuelle Währungen sehr wohl als bewegliche Sachen zu kategorisieren. Auch sind sie iSd § 301 ABGB verbrauchbar, da sie bei bestimmungsgemäßen Gebrauch übertragen werden und somit für ihren Besitzer verloren sind. Virtuelle Währungen als Datensätze sind iSd ABGB darüber hinaus auch als vertretbare Sachen zu bestimmen, da jede einzelne Einheit davon im Geschäftsverkehr durch eine andere gleichartige ersetzt werden kann. Schließlich fallen sie auch unter den Begriff der schätzbaren Sachen, da ihr Preis sich an Angebot und Nachfrage messen lässt.¹⁶⁸

6.3. Eigentumserwerb an virtuellen Währungen

6.3.1 Derivativer Erwerb

Generell verlangt der Eigentumserwerb einen Titel, Modus, sowie ein Verpflichtungs- und Verfügungsgeschäft. Aufgrund der oben getroffenen Einordnung virtueller Werteinheiten als unkörperliche Sache, ist eine sachenrechtliche nicht möglich, weshalb es eines tauglichen schuldrechtlichen Modus bedarf. Bekannterweise kann ein Modus bei beweglichen Sachen entweder durch körperliche Übergabe oder ein Übergabesurrogat, entweder durch Zeichen oder Erklärung erfüllt werden. Dabei muss ein zumutbares Maß an Publizität über den Rechtsübergang vorhanden sein.

Da virtuelle Währungen unkörperlich sind und somit auch nicht körperlich übergeben werden können, kommt nur eine Einordnung als Übergabesurrogat in Frage. Hier muss jedoch unterschieden werden, dass eine virtuelle Währungseinheit entweder durch Vermerk auf der Blockchain einer anderen Adresse zugewiesen, oder durch Übergabe des privaten Schlüssels weitergeben werden kann.

¹⁶⁶ Vgl Fleißner, ÖJZ 2018, 437.

¹⁶⁷ Vgl Holzner in Rummel/Lukas, ABGB⁴ § 292 ABGB (Stand 1.7.2016, rdb.at) § 294 RZ 3.

¹⁶⁸ Vgl Völkel, ÖBA 2017, 385 (387 f).

Nach Völkel ist der reine Vermerk in der Blockchain für einen Eigentumserwerb nicht ausreichend, da ohne den privaten Schlüssel noch keine ausschließliche Verfügungsgewalt übergegangen ist. Um auch den Publizitätsanforderungen zu genügen wäre dies nur der Fall, wenn die Parteien die Werteinheiten an eine neue Adresse senden, deren privater Schlüssel ausschließlich dem Empfänger bekannt ist.¹⁶⁹

Nach Fleißner ist ein Modus durch Erklärung in Form der analogen Anwendung der Besitzanweisung nicht ausgeschlossen. So impliziert das Wort Besitzanweisung zwar schon Besitz, welcher generell nur bei körperlichen Sachen möglich ist, jedoch wird eine virtuelle Währungseinheit nicht „besessen“ da der Wertträger nicht zwischen den Adressen „wandert“, sondern auf der Blockchain verbleibt und durch Vermerk dem jeweiligen Konto zugeordnet wird. Dies ähnelt der Besitzanweisung dahingehend, dass ein Dritter die Sache für den Besitzer inne hat und nach Anweisung auch für jemand anderen innehaben kann. Publizität ist bei Blockchaintransaktionen in hohem Ausmaß gegeben da sich jeder Vermerk für alle Teilnehmenden einsehen lässt.¹⁷⁰

6.3.1.1 Physische Wallets als Ausnahme

Es besteht auch die Möglichkeit physische Wallets zu erwerben (siehe 1.5.1.), häufig in Form eines Rubbelloses oder einer Münze. Auf dem jeweiligen Träger steht die Adresse des zugehörigen Kontos. Zerbricht man ihn oder rubbelt das Los auf, gelangt man zum privaten Schlüssel und kann sodann von der durch ihn zugänglich gemachten virtuellen Währungseinheit Gebrauch machen und über sie verfügen. Die Übertragung eines solchen physischen Wallets ist natürlich rein sachenrechtlicher Natur, nicht jedoch die an den enthaltenen virtuellen Währungseinheiten selbst. So ließe sich hier aber eine Analogie zu Inhaberwertpapieren anwenden und die virtuellen Währungseinheiten dieser zufolge als körperliche Sachen übertragen.¹⁷¹

6.3.2. Originärer Erwerb

Gemäß § 371 ABGB kann ein originärer Eigentumserwerb bei vertretbaren Sachen durch Vermengung stattfinden. Dies ist der Fall, wenn die betroffenen Sachen nach Vermengung nicht mehr mit verhältnismäßigem Aufwand getrennt werden können. Als

¹⁶⁹ Vgl. Völkel, ÖBA 2017, 385 (388).

¹⁷⁰ Vgl. Fleißner, ÖJZ 2018, 437 (441).

¹⁷¹ Vgl. Völkel, ÖBA 2017, 385 (388).

Hauptanwendungsfall hierfür gilt die Vermengung von Geld. Da die Rechtsprechung dies auch analog auf Buchgeld anwendet, kann auch in Bezug auf virtuelle Währungen von einer analogen Anwendung dieses Prinzips ausgegangen werden.¹⁷²

Problematisch gestaltet sich dies bei einem digitalen Diebstahl, infolge dessen der Erwerber die virtuellen Währungseinheiten aus dem unrechtmäßigen Besitz des Hackers erwirbt, da § 367 ABGB nur auf den Erwerb von körperlichen Sachen anzuwenden ist.

Fleißner sieht in diesem Bereich Handlungsbedarf des Gesetzgebers, zumal über die Blockchain keine Überprüfung einer Berechtigung des Vormanns möglich ist, aber die Unveränderlichkeit und somit das Vertrauen auf Vermerke auf der Blockchain, ähnlich wie bei der zugestanden Richtigkeitsgewähr des Grundbuches, auch in dieser Konstellation eine analoge Anwendung des originären Erwerbs vom unberechtigten Vormann ermöglichen sollte.¹⁷³

6.3.3. Zu Pfandrechten und Sicherheitsübereignungen bei virtuellen Währungseinheiten

Zur Bestellung eines gültigen Pfandrechts bedarf es eines Verfügungsgeschäftes und eines Modus der den Publizitätserfordernissen genügt. So wird als Verfügungsgeschäft der Pfandbestellungsvertrag zur Anwendung kommen. Als Modus ist bei beweglichen Sachen generell das Faustpfand erforderlich, in Zuge dessen man das Pfand übergibt und somit der Zugriffsmacht des Pfandbestellers entzieht. Dies ist bei Verpfändungen von virtuellen Währungseinheiten dann möglich, wenn das Pfand auf eine neue Adresse übermittelt wird und der private Schlüssel ausschließlich dem Pfandnehmer bekannt ist. Gleiches gilt für eine Sicherheitsübereignung, in deren Rahmen in Form einer Sicherheitsabrede festgehalten wird, dass der Sicherungsnehmer sich aus der zuvor übereigneten Sache befriedigen darf, sofern der Sicherungsbesteller seine Schuld zur Fälligkeit nicht begleicht. Als tauglicher und den Publizitätserfordernissen entsprechender Modus kommt bei der Sicherheitsübereignung virtueller Währungseinheiten derselbe wie bei der Pfandbestellung in Frage.¹⁷⁴

7. Verbraucherrechtliche Behandlung virtueller Wertträger

Die sachenrechtlich unterschiedliche Einteilung des Geschäftsverkehrs im Fernabsatz mit unkörperlichen oder körperlichen Sachen im Sinne des § 285 ABGB haben gravierende

¹⁷² Vgl. *Völkel*, ÖBA 2017, 385 (389).

¹⁷³ Vgl. *Fleißner*, ÖJZ 2018, 437 (442).

¹⁷⁴ Vgl. *Völkel*, ÖBA 2017, 385 (389).

Auswirkungen auf die Rücktrittsrechte des Verbrauchers im österreichischen Recht. Diese Unterscheidung hat nicht nur unterschiedliche Konsequenzen auf verbraucherrechtliche Rücktrittsrechte, sondern auch auf die Informationspflichten des anbietenden Unternehmens. Daher ist dies bei der Planung eines ICOs zu beachten.

Je nachdem, ob sich der Wertträger durch die Art seines Verkaufes, als Ware oder unkörperlicher Inhalt qualifizieren lässt, kann der Anbieter ein Rücktrittsrecht des Verbrauchers mit höherer oder geringerer Wahrscheinlichkeit einkalkulieren.

