



Was beim Vertrieb von Bitcoins und Kryptowährungen zu beachten ist

Kaum ein Thema ist in der Finanzbranche im Moment so sexy wie Bitcoins und Kryptowährungen. Wer sich dem Thema im Vertrieb zuwenden will, der muss den rechtlichen Rahmen genau kennen. Dr. Christian Waigel legt ihn dar und macht deutlich, dass hier erhebliche Fallstricke lauern.

Beratung und Vermittlung von Kryptowährungen und Bitcoins scheint für den Vertrieb angesichts des andauernden Hypes nicht unattraktiv. Vermittler sollten aber die rechtlichen Bedingungen kennen. Angesichts der Zahlen scheint es zweifelhaft, ob es sich überhaupt um Währungen handelt. Die Europäische Zentralbank schätzt, dass im Jahr 2015 täglich knapp 70.000 Transaktionen in Kryptowährungen durchgeführt wurden. Dem stehen knapp 300 Mio. Zahlungstransaktionen in der EU allein im Privatbereich gegenüber, Barzahlungen nicht mitgerechnet. Die „Marktkapitalisierung“ der ca. 500 Kryptowährungen betrug nach Schätzung der Europäischen Zentralbank im Jahr 2015 ca. 3,3 Mrd. Euro. Dem steht eine Geldmenge M1 für den Euro von ca. 5,5 Bio. Euro gegenüber sowie in US-Dollar von ca. 2 Bio., der australische Dollar kommt auf 184 Mrd. und selbst die Währung Boliviens summiert sich auf über 5 Mrd. Euro.

Niemand muss Kryptowährungen als Zahlungsmittel akzeptieren. Gesetzliches Zahlungsmittel sind im Euro-Raum nur Banknoten und Münzen auf Euro. Hauptcharakter einer Zahlungswährung ist die Möglichkeit, ihren Wert einzuschätzen. Das ist bei Bitcoins eigentlich nicht möglich. Währungen werden in der Regel bewertet, indem zwei Währungspaare hinsichtlich ihrer Wachstumsdifferenzen, Zinsdifferenzen und Preisdifferenzen verglichen werden. Dazu gibt es aber zu wenig Transaktionen und auch kein Zinsniveau. Auch Marktvolumina fehlen. Erst recht fehlt ein Warenkorb zur Messung von Preisen und zur Berechnung der relativen Kaufkraftparität.

Digitales Spekulationsobjekt im rechtsfreien Raum

Kryptowährungen sind also kein Geld im herkömmlichen Sinne. Sie sind ein digitales Spekulationsobjekt. In einem mehr oder weniger rechtsfreien Raum wird durch nichtregu-

lierte Initiatoren eine nichtstaatliche Ersatzwährung mit einer sehr, sehr eingeschränkten Geldmenge ausgegeben. Diese Werteinheiten werden als Tokens bezeichnet und aufgrund eines mathematischen Verfahrens innerhalb eines Computernetzwerks geschaffen. Dem Initiator steht es vollständig frei, nach welchem System das erfolgen soll. Das System wird für die Ausgabe in einem Weißbuch beschrieben, manchmal gibt es sogar rechtliche Bedingungen. Oftmals ist aber unklar, welcher Rechtsordnung diese folgen und welche Rechte die Tokens überhaupt gewähren. Durch Initial Coin Offerings (ICOs) wird der Eindruck erweckt, das virtuelle Geld würde, ähnlich wie bei einem IPO (Initial Public Offering) bei Aktien, durch eine Art Kapitalerhöhung oder einen Börsengang nach den Regeln des Kapitalmarkts geschaffen.

Tatsächlich wird aber in dem Weißbuch oder den Bedingungen nur erläutert, nach welchem Programmierverfahren die Tokens gebildet werden. Unter Einsatz der Blockchain-Technologie sollen fälschungssichere Token-Einheiten generiert und durch eine dezentrale Datenstruktur protokollierte, nachvollziehbare und unveränderliche Transaktionsmechanismen implementiert werden. Davon erhofft man sich

eine hohe Fälschungssicherheit für die Tokens als virtuelle Einheiten. Der „Token-Sale“ wird dann in einem unregulierten öffentlichen Bieterverfahren an interessierte Anleger vorgenommen. Die Tokens sind aber keine gesetzlichen Zahlungsmittel, keine Wertpapiere, keine Aktien und verbriefen auch zumeist keine Mitgliedschaftsrechte oder Teilhaberrechte wie eine Aktie oder ein Fondsanteil. Es ist oftmals gar nicht klar, welche Rechte wem gegenüber eingeräumt werden sollen. Die Tokens werden zumeist auch keine Forderung für Zahlungsvorgänge an den Ausgeber verbriefen, um nicht als E-Geld im Sinne des Zahlungsdienstleistungsaufsichtsgesetzes zu gelten.