7.1. Verkauf virtueller Wertträger als Ware

Verkauft ein Unternehmen virtuelle Währungen auf einem körperlichen Speicherträger an einen Verbraucher, erfüllen die darauf enthaltenen virtuellen Wertträger den Begriff der Ware als körperliche Sache.

Findet dieses Geschäft im Fernabsatz statt und ist der Preis der Ware innerhalb der Rücktrittsfrist von Schwankungen am Finanzmarkt abhängig, auf die der Verkäufer keine Einflussmöglichkeiten hat, so sieht das Gesetz gemäß § 18 Abs 1 Z 2 FAGG ein Rücktrittsrecht des Verbrauchers vom Vertrag als (ex ante) ausgeschlossen.

Diese Regelung soll dem Verbraucher bei Fernabsatz- oder außerhalb der Geschäftsräume geschlossenen Verträgen über Waren oder Dienstleistungen, deren Preis von Finanzmarktschwankungen abhängt auf die der Anbieter keinen Einfluss hat, das Rücktrittsrecht verwehren.¹⁷⁵

7.2. Verkauf unkörperlicher digitaler Inhalte

Schwierig wird die Einschätzung rechtlicher Rahmenbedingungen bei Verkäufen virtueller Währungen die nicht auf Hardware gespeichert und daher als unkörperliche Sachen zu behandeln sind.

Hierbei wird die unzureichende Definition des Begriffes Ware im FAGG problematisch. So kann der Verkauf von digitalen Inhalten als unkörperliche Sache unter § 18 Abs 1 Z 11 FAGG subsumiert werden. Allerdings macht dies hinsichtlich des Rücktrittsrechtes des Verbrauchers einen wesentlichen Unterschied. So hat der Verbraucher zwar auch beim Vertragsabschluss über digitale Inhalte ein Rücktrittsrecht, allerdings ist dieses an gewisse Voraussetzungen gekoppelt und kann nicht ex ante ausgeschlossen werden.

¹⁷⁵ Vgl. Stadler/Pfeil, Kryptowährungen als volatile Waren gemäß § 18 Abs 1 Z 2 FAGG? VbR 2018, 101.

Der Unternehmer kann ein Rücktrittsrecht des Verbrauchers über unkörperliche digitale Inhalte nur dann ausschließen wenn eine

- ausdrückliche Zustimmung des Verbrauchers auf informierter Basis vorliegt
- der Verbraucher zur Kenntnis nimmt, dass er sein Rücktrittsrecht bei vorzeitigem Beginn der Vertragserfüllung verliert
- ihm darüber eine Bestätigung iSd § 7 Abs 3 FAGG ausgestellt wird und
- bereits vor Ablauf der Rücktrittsfrist mit der Lieferung begonnen wurde.¹⁷⁶

Dies bedeutet jedoch, dass im Falle einer mangelnden Zustimmung oder des Fehlens eines der anderen genannten Erfordernisse ein gewisses Restrisiko für den Unternehmer verbleibt, das dem Verbraucher den Spielraum eröffnet innerhalb der ersten 14 Tage, aufgrund seines Rücktrittsrechtes von Kursschwankungen zu profitieren. Dies kann für den betroffenen Unternehmer einen wirtschaftlich gefährlichen Nachteil bedeuten. Als Beispiel hierzu könnte die Situation eines Exchangeplattformbetreibers genannt werden, der bei großen Margenbestellungen unter Umständen selbst bei anderen Anbietern Deckungskäufe tätigen muss um diesen nachzukommen zu können. Der bestellende Verbraucher könnte bei Kursverlust vor Ablauf seiner Rücktrittsfrist von seinem Rücktrittsrecht Gebrauch machen, da der Unternehmer das Rücktrittsrecht des Verbrauchers erst ab Bereitstellung eines digitalen Inhaltes de facto ausschließen kann. Somit hätte der Unternehmer das gesamte Risiko zu tragen.

Nachdem diese Konstellation als äußerst unzufriedenstellend zu beurteilen ist und § 18 Abs 1 Z 2 FAGG genau diesen Kursspekulationen in Hinblick auf körperliche Sachen entgegenwirken will, erscheint eine analoge Anwendung dieser Regelung auf unkörperliche Sachen iSv virtuellen Werteinheiten ratsam. Dies gilt insbesondere, da gerade bei Kryptowährungen Kursschwankungen oft rasch und deutlich ausfallen, was den Missbrauch von Verbraucherrechten gerade zu erleichtert und dem Verbraucher in einer Situation wie der beschriebenen kein erhöhtes Schutzbedürfnis zu gewähren ist.¹⁷⁷

Die europäische Verbraucherrechte Richtlinie (VRRL)¹⁷⁸ erwähnt in ihrem Art 2 Z 3 zur Einordnung virtueller Wertträger näher, Waren sind bewegliche körperliche Gegenstände jedoch auch Wasser, Strom und Gas sofern sie in begrenztem Volumen oder bestimmbaren Mengen angeboten werden. Stützt man sich hier auf das Tatbestandsmerkmal des begrenzten

¹⁷⁶ Vgl *Stadler/Chochola*, Kryptowährungen: Aufklärungspflichten im Verhältnis Unternehmen-Verbraucher, *ecolex* 2017, 641 (643).

¹⁷⁷ Vgl *Stadler/Pfeil*, *VbR* 2018, 101 (102).

¹⁷⁸ RL 2011/83/EU des europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2011 über die Rechte der Verbraucher, zur Abänderung der RL 93/13/EWG des Rates und der RL 1999/44/EG des Europäischen Parlaments und des Rates sowie zur Aufhebung der RL 85/577/EWG des Rates und der RL 97/7/EG des Europäischen Parlaments und des Rates, *ABl L* 2011/304, 64.

Volumens und der bestimmbaren Mengen, so kann dies jedenfalls beim Geschäftsverkehr mit virtuellen Währungen erfüllt werden, da diese übertragbaren Werteinheiten sehr wohl in begrenztem Volumen und bestimmbaren Mengen zum Verkauf angeboten werden.¹⁷⁹

Folgt man dieser Definition, erscheint eine analoge Anwendung des Warenbegriffes auf virtuelle Währungen in elektronischen Geldbörsen im Sinne des Art 2 Z 3 VRRL und somit auch des Ausschlusses des Rücktrittsrechtes nach Art 16 lit b VRRL sowie § 18 Abs 1 Z 2 FAGG sinnvoll. Hierfür spricht zudem eine teleologische Betrachtung des Art 16 lit b VRRL, welche den Sinn und Zweck dieser Bestimmung erschließt, die darin besteht, den Verbraucher an einem möglichen Missbrauch von Rücktrittsrechten für Marktspekulationen zu hindern.¹⁸⁰

7.3. Aufklärungspflichten von Kryptounternehmen gegenüber Verbrauchern

Bietet ein Unternehmen auf seiner Plattform, Verbrauchern den Umtausch von Fiatgeld oder virtuellen Währungen in andere virtuelle Währungen an, so treffen es gegenüber dem Verbraucher spezielle Aufklärungs- und Informationspflichten.

So sind gemäß § 4 Abs 1 FAGG dem Verbraucher vor Vertragsschluss jederzeit zugängliche und auf einen dauerhaften Datenträger gespeicherte oder abgedruckte „Allgemeine Geschäftsbedingungen“ (AGB) zur Verfügung zu stellen. Diese AGB sollen neben Angabe von Namen und Anschrift des Unternehmens, Gesamtpreis-, Zahlungs- Verzugs- und Lieferbedingungen sowie allfälligen Rücktrittsrechten oder deren Ausschluss, den Verbraucher vor Vertragsschluss auch über wesentliche Eigenschaften von virtuellen Wertträgern belehren. Dabei ist dem Verbraucher in klarer, verständlicher Weise und angemessenem Umfang darzulegen, welche Spezifika und Funktionsweisen der ausgegebene Coin/Token aufweist. Auf diese Weise soll Auskunft über die Nutzung eines dezentralen Peer-to-Peer-Netzwerkes anstelle der Ausgabe der Wertträger durch eine zentrale Stelle, über die Transaktionsdauer, über Gebühren und Speichermechanismen sowie über spätere Eintauch- oder Umtauschmöglichkeiten inklusive der Berechnungsmethoden gegeben werden. Auch empfiehlt sich darauf hinzuweisen, dass es sich bei virtuellen Währungen um volatile Wertträger handelt und das ausgebende Unternehmen keinen Zugriff auf Wallets hat, weshalb der Verbraucher für Sicherheitsmaßnahmen betreffend seiner elektronischen

¹⁷⁹ RL 2011/83/EU des europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2011 über die Rechte der Verbraucher, zur Abänderung der RL 93/13/EWG des Rates und der RL 1999/44/EG des Europäischen Parlaments und des Rates sowie zur Aufhebung der RL 85/577/EWG des Rates und der RL 97/7/EG des Europäischen Parlaments und des Rates, ABl L 2011/304, 64.

¹⁸⁰ Vgl. Stadler/Pfeil, VbR 2018, 101 (103).

Geldbörse und der Erzeugung von Sicherheitskopien seines privaten Schlüssels selbst zuständig ist.¹⁸¹

7.4. Impressumspflicht nach dem E-Commerce-Gesetz (ECG)

Gemäß § 5 ECG sind „Diensteanbieter“, zu denen Online- Vertriebs- und Tauschplattformen von virtuellen Währungen zählen, zur Veröffentlichung eines Impressums verpflichtet.

Obwohl es für Anwendungen der Blockchain-Technologie charakteristisch ist, dass diesbezüglich keine zentrale Stelle, respektive kein zentraler Diensteanbieter iSd § 3 Z 1 ECG besteht, gilt es für Händler und Tauschbörsen die Impressumspflicht nach § 5 ECG einzuhalten.¹⁸²

7.5 Zur Verrechnung von Transaktionsgebühren bei der Entgegennahme virtueller Währungen

Unternehmen die virtuelle Wertträger als Gegenleistung für ihre Waren und Dienstleistungen akzeptieren, müssen hinsichtlich der Verrechnung von Transaktionsgebühren bei der Entgegennahme von virtuellen Wertträgern, die Regelungen des Konsumentenschutzes beachten. Online-Tauschbörsen bedürfen, wie oben erwähnt, weder einer Bank- noch ZaDiG-Konzession. Bieten diese Plattformen jedoch eine „Zahlungsmöglichkeit“ mit virtuellen Währungen an, so ist darauf zu achten, dass dabei zusätzliche Transaktionsgebühren anfallen können.

Ist die Zahlungsmöglichkeit mit virtuellen Wertträgern die einzig angebotene und werden dabei Zusatzkosten in Form von „Transaction fees“ verrechnet, so verstößt dies gegen § 6c Abs 1 KSchG. Dieser besagt, dass zusätzliche Zahlungsverpflichtungen, wie vom Verbraucher zusätzlich zum Kaufpreis zu tragende Gebühren, als separate Zusatzvereinbarungen zu sehen sind, die einer ausdrücklichen Zustimmung des Verbrauchers bedürfen. In Ermangelung einer solchen, können zusätzlich gezahlte Gebühren gemäß § 6c Abs 2 KSchG zurückverlangt werden.¹⁸³

Wird indes die Zahlungsmöglichkeit mit virtuellen Währungen mit einem Hinweis auf die zusätzlich anfallenden Transaktionsgebühren versehen und zugleich auch eine andere unentgeltliche, zumutbare Zahlungsmethode – wie zB die Zahlung in Euro – angeboten, so kann im Fall der Wahl der virtuellen Währung als Zahlungsmittel von einer nachträglichen

¹⁸¹ Vgl Stadler/Chochola, ecolex 2017, 641 (643).

¹⁸² Vgl Stadler/Chochola, ecolex 2017, 641 (644).

¹⁸³ Vgl Stadler/Chochola, ecolex 2017, 641 (644).

Zustimmung zu der Zusatzvereinbarung betreffend der anfallenden Gebühren ausgegangen werden.¹⁸⁴

8. Steuerrechtliche Behandlung virtueller Wertträger

Laut dem österreichischen Bundesministerium für Finanzen (ÖBMF) handelt es sich bei Kryptowährungen um ein unkörperliches, nicht abnutzbares Wirtschaftsgut. Es wird jedoch aus ertragssteuerlicher Sicht nicht als Zahlungsmittel angesehen.¹⁸⁵

Im Verhältnis zu den anderen hier behandelten Fragen des Kryptorechts ist die Besteuerung von Kryptowährungsunternehmen sowie der privaten Vermögensbildung durch den Besitz von Kryptowährungen bereits relativ klar genormt. Nachstehende Kapitelabschnitte gehen kurz auf relevante Anwendungsbereiche des Steuerrechts im Rahmen von Produktion, Handel und Tausch von Kryptocoins und -Token ein.

8.1. Mining

Wie in Kapitel 1.2. kurz erläutert wurde, werden beim Mining im Zuge von Rechenleistungen zur Validierung von Transaktionen innerhalb der Blockchain (meist) neue Einheiten von Kryptowährungen erschaffen. Für diesen Vorgang erhalten Miner einen kleinen Anteil der neu generierten Werteinheiten (Blockrewards) und/oder Transaktionsgebühren.¹⁸⁶

8.1.1. Ertragsbesteuerung von Mining-Tätigkeiten

Das Generieren neuer Werteinheiten einer Kryptowährung unterscheidet sich ertragssteuerrechtlich nicht von der herkömmlichen Herstellung sonstiger Wirtschaftsgüter.

Erzeugt der Miner eine neue Kryptowährungseinheit erhält er einen geldwerten Vorteil. Tut er dies in Form einer gewerblichen Tätigkeit im Sinne des § 23 Z 1 EStG, also selbständig, nachhaltig, mit Gewinnabsicht und beteiligt sich am wirtschaftlichen Verkehr, so liegen steuerpflichtige Einkünfte aus Mining-Tätigkeit vor.

¹⁸⁴ Vgl. Kolba/Leupold, Das neue Verbraucherrecht. Verbraucherrechte-Richtlinie-Umsetzungsgesetz (VRUG), Fern- und Auswärtsgeschäfte-Gesetz (FAGG) und Neuerungen im Konsumentenschutz-Gesetz (KSchG) (2014) RZ 496).

¹⁸⁵ ÖBMF, Steuerrechtlich Behandlung von Kryptowährungen, https://www.bmf.gv.at/steuern/kryptowaehrung_Besteuerung.html (abgefragt am 30.08.2018).

¹⁸⁶ Vgl. Ponesch-Urbaneck/Beer, ögwthema 2017, 16.

Diese Einkünfte berechnen sich aus dem Marktwert der neu generierten Werteinheiten, abzüglich aller sich aus der Herstellung ergebenden Betriebsausgaben wie zB Strom und Hardwarekosten.¹⁸⁷

8.1.2. Umsatzbesteuerung von Mining-Tätigkeiten

Unternehmen die Kryptowährungen erzeugen unterliegen laut Finanzverwaltung, aufgrund der nicht identifizierbaren Leistungsempfänger, nicht der Umsatzsteuer. Der EuGH bestätigte diese Ansicht im Hedqvist-Urteil.¹⁸⁸

Dies hat zu Folge, dass Mining-Unternehmen von der Abfuhr der Umsatzsteuer ausgenommen sind, sie aber in Hinblick auf aus dieser Tätigkeit erwachsende Kosten keinen Vorsteuerabzug geltend machen können.¹⁸⁹

8.1.3. Bewertung und Bilanzierung von Kryptowährungseinheiten

Neu generierte Kryptowährungseinheiten sind mit ihrem Marktwert im Zeitpunkt ihrer Erschaffung zu bewerten. Grundsätzlich sind diese Werte dem Umlaufvermögen des Unternehmens zuzuordnen, es sei denn, es liegt eine dokumentierte Absicht vor die Wertträger langfristig zu halten, dann können sie auch dem Anlagevermögen zugeordnet werden.

Das Aktivierungsverbot des UGB gelangt nicht zur Anwendung, da dem Erwerb virtueller Währungseinheiten eine entgeltliche Gegenleistung entgegensteht.

Am Bilanzstichtag müssen Bilanzierer ihre Kryptowährungen nach den Regeln des UGB wie folgt bewerten:¹⁹⁰

Zuordnung	Kursgewinn	Kursverlust
Bilanz	Strenge Zuschreibungspflicht bis zum Anschaffungswert	Strenge Abwertungspflicht (Niederstwertprinzip)
Anlagevermögen	Strenge Zuschreibungspflicht bis zum Anschaffungswert	Strenge Abwertungspflicht wenn die Wertminderung voraussichtlich von Dauer

¹⁸⁷ Vgl Ponesch-Urbane/Beer, ögwthema 2017, 16.

¹⁸⁸ EuGH 22.10.2015, C-264/14.

¹⁸⁹ Vgl Ponesch-Urbane/Beer, ögwthema 2017, 16.