Sind Bonusmeilen verlässlicher?

Man kann es mit den Bonusmeilen der Lufthansa vergleichen. Für bezahlte Flüge werden Meilen auf einem Meilenkonto gutgeschrieben, und die können später für andere Flugleistungen oder einen Rollkoffer eingetauscht werden. Ob das System funktioniert, hängt davon ab, ob die Meilenbesitzer sich darauf verlassen können, dass die Lufthansa die Meilen später auch einlöst. Bei Miles and More ist das System einigermaßen transparent und Vertrauen in die Lufthansa ist vorhanden. Es besteht daher sogar die Chance, dass man mit Lufthansa-Meilen auch seine Frühstückssemmeln bezahlen könnte. Mit Tokens wird das schon schwieriger.

Keine Aufsicht, kein Zweitmarkt

Es gibt keine Aufsichtsbehörde, die über die Token-Generierung wacht oder die Übereinstimmung der Dokumentation mit gesetzlichen Vorgaben überprüft. Ob die Tokens halten, was sie versprechen, kann nur überprüft werden, wenn man die Programmiercodes überprüft. Ob Ansprüche gegen die Token-Anbieter durchgesetzt werden können, liegt in den Sternen. Kein Wunder also, dass auch Betrüger und Glücksritter angelockt werden.

Man muss sich daher den Emittenten und Token-Ausgeber genau ansehen, um beurteilen zu können, ob man in das gegebene Versprechen Vertrauen setzen will. Die Risiken sind enorm. Deswegen haben Aufsichtsbehörden

und Notenbanken schon Warnungen ausgesprochen. Die BaFin empfiehlt dringend, die jeweiligen Produkte genau unter die Lupe zu nehmen und sich der Risiken bewusst zu sein. Die ganze Szene findet im unregulierten Bereich statt: Es gibt keine Aufsicht, keine regulierten Zweitmärkte und niemand kann gewährleisten, dass die Tokens zu den erhofften Werten zurückgegeben werden können. Auch die Aufsichtsbehörden und Notenbanken Frankreichs, der Niederlande und Belgiens, Chinas und Indiens, Singapurs und Indonesiens haben entsprechende Warnungen ausgesprochen.

BaFin stuft Bitcoin als Finanzinstrument ein

Die BaFin stuft die Tokens in der Regel als Rechnungseinheiten ein. Damit werden sie zu Finanzinstrumenten im Sinne des Kreditwesengesetzes. Für Vertrieb und Verbreitung solcher Tokens hat das dramatische Auswirkungen: Werden sie gewerblich vermittelt, wird es sich um eine erlaubnispflichtige Anlage- oder Abschlussvermittlung handeln. Auch die Beratung eines Kunden zu einem bestimmten Token kann eine erlaubnispflichtige Anlageberatung darstellen.

Wer Tokens im eigenen Namen für fremde Rechnung an- und verkauft, betreibt sogar Bankgeschäft als Finanzkommissionsgeschäft. Multilaterale Plattformen zum Handel solcher Tokens können multilaterale Handelssysteme darstellen, die einer Erlaubnis der BaFin bedürfen. Und wer eine „Wechselstube“ für Kryptowährungen betreibt, kann einen erlaubnispflichtigen Eigenhandel durchführen. Wer sich mit Gewinnerzielungsabsicht mit Tokens eindeckt, um damit einen Spekulationsgewinn zu erzielen, kann erlaubnispflichtigen Eigenhandel betreiben, vor allem wenn öffentlich damit geworben wird, Kryptowährungen und Tokens regelmäßig anzukaufen oder zu verkaufen.

Das Betreiben solcher erlaubnispflichtigen Finanzdienstleistungen oder sogar Bankgeschäfte ohne Zulassung der BaFin ist eine Straftat. Die dramatische Folge ist auch, dass der Vermittler damit für alle Schäden dem Kunden gegenüber haftet. Wer sich für die Beratung und Vermittlung von Kryptowährungen entscheidet, sollte die Produkte genau unter die Lupe nehmen. Eine fachliche und rechtliche Due Diligence ist unerlässlich, bevor man mit dem Vertrieb startet. ■



Von Dr. Christian Waigel,
Waigel Rechtsanwälte Partnerschaftsgesellschaft mbB