¹⁹⁰ Vgl Ponesch-Urbane/Beer, ögwthema 2017, 16 (17).

		sein wird. Wenn die Wertminderung voraussichtlich nicht von Dauer sein wird kann freiwillig abgewertet werden.
--	--	--

8.2. Ertragsbesteuerung von Kryptowährungsautomaten und Online-Kryptobörsen

Das Betreiben von Kryptowährungsautomaten bei denen Kryptowährungseinheiten gegen Fiatgeld bezogen werden können, sowie das Betreiben von Onlinekryptowährungsbörsen an denen Kryptowährungen entweder gegen Fiatgeld oder gegen Kryptowährungen getauscht werden, stellen gewerbliche Tätigkeiten im Sinne der § 23 Z 1 EStG dar.¹⁹¹

8.3. Zur Besteuerung von Kryptowährungstransaktionen

8.3.1. Ertragsbesteuerung von Kryptowährungstransaktionen

Im Sinne des EStG wird der Eintausch einer Kryptowährung gegen eine Fiatwährung, eine andere Kryptowährung wie auch gegen Waren oder Dienstleistungen, unabhängig davon ob dieser Tausch betrieblich oder außerbetrieblich erfolgt, immer als Tauschvorgang behandelt. In jeder Konstellation liegt ein Anschaffungs- als auch Veräußerungsvorgang vor. Bei der Bewertung des Veräußerungserlöses und der Anschaffungskosten des erworbenen Wirtschaftsgutes wird der gemeine Wert iSd § 6 Z 14 lit a EStG des erhaltenen Wirtschaftsgutes, sowie bei Dienstleistungen der Marktpreis, herangezogen.

Auch zinstragende Veranlagungen von Kryptowährungen sind möglich. Hier werden Kryptowährungen an andere Marktteilnehmer verliehen und dafür Zinsen in Form von zusätzlichen Kryptowährungseinheiten verrechnet.¹⁹²

Hinsichtlich der ertragssteuerlichen Folgen von Transaktionen oder zinstragender Veranlagung von Kryptowährungen ist die Zuordnung zum Betriebs- oder Privatvermögen ausschlaggebend. Folgende Tabelle soll hierzu eine Übersicht bieten:

¹⁹¹ Vgl Kropf, Information des BMF zur steuerlichen Behandlung von Kryptowährungen, ecolex 2017, 1013.

¹⁹² Vgl Ponesch-Urbane/Beer, ögwthema 2017, 16 (18).

	Privatvermögen	Betriebsvermögen
Einkünfte aus Handel zwischen Kryptowährungen	Spekulationseinkünfte (wenn innerhalb der einjährigen Spekulationsfrist veräußert wird. Bei unentgeltlichen Erwerb wird auf den Anschaffungszeitpunkt des Rechtsvorgängers abgestellt) Tarifversteuerung bis zu 55% Einkommenssteuer	Tarifversteuerung bis zu 55% Einkommenssteuer
Einkünfte aus realisierter Wertsteigerung zinstragender Veranlagungen	Sondersteuersatz von 27,5%	
Zinserträge (in Form von Kryptowährungseinheiten), aus zinstragenden Veranlagungen	Tarifbesteuerung bis zu 55% Einkommenssteuer	

Zur Realisation von Wertsteigerungen aus Transaktionen im Privatvermögen, die als Spekulationsgeschäfte gelten, sei angemerkt, dass ein Ausgleich von Gewinnen oder Verlusten nur mit anderen Spekulationsgeschäften vorgenommen werden kann. Darüberhinausgehende Verluste können nicht abgesetzt werden und auch überschüssende Gewinne sind steuerpflichtig.¹⁹³

Der Halter eines digitalen Wallets mit verschiedenen Kryptowährungen, die zu unterschiedlichen Zeitpunkten angeschafft wurden, muss hinsichtlich der Spekulationsfrist immer auf den Zeitpunkt der Anschaffung der Tranche achten. In diesem Zusammenhang ist es ratsam, die Anschaffungszeiten von Kryptowährungseinheiten stets zu dokumentieren, da mangels einer solchen Dokumentation immer die älteste Kryptowährung als zuerst verkauft gilt (First in first out).¹⁹⁴

¹⁹³ Vgl. Ponesch-Urbane/Beer, ögwthema 2017, 16 (18)

¹⁹⁴ Vgl. Kropf, Information des BMF zur steuerlichen Behandlung von Kryptowährungen, ecolex 2017, 1013

8.3.2. Umsatzbesteuerung von Kryptowährungsunternehmen

8.3.2.1. Wechselstuben

Der EuGH erklärte in seiner Hedqvist-Entscheidung den Umsatz von Wechselstuben, welche den An- und Verkauf von Fiatwährungen gegen Bitcoins oder vice versa gegen Provision durchführen, gemäß Art 135 Abs 1 lit e MwSt-SystRL als eine umsatzsteuerfreie Tätigkeit.¹⁹⁵

Ob sich diese Befreiung auch auf andere Kryptowährungen außer Bitcoin ausweiten lässt, ist im Einzelfall prüfen. Ausschlaggebend dafür ist allenfalls eine ausschließliche Verwendung der betreffenden Kryptowährung als virtuelles Zahlungsmittel sowie deren Anerkennung als alternatives Zahlungsmittel.¹⁹⁶

Relevant für die Umsatzsteuerung eines Kryptowährungsunternehmens ist überdies der Leistungsort:

Der Wechsel von Fiatgeld in Kryptowährung wird überwiegend elektronisch erfolgen, daher liegt eine auf elektronischem Wege erbrachte sonstige Leistung im Sinne des § 3a Abs 13 UStG vor. Bei der Erbringung der Leistung an einen Verbraucher gilt die Leistung gemäß § 3a Abs 5 Z 3 UStG an dem Ort ausgeführt, an dem dieser seinen Wohn- bzw Sitz oder gewöhnlichen Aufenthalt hat.

Wird die Leistung an einen Unternehmer erbracht, so gilt sie gemäß § 3a Abs 6 UStG als an dem Ort ausgeführt, an welchem das jeweilige Unternehmen seinen Sitz hat.¹⁹⁷

8.3.2.2. Handelsplätze

Eine Vermittlerplattform die nicht wie eine Wechselstube Eigenhandlung betreibt, also nie selbst Eigentümer von virtuellen Einheiten wird, sondern lediglich als Plattform eine Infrastruktur für den Handel zwischen Tauschenden zur Verfügung stellt, erbringt „Vermittlungs- und Besorgungsleistungen“.¹⁹⁸

Diese als Handelsplätze bezeichneten Plattformen tätigen zwar keine Finanzgeschäfte im Sinne des Art 135 Abs 1 lit e MwSt-SystRL, jedoch vermitteln sie diese. Das österreichische Umsatzsteuergesetz sieht hierfür in § 6 Abs 1 Z 8 lit b für die Vermittlung von Finanzumsätzen eine Steuerbefreiung vor.

¹⁹⁵ EuGH 22.10.2015 C-264/14.

¹⁹⁶ Vgl Zechner, taxlex 2017, 388 (390 f).

¹⁹⁷ Vgl Zechner, taxlex 2017, 388 (392).

¹⁹⁸ Vgl Zechner, taxlex 2017, 388 (390 f).

Die Vermittlungsleistung gilt, sofern sie an einen Verbraucher ergangen ist, gemäß § 3a Abs 8 UStG als an dem Ort erbracht, wo der vermittelte Umsatz ausgeführt wird. Bei Leistungserbringung hingegen gilt sie gemäß § 3a Abs 6 UStG als dort erbracht, von wo aus der Empfängerunternehmer sein Unternehmen betreibt.¹⁹⁹

8.3.2.3. *Walletanbieter*

Viele Wechselstuben bieten zusätzlich zum An- und Verkauf von Kryptowährungen gegen Provision ein kostenloses Wallet an. In solch einem Fall stellt die Zurverfügungstellung des Wallets eine Nebenleistung zum Wechselgeschäft dar und teilt folglich dessen umsatzsteuerliches Schicksal hinsichtlich Steuerbarkeit, Steuerpflicht und Erbringungsort der Hauptleistung.

Erbringt ein Unternehmen jedoch eigenständige Walletleistungen gegen Entgelt, gelten diese als steuerbare und steuerpflichtige Umsätze im Sinne des § 3 UStG.²⁰⁰ Die Steuerbefreiungen für Finanzinstrumente gemäß Art 135 Abs 1 lit MwSt-SystRL und für Umsätze im Zahlungs- und Überweisungsverkehr gemäß Art 135 Abs 1 lit d MwSt-SystRL sind hierauf nicht anwendbar, da Wallets lediglich private Schlüssel generieren und speichern, wodurch sich ihre Verantwortung rein auf technische Aspekte beschränkt.

Die Leistung der Speicherung des privaten Schlüssels, wie auch die Zurverfügungstellung der Software zur Schlüsselaufbewahrung, stellen elektronisch erbrachte Leistungen im Sinne des § 3a Abs 13 UStG dar. Sowohl bei Erbringung an einen Unternehmer, als auch an einen Verbraucher, greift das Empfängerortprinzip. Werden jedoch Hardwallets verkauft, gilt die Lieferung gemäß § 3 Abs 8 UStG als an dem Ort erbracht, von wo aus das jeweilige Hardwallet versandt wurde.²⁰¹

9. Praxisbeispiel: Rechtliche Rahmenbedingungen eines ICOs am Beispiel des österreichischen Pioniers „Herocoin“

9.1. Das erste Initial Coin Offering Österreichs

Das Unternehmen byte heros GmbH betreibt die Online-Sportwetten-Plattform „Herosphere“ und bot im Zuge des 2017 gestarteten ersten österreichischen Initial Coin Offerings den so

¹⁹⁹ Vgl Zechner, taxlex 2017, 388 (394 f).

²⁰⁰ Vgl Zechner, taxlex 2017, 388 (395).

²⁰¹ Vgl Zechner, taxlex 2017, 388 (398 f).

genannten Hero-Token („Herocoin“) zum Erwerb an.²⁰² Die technische Umsetzung erfolgte als ERC20 Token, welcher auf die Ethereum-Blockchain aufgesetzt wurde.

Die im Zeitraum von 14. September – 14. Oktober 2017 ausgegeben Herocoins konnten gegen Ethereum getauscht werden. Das ICO erreichte ein Investitionsvolumen von über 2 Millionen Dollar woraufhin das Projekt erfolgreich umgesetzt und der Coin im Dezember 2017 auf der Singapurur Trading Plattform coinbene.com gelistet werden konnte.²⁰³

Entsprechend des Geschäftsmodells von Herosphere als Plattform für Wetten zu eSport-Wettkämpfen, berechtigen Herocoins den Eigentümer zur Teilnahme an Onlinewetten auf der Herosphere-Plattform oder auf Plattformen von Kooperationspartnern.²⁰⁴

Ein Smart Contract ermöglicht die voll automatisierte Abwicklung des Token-Einsatzes ohne Zwischenschaltung eines Buchmachers über die Plattform. Die byte heros GmbH tritt somit nicht als Wettanbieter, sondern als Totalisator auf, der Spieler gegeneinander wetten lässt.²⁰⁵

Der Spieler kann seine Herocoins als Wetteinsatz platzieren und zahlt diese in einen Wettpot ein. Dieser Pot wird nach Ende des Spiels gemäß des implementierten Smart Contracts vollautomatisiert ausgeschüttet. Dabei erhält der Ersteller der Wette auf der Plattform einen bereits vor Spielbeginn feststehenden prozentualen Anteil des Pots, den so genannten Provider Reward. Der Provider legt vor Spielbeginn die Höhe des General Rewards fest, dieser muss allerdings mindestens ein Prozent betragen. Der General Reward wird schließlich wieder vollautomatisch an alle Tokenhalter ausgeschüttet. Der Rest des Wettpots, die sogenannten „Winnings“, gehen an die Gewinner des Wettspiels.²⁰⁶

9.2. Kapitalmarktrechtliche Einordnung des Herocoin

Der Herocoin ist kein Wertpapier im Sinne des Kapitalmarktgesetzes, da dem Tokeninhaber weder der Anspruch auf eine Dividende, noch Mitglieds- oder Mitspracherechte eingeräumt werden. Der Token stellt lediglich, wie ein elektronischer Gutschein, eine Verpflichtung dar, ihn als Gegenleistung für die Erbringung von Wettdienstleistungen zu akzeptieren. Zur

²⁰² Vgl. *Steinschaden*, HEROCOIN: Erster österreichischer ICO spült Ethereum im Wert von 2. Mio Dollar in die Kassen <https://www.trendingtopics.at/herocoin-ico-ethereum-2-millionen-dollar/> (abgefragt am 30.08.2018).

²⁰³ Vgl. *Perlaki*, Herocoin „Play“ kann nun gehandelt werden <https://www.derbrutkasten.com/herocoin-kann-nun-gehandelt-werden/> (abgefragt am 15.08.2018).

²⁰⁴ Anm. Hierzu zählen eSport-Games wie zB League of Legends, DOTA2 usw. Vgl. *Steinschaden*, Herosphere: Wiener eSports-Wettplattform holt sich 350.000 Euro Investment und bereitet ICO vor <https://www.trendingtopics.at/herosphere-wiener-esports-wettplattform-holt-sich-350-000-euro-investment-und-bereitet-ico-vor/> (abgefragt am 01.08.2018).

²⁰⁵ Vgl. *Danzer*, Herocoins zum Spielen von E-Games <https://derstandard.at/2000066417196/Herocoins-zum-Spielen-von-E-Games>.

²⁰⁶ Vgl. *Enzinger*, Initial Coin Offerings im Steuerrecht, SWK 2017, 1349.

Qualifizierung als Wertpapier reicht es nicht aus, dass der Tokenhalter bei dessen Einsatz Provider- oder General Rewards erhält.

Solange das Wettspiel läuft hat weder das Unternehmen noch ein Dritter zivilrechtliches oder wirtschaftliches Eigentum am Wettpot, somit kann über den Inhalt des Pots nicht verfügt werden. Diese Situation ändert sich mit Ende des Wettspiels und Auszahlung des Pots, indem der Provider sowie die restlichen teilnehmenden Tokenhalter über den Provider Reward, respektive den General Reward, die Verfügungsgewalt erhalten sobald der Pot durch den Smart Contract automatisiert ausgeschüttet wird.²⁰⁷

9.3. Steuerrechtliche Behandlung der Ausgabe und Anwendung von Herocoins

9.3.1. Umsatzbesteuerung der Token Ausgabe

Grundsätzlich stellt ein Gutschein ein bloßes Zahlungsmittel dar, welches an Zahlungs statt gegen eine Ware oder Dienstleistung hingegeben wird.²⁰⁸ Prinzipiell ist der Verkauf von Gutscheinen gemäß der UStR 2000 nicht umsatzsteuer- oder anzahlungssteuerbar, solange der Gutschein lediglich zu einem zukünftigen Eintausch gegen unbestimmte Dienstleistungen oder Warenbezüge berechtigt. Dies gilt sofern es im Zeitpunkt der Gutscheinausgabe an zureichender Konkretisierung des Gegenwertes fehlt. Jedoch kann ein Gutschein bei Ausgabe umsatzsteuerbar und als Anzahlung zu besteuern sein, wenn bei der Ausgabe Art, Inhalt und Umfang der zukünftigen Dienstleistung oder Ware bereits festliegen.²⁰⁹

Subsumiert man diese Regelung auf die im Zuge des Initial Coin Offerings von byte heros GmbH ausgegebenen Herocoins, so waren diese im Zeitpunkt der Ausgabe nicht ausreichend konkretisiert um anzahlungs- oder umsatzsteuerbar zu sein. Zum Zeitpunkt der Ausgabe war noch unklar, ob der Token nur auf der Herosphere-Plattform oder auch auf der eines Drittanbieters einsetzbar sein sollte. Außerdem lag noch nicht fest, bei welchen konkreten Wetten er einsetzbar werden würde.²¹⁰

Um auf europäischer Ebene eine harmonisierte umsatzsteuerliche Behandlung von Gutscheinen gewährleisten zu können, erfasst die MwSt-SystRL in § 30a Abs 1 mit ihrer Gutscheindeinition sowohl elektronische als auch analoge Gutscheine und unterscheidet diese nur hinsichtlich ihrer angedachten Verwendung nach Einzweck- und

²⁰⁷ Vgl. *Enzinger*, Virtuelle Währungen, SWK 2017, 1349 (1350 ff).

²⁰⁸ Vgl. *Windsteig in Melhardt/Tumpel*, UStG Umsatzsteuergesetz Kommentar² (2015) § 1 RZ 162.

²⁰⁹ Vgl. *Ruppe/Achatz*, Umsatzsteuergesetz Kommentar⁴ (2011) § 3 RZ 21, § 1 RZ 162.

²¹⁰ Vgl. *Enzinger*, Virtuelle Währungen, SWK 2017, 1349 (1352 ff).

Mehrzweckgutscheinen.²¹¹ Wie der Name schon indiziert, hat der Einzweckgutschein im Zeitpunkt der Ausgabe nur einen Zweck wobei dieser bereits hinsichtlich des betreffenden Einsatzortes, der Lieferung oder Dienstleistung konkretisiert ist und daher im Zeitpunkt der Ausgabe umsatzsteuerbar ist. Die Einlösung eines solchen Gutscheines löst daher keine Besteuerung mehr aus. Der Mehrzweckgutschein hingegen hat zum Ausgabezeitpunkt mehrere Zwecke, das bedeutet es steht noch nicht eindeutig fest, wofür er in Zukunft eingelöst werden wird. Somit ist es sinnvoll, dass hier erst die Einlösung eines solchen Gutscheines die Besteuerung auslöst, nicht jedoch die Ausgabe.²¹²

Bezieht man dies auf den Herocoin so stellt er einen Mehrzweckgutschein dar, da zum Zeitpunkt der Ausgabe mehrere zukünftige Zwecke zur Auswahl standen. Somit ist er erst im Zeitpunkt der Einlösung steuerbar.²¹³

9.3.2. Körperschaftsbesteuerung des ausgebenden Unternehmens

Die meisten Utility-Token ausgebenden Unternehmen werden, wie die byte heroes GmbH, die Form einer GmbH aufweisen und demnach Rechnungslegungsvorschriften des §§ 189ff UGB zu befolgen haben. Daher unterliegt ihre steuerliche Gewinnermittlung der unternehmensrechtlichen gemäß des § 5 EStG. Dementsprechend erfolgt eine erfolgsneutrale Ausgabe der Herocoins, da für die einggenommenen Kryptowährungsbeträge eine in Euro umgerechnete Verbindlichkeit in der Bilanz eingestellt wird.²¹⁴

9.3.3. Zur Besteuerung der Erlöse aus der Herocoin-Anwendung

9.3.3.1. Umsatzbesteuerung der Erlöse

Das Einlösen des Herocoin-Gutscheines bzw das damit verbundene Setzen eines Einsatzes auf der Wettplattform ist gemäß § 1 Abs 1 Z UStG ein steuerbarer Umsatz. § 4 Abs 1 UStG definiert Entgelt als alles vom Empfänger Aufgewandte um die erwerbbaare Leistung zu erhalten. Abs 5 sieht bei Wettspielen vor, dass das Entgelt pro einzelner Wette als Bemessungsgrundlage heranzuziehen ist, wobei der ausgezahlte Gewinn dieses nicht mindert.²¹⁵ In der Literatur ist indes strittig, inwiefern Gewinnauszahlungen eine Minderung

²¹¹ Vgl *Englisch*, Das neue MwSt-Sonderregime für Gutscheine (2017) 13.

²¹² Vgl *Haufe*, Gutscheine: umsatzsteuerliche Behandlung https://www.haufe.de/steuern/kanzlei-co/umsatzsteuer-2018-wichtige-aenderungen-im-ueberblick_170_429464.html (abgefragt am 04.08.2018).

²¹³ Vgl *Enzinger*, Virtuelle Währungen, SWK 2017, 1349 (1354).

²¹⁴ Vgl *Enzinger*, Virtuelle Währungen, SWK 2017, 1349 (1354).

²¹⁵ Vgl *Enzinger*, Virtuelle Währungen, SWK 2017, 1349 (1354).

des Entgelts bedeuten könnten. Diese Haltung bezieht sich auf die vom EuGH in der Rechtssache Glawe, C-38/93 getätigte Feststellung, dass wenn von vornherein klar definiert ist, dass ein Teil des eingezahlten Einsatzes wieder auszubezahlen ist, dieser nicht in die Bemessungsgrundlage einzubeziehen ist.²¹⁶ Nachdem die byte heroes GmbH zu keinem Zeitpunkt über diesen Teil des Spielereinsatzes verfügen kann und somit diesbezüglich auch kein wirtschaftliches oder zivilrechtliches Eigentum an sie übergeht, ist das Einlösen und Setzen der Wette aus Sicht des Wettplattformbetreibers kein steuerbarer Vorgang. Anders verhält es sich natürlich bei der Auszahlung der Provider Rewards. Dieser ist aus Sicht des Wettproviders im Zeitpunkt des Zuflusses umsatzsteuerbar.²¹⁷

9.3.3.2. Körperschaftbesteuerung der Erlöse

Für die Empfänger der Provider- und General Rewards sind diese gemäß § 4 Abs 4 EStG iVm § 15 Abs 1 EStG Betriebseinnahmen, da die Verfügungsmacht am Zahlungsbetrag hier tatsächlich an die Empfänger übergeht.

Ist die Gutscheine ausgebende Stelle, in diesem Fall die byte heroes GmbH, selbst Wettveranstalter, so kommt es mit Auszahlung der Provider- und General Rewards zur Einlösung der Herocoin-Gutscheine, wobei die Bewertung der Betriebseinnahmen dann mit dem Ausgabewert der Herocoin-Gutscheine berechnet wird. Gleichzeitig wird die eingestellte Verbindlichkeit bei Ausgabe der Gutscheine in der Höhe des Ausgabewertes jedes Herocoin-Gutscheins in der Bilanz aufzulösen sein. Wird der Herocoin bei Vertragspartnern eingelöst, so gelten für diesen die gleichen Regeln. Für ihn stellen ebenso sowohl Provider- als auch General Rewards Betriebseinnahmen dar. Allerdings ist die Forderung hinsichtlich der Rückeinlösung des Gutscheines gegen das ausgebende Unternehmen byte heroes GmbH einzustellen. Bewertet wird diese Forderung mit dem Ausgabe- oder geringeren Marktwert. Löst das ausgebende Unternehmen seine von Drittanbietern angenommenen Gutscheine gegen Bezahlung aus, so ist die Verbindlichkeit der byte heroes GmbH in Höhe des Ausgabewertes in der Bilanz aufzulösen. Die Winnings des Pots, also die Beträge welche an die Gewinner ausbezahlt werden, stellen für die byte heroes GmbH und deren Vertragspartner keine Betriebseinnahmen dar, da die Verfügungsgewalt an diesem Teil des Erlöses aufgrund des vollautomatisierten blockchainbasierten Smart Contract-Mechanismus niemals an diese übergeht.²¹⁸

²¹⁶ EuGH 05.05.1994, C-38/93.

²¹⁷ Vgl. *Enzinger*, Virtuelle Währungen, SWK 2017, 1349 (1354).

²¹⁸ Vgl. *Enzinger*, Virtuelle Währungen, SWK 2017, 1349 (1355).

Da die Finanzverwaltung sich noch nicht abschließend zu den unterschiedlich gestalteten Initial Coin Offerings und den daraus folgenden steuerrechtlichen Folgen geäußert hat, empfiehlt es sich, die jeweilige Konstruktion des ICOs der Finanzverwaltung vorab offenzulegen um die geltende Besteuerungsvariante zu klären.

10. Schlussbetrachtungen

Die Auseinandersetzung mit den aktuellen Rechtsgrundlagen zeigt, dass sich Initial Coin Offerings, trotz mangelnder expliziter Regelung in den Gesetzesmaterialien, dennoch in einigen Teilbereichen unter bestehendes Recht subsumieren lassen. Daraus ergeben sich bereits Anwendungsgebiete für diese Art der Projekt- und Unternehmensfinanzierung. Aufgrund der vielfältigen Ausgestaltungsmöglichkeiten von ICOs ist es jedoch – auch im Hinblick auf zukünftige Entwicklungen in dieser Branche – wesentlich, bestehende rechtliche Lücken rasch zu schließen.

So gibt zwar die kürzlich in Kraft getretene 5. Geldwäscherichtlinie gewisse Anhaltspunkte zu wichtigen Definitionen, bedarf aber noch einer nationalen Umsetzung. Derzeit steht die Ausleuchtung gegebener Handlungsspielräume noch in Abhängigkeit von der Einschätzung stellungsbeziehender Experten und wird erst in den kommenden Jahren durch die Entscheidungen der Gesetzgebung eindeutige Formen annehmen.

Aufgrund der noch unzureichenden Regulierung und der dadurch schnellen und einfachen Umsetzung eines Initial Coin Offerings, ist es schwarzen Schafen der Kryptoökonomie leicht möglich „Scams“ anzubieten. Solche werfen ein unverdient schlechtes Licht auf diese Art der Projekt- und Unternehmensfinanzierung. Dem gilt es mit fairen Regulierungen entgegenzutreten, um die Kryptoökonomie nicht unverhältnismäßig zu beschränken.²¹⁹

Eine im Sinne der Ausgewogenheit der Interessen aller betroffenen Akteure erfolgreiche Regulierung der Kryptoökonomie setzt Verständnis und Erfahrung mit den ihr zugrundeliegenden Prozessen und Technologien voraus. Aus diesem Grund erscheint es sinnvoll, die Auffindung geeigneter rechtlicher Rahmenbedingungen über die Strategie der „smart regulation“ sowie anhand von „Sandbox-Modellen“ zu betreiben.²²⁰

²¹⁹ Vgl. *Piska/Völkl*, Blockchain und Kryptorecht. Regulierungschancen de lege lata und de lege ferenda, ZTR 2017, 97.

²²⁰ Vgl. *Brutkasten*, Herosphere über den ersten österreichischen ICO und den Krypto-Markt <https://www.derbrutkasten.com/aktuelle-entwicklungen-am-kryptomarkt/>.

Darunter versteht man die Zusammenarbeit zwischen Start-ups und staatlichen Einrichtungen im Kontext der Umsetzung neuer Unternehmensprojekte im Kryptobereich. Im Rahmen dieser Zusammenarbeit dürfen Start-ups ihr Geschäftsmodell in einem schwach regulierten rechtssicheren Rahmen unter Aufsicht der FMA erproben. Die Behörden wiederum können diese Projekte als Beobachtungsfeld nutzen, um Erfahrungswerte für technologieadäquate rechtliche Regulationen daraus zu gewinnen.

Ein solcher Zugang scheint vor allem deshalb begrüßenswert, da die Entwicklung technischer Möglichkeiten so schnell voranschreitet, dass sinnvolle Regulierungen dieses Wirtschaftszweiges stets einen gewissen Grad an Flexibilität erfordern.

Generell lässt sich aktuell, alles in allem, noch von einem – im internationalen Verhältnis besehen – überwiegend unternehmensfreundlichen Regulierungsrahmen für ICOs in Österreich sprechen, der innovationsfreudige Start-ups dazu anregen sollte die Gunst der Stunde zu nutzen.

Literaturverzeichnis

Aquilina/Stadler in *Eberwein/Steiner*, Bitcoins (2014)

DerBrutkasten, Herosphere über den ersten österreichischen ICO und den Krypto-Markt
<https://www.derbrutkasten.com/aktuelle-entwicklungen-am-kryptomarkt/> (abgefragt am 1.9.2018)

DerBrutkasten, Stadler, Völkel Rechtsanwälte Live im Gespräch über ICOs: Die Rechtslage von Initial Coin Offerings in Österreich <https://www.derbrutkasten.com/icos-die-rechtslage-von-initial-coin-offerings-in-oesterreich/> (abgefragt am 01.09.2018)

BTC-ECHO, Token und Kryptowährungen ein fundamentaler Unterschied <https://www.btc-echo.de/token-und-kryptowaehrungen-ein-fundamentaler-unterschied/> (abgefragt am 15.08.2018)

Buchleiter/Rabl, Blockchain und Smart Contracts. Revolution oder alter Wein im digitalen Schlauch? *ecolex* 2017, 4

CONDA, <https://ico.conda.online> (abgefragt am 01.09.2018)

Danzer, Herocoins zum Spielen von E-Games
<https://derstandard.at/2000066417196/Herocoins-zum-Spielen-von-E-Games>
(abgefragt am 15.08.2018)

Downes/Goodman, Dictionary of Finance and Investment Terms⁹ (2014) 262

Englisch, Das neue MwSt-Sonderregime für Gutscheine (2017)

Enzinger, Virtuelle Währungen. Initial Coin Offerings im Steuerrecht. Das Finanzierungsmodell für Blockchain-Unternehmen, *SWK* 2017, 1349

ESMA European Securities and Markets Authority, Report. The Distributed ledger Technology applied to securities markets
https://www.esma.europa.eu/system/files_force/library/dlt_report_-_esma50-1121423017-285.pdf (abgefragt am 30.08.2018)

Europäische Kommission, Your questions on MiFID. Markets in Financial Instruments Directive 2004/39/EC and implementing Measures
http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/isd/questions/questions_en.pdf
(abgefragt am 30.08.2018)

Ethereum, Terms of use www.ethereum.org/terms-of-use (abgefragt am 1.9.2018)

Fasching, Anwendungsbereiche und ausgewählte Rechtsfragen der Blockchain-Technologie (2017)

Fleißner, Eigentum an unkörperlichen Sachen am Beispiel von Bitcoins, *ÖJZ* 2018, 437

- Fleming*, Blockchain Technology. Introduction to Blockchain Technology und ist impact on business Ecosystem (2017)
- FMA*, FinTech-Navigator <https://www.fma.gv.at/querschnittsthemen/fintech/fintech-navigator/> (abgefragt 01.09.2018)
- FMA*, Fokus Alternativwährungen, <https://www.fma.gv.at/fma-themenfokusse/fma-fokus-alternativwaehrungen/> (abgefragt am 01.09.2018)
- FMA*, Virtuelle Währungen. Bitcoin, Ethereum, Ripple & Co aus Sicht des Anlegerschutzes <https://www.fma.gv.at/download.php?d=3089> (abgefragt am 01.09.2018)
- Freitag*, Die Blockchain-Technologie. Ein Hype oder doch mehr? CFOaktuell 2018, 59
- Gartner*, Gartner's 2016 Hype Cycle for Emerging Technologies Identifies Three Key Trends That Organizations Must Track to Gain Competitive Advantage <https://www.gartner.com/newsroom/id/3412017> (abgefragt am 02.09.2018)
- Giese/de Boer/Wagenknecht/Preuss/Kops*, Die Blockchain Bibel: DNA einer revolutionären Technologie (2016)
- Hahn/Wons*, Initial Coin Offering (ICO) Unternehmensfinanzierung auf Basis der Blockchain-Technologie (2018)
- Haufe*, Gutscheine: umsatzsteuerliche Behandlung https://www.haufe.de/stuern/kanzleico/umsatzsteuer-2018-wichtige-aenderungen-im-ueberblick_170_429464.html (abgefragt am 04.08.2018)
- Holzner* in *Rummel/Lukas*, ABGB⁴ § 292 ABGB (Stand 1.7.2016, rdb.at)
- Hosp*, Kryptowährungen. Bitcoin, Ethereum, Blockchain, ICOs & Co einfach erklärt (2018)
- Hosp*, Was ist ein Utility Token, Security Token und Equity Token? <https://www.youtube.com/watch?v=QizEDFWNStA> (abgefragt am 15.08.2018)
- Jenkinson*, Ein Blick auf die fünf größten Kryptowährungs-Betrugsfälle bis heute. <https://de.cointelegraph.com/news/unpacking-the-5-biggest-cryptocurrency-scams> (abgefragt am 10.08.2018)
- Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht System² (2015)
- Kisslinger* in *Feyves/Kerschner/Vonkilch/Klang*, Kommentar zum Allgemeinen Bürgerlichen Gesetzbuch ABGB §§ 285 bis 352³ (2011)
- Koenig*, Crypto Coins. Investieren in digitale Währungen (2017)
- Kolba/Leupold*, Das neue Verbraucherrecht. Verbraucherrechte-Richtlinie-Umsetzungsgesetz (VRUG), Fern- und Auswärtsgeschäfte-Gesetz (FAGG) und Neuerungen im Konsumentenschutz-Gesetz (KSchG) (2014)

- Kropf*, Information des BMF zur steuerlichen Behandlung von Kryptowährungen, ecolex 2017, 1013
- Laurer/Kammel* in *Laurer/M. Schütz/Kammel/Ratka*, BWG⁴ § 1 (Stand 1.1.2017, rdb.at)
- Leixner, ZadiG*. Zahlungsdienstgesetz mit E-Geldgesetz 2010² (2011)
- Lorenz/Zib* in *Zib/Russ/Lorenz*, Kapitalmarktgesetz Kommentar (2008)
- Nakamoto*, Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash system <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf> (abgefragt am 30.08.2018)
- Negin*, Unterschied zwischen Token und Coin <https://blockchainwelt.de/token-coin-unterschied/> (abgefragt am 15.08.2018)
- Nimführ*, Was ist ein Smart Contract https://www.bitcoinblase.at/ist-ein-smart-contract/?gclid=Cj0KCQjwidPcBRCGARIsALM-eP3miEVb5IgronrN1Kh4uQdG11YqSbNCGebL4RARwJLZCKNrgiJAaAtI5EALw_wcB (abgefragt am 1.09.2018)
- ÖBMF*, Steuerrechtlich Behandlung von Kryptowährungen, https://www.bmf.gv.at/steuern/kryptowaehrung_Besteuerung.html (abgefragt am 30.08.2018)
- Paulmayer*, Initial Coin Offerings (ICOs) und Initial Token Offerings (ITOs) als prospektpflichtiges Angebot nach KMG?, ZFR 2017, 530
- Perlaki*, Herocoin “PLAY“ kann nun gehandelt werden <https://www.derbrutkasten.com/herocoin-kann-nun-gehandelt-werden/> (abgefragt am 15.08.2018)
- Petriz/Grimmer*, Initial Coin Offering – Eine neue Art der Unternehmensfinanzierung und ihre steuerlichen Auswirkungen, taxlex 2017, 382
- Piska/Völkel*, Kryptowährungen und AML – smart regulation in Sicht, ecolex 2018, 671
- Piska*, Kryptowährungen und ihr Rechtscharakter – eine Suche im Bermuda Dreieck, ecolex 2017, 632
- Piska/Völkel*, Kryptowährungen reloaded- auf dem Weg aus dem Bermuda-Dreieck, ecolex 2017, 816
- Piska/Völkl*, Blockchain und Kryptorecht. Regulierungschancen de lege lata und de lege ferenda, ZTR 2017, 97
- Ponesch-Urbaneck/Beer*, Kryptowährungen im Experten-Check, ögwthema 2017, 14
- Rirsch/ Tomanek/ Wintersberger*, Mining von Kryptowährungen im Anwendungsbereich des AIFMG, ecolex 2018, 699
- Ruppe/Achatz*, Umsatzsteuergesetz Kommentar⁴ (2011)

- Scherk/Pöchlhammer-Tröscher*, Die Blockchain – Technologiefeld und wirtschaftliche Anwendungsbereiche
https://www.bmvit.gv.at/innovation/downloads/blockchain_technologie.pdf (abgefragt am 30.08.2018)
- Schmid/Talos/Aquilina*, Social Gaming in Europe (2013)
- Schock*, Virtuelle Währungen – ein Blick über die Grenzen, *ecolex* 2017, 636
- Schuhmacher* in *U.Torggler*, UGB² (2016) § 363 Rz 1 (Stand: 1.1.2016, rdb.at)
- Schur* in *Schwimann/Neumayr*, ABGB Taschenkommentar³ (2015)
- Sixt*, Bitcoins und andere dezentrale Transaktionssysteme. Blockchains als Basis einer Kryptoökonomie (2017)
- Smets/Kapeller*, Smart Contracts: Vertragsabschluss und Haftung, *ÖJZ* 2018, 293
- Stabentheiner* in *Feyves/Kerschner/Vonkilch/Klang*, Kommentar zum Allgemeinen Bürgerlichen Gesetzbuch ABGB §§ 285 bis 352³ (2011)
- Stadler/Chochola*, Kryptowährungen: Aufklärungspflichten im Verhältnis Unternehmen Verbraucher, *ecolex* 2017, 641
- Stadler/Pfeil*, Kryptowährungen als volatile Waren gemäß § 18 Abs 1 Z 2 FAGG? *VbR* 2018
- statista*, Anleger investieren Milliarden in neue Krypto-Coins
<https://de.statista.com/infografik/11517/volumen-von-ico-finanzierungsrunden-promonat/> (abgerufen am 10.09.2018)
- statista*, Anzahl der sich im Umlauf befindlichen Bitcoins (BTC) von Juli 2016 bis August 2018 <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/283301/umfrage/gesamtzahl-der-bitcoins-in-umlauf/> (abgefragt 01.09.2018)
- Steinschaden*, Herosphere: Wiener eSports-Wettplattform holt sich 350.000 Euro Investment und bereitet ICO vor <https://www.trendingtopics.at/herosphere-wiener-esports-wettplattform-holt-sich-350-000-euro-investment-und-bereitet-ico-vor/> (abgefragt am 01.08.2018)
- Steinschaden*, HEROCOIN: Erster österreichischer ICO spült Ethereum im Wert von 2. Mio Dollar in die Kassen <https://www.trendingtopics.at/herocoin-ico-ethereum-2-millionen-dollar/> (abgefragt am 01.08.2018)
- U.S. Supreme Court*, Securities and Exchange Commission v. W. J. Howey Co., <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/328/293/case.html> (abgefragt am 21.08.2018)
- Verschraegen* in *Kletečka/Schauer*, ABGB-ON^{1.06} § 1046 Rz 1 (Stand 1.1.2018, rdb.at)
- Völkel/Hollmann*, Legal Limbo: Wann ist Österreich und in den USA ein „Wertpapier“?

<https://www.derbrutkasten.com/legal-limbo-ico-wertpapier-oesterreichisches-und-us-recht/> (abgefragt am 03.08.2018)

Völkel, Privatrechtliche Einordnung virtueller Währungen, ÖBA 2017, 385

Völkel, Privatrechtliche Einordnung der Erzeugung virtueller Währungen, ecolex 2017, 639

Völkel, Initial Coin Offerings aus kapitalmarktrechtlicher Sicht, ZTR 2017, 103

Waldherr/Roinik/Schneckenleitner in *Dellinger*, Bankwesengesetz Kommentar⁹ (2017)

Welser, Fachwörterbuch zum bürgerlichen Recht (2005)

Windsteig in *Melhardt/Tumpel*, UstG Umsatzsteuergesetz Kommentar² (2015)

Wikipedia, Initial Coin Offering https://de.wikipedia.org/wiki/Initial_Coin_Offering (abgefragt am 01.08.2018)

Zechner, Sind Wechselstuben Handelsplätze und Walletanbieter umsatzsteuerpflichtig? taxlex 2017, 388

Zib/Russ/Lorenz, Kapitalmarktgesetz Kommentar (2008)

Entscheidungen und Richtlinien

BvWG 29.7.2014, W148 2000409-1

EuGH 22.10.2015, C-264/14

EuGH 05.05.1994, C-38/93

LG ZRS Graz 10.6.2016, 35Cg 153/15t

OGH 23.12.2014 1 Ob 223/14x

OGH 27.03.2012 4 Ob 184/11d

OLG Graz 30.03.2017, 4 R 142/16h

Vorschlag zur RL 2018/843/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Mai 2018 zur Änderung der RL (EU) 2015/849 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung und zur Änderung der RL 2009/101/EG, COM (2016) 450;

RL 2015/2366/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über Zahlungsdienste im Binnenmarkt, zur Änderung der RL 2002/65/EG, 2009/110/EG und 2013/36/EU und der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 sowie zur Aufhebung der RL 2007/64/EG, ABI L 2015/337, 35;

RL 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der RL 2002/92/EG und RL 2011/61/EU, ABI L 2014/173, 349;

RL 2011/83/EU des europäischen Parlaments und des Rates vom 25. Oktober 2011 über die Rechte der Verbraucher, zur Abänderung der RL 93/13/EWG des Rates und der RL 1999/44/EG des Europäischen Parlaments und des Rates sowie zur Aufhebung der RL 85/577/EWG des Rates und der RL 97/7/EG des Europäischen Parlaments und des Rates, ABI L 2011/304, 64;

RL 2009/110/EG des europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über die Aufnahme, Ausübung und Beaufsichtigung der Tätigkeit von E-Geld-Instituten, zur Änderung der RL 2005/60/EG und RL 2006/48/EG sowie zur Aufhebung der RL 2000/46/EG, ABI L 2009/267, 7;

RL 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der RL 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der RL 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der RL 93/22/EWG des Rates, ABI 2004 L 145/1;

Abstract

Die vorliegende Arbeit bietet einen Überblick über die aktuell in Österreich geltenden rechtlichen Bestimmungen und Handlungsspielräume für Initial Coin Offerings (ICOs) und beleuchtet noch offene Fragestellungen zur rechtlichen Einordnung virtueller Wertträger.

Im ersten Teil der Arbeit wird eine Erläuterung relevanter Begriffe und Funktionsweisen der Kryptoökonomie vorgenommen. Eingangs erfolgt eine knappe Darstellung der technischen Basics und der Grundzüge relevanter Prozessabläufe. Danach werden das Phänomen des Initial Coin Offerings sowie die möglichen Ausgestaltungsformen virtueller Wertträger grundlegend skizziert.

Der zweite Teil der Arbeit geht auf die derzeit angewandten Einordnungen und Regulationen von ICOs im Bereich des Bank- und Kapitalmarkts- sowie Zivil- und Steuerrechts ein. Abschließend folgt die Darstellung eines Praxisbeispiels anhand des ersten österreichischen ICOs namens „*Herocoin*“.