

# INHALTSVERZEICHNIS

Abriss – Abstract.....	V
Vorwort des Autors.....	VII
Vorwort Bitpanda.....	IX
Danksagung.....	X
Inhaltsverzeichnis.....	XI
Abkürzungsverzeichnis.....	XIV
<b>1 Einleitung, Forschungsfragen und Hypothesen</b>	<b>1</b>
1.1 Einleitung und Relevanz.....	1
1.2 Begriffe im Überblick.....	1
1.3 Untersuchungsgegenstand und Methodik.....	2
1.4 Forschungsfragen.....	3
1.5 Hypothesenbildung.....	5
<b>2 Krypto-Assets – Begriffe, Überblick und Meilensteine</b>	<b>7</b>
2.1 Begriffsbestimmungen, Systematik und Definitionen.....	7
2.2 Bitcoin – Startpunkt der Krypto-Assets.....	10
2.3 Ethereum – maßgebliche Erweiterung des Spektrums.....	13
2.4 Initial Coin Offerings (ICOs).....	16
2.5 Exkurs: Übersicht über Intermediäre im Krypto-Bereich.....	18
<b>3 Einteilung der Coins und Festlegung dreier Archetypen</b>	<b>20</b>
3.1 Herausforderungen der Einteilung und kurze Genese.....	20
3.2 Drei Archetypen auf einen Blick.....	21
3.3 Übersicht über die Meinung von Aufsichtsbehörden.....	25
<b>4 Der Security-Token im Detail</b>	<b>30</b>
4.1 Definition und typische Ausgestaltung.....	30
4.2 Rechtliche Einordnung und Tatbestandselemente.....	33
4.2.1 Allgemeines.....	33
4.2.2 Wertpapier iSd KMG/WAG bzw PVO/MiFID II.....	34
4.2.3 Sonstige Finanzinstrumente iSd WAG 2018.....	52
4.2.4 Veranlagungen.....	58
4.2.5 Resümee.....	61
4.3 Rechtliche Konsequenzen der Einordnung.....	61
4.3.1 Allgemeines.....	61
4.3.2 KMG/PVO.....	62
4.3.3 WAG 2018.....	64
4.3.4 BörseG.....	68
4.3.5 AIFMG.....	70

4.3.6	BWG.....	72
4.3.7	Sonstige marktinfrastrukturelle Vorgaben .....	82
4.3.8	Sonstige finanzmarktrechtliche Normen .....	92
4.3.9	Resümee der rechtlichen Konsequenzen pro Akteur/Dienstleistung .....	94
4.4	Ausblick über mögliche Tendenzen bei Security-Token .....	96
4.5	Resümee zum Security-Token .....	97
<b>5</b>	<b>Der Payment-Token im Detail</b>	<b>99</b>
5.1	Definition und typische Ausgestaltung .....	99
5.2	Rechtliche Einordnung und Tatbestandselemente .....	102
5.2.1	Allgemeines .....	102
5.2.2	E-Geld iSd E-GeldG .....	103
5.2.3	Zahlungsmittel iSd BWG .....	105
5.2.4	Zahlungsinstrument iSd ZaDiG.....	109
5.2.5	Resümee.....	113
5.3	Rechtliche Konsequenzen der Einordnung.....	114
5.3.1	Allgemeines .....	114
5.3.2	BWG.....	115
5.3.3	Konzessionspflichten nach E-GeldG/ZaDiG 2018 .....	121
5.3.4	Sonstige Konzessions- und Verhaltenspflichten .....	121
5.3.5	Resümee .....	122
5.4	Ausblick über mögliche Tendenzen bei Payment-Token.....	123
5.5	Resümee zum Payment-Token.....	125
<b>6</b>	<b>Der Utility-Token im Detail</b>	<b>128</b>
6.1	Definition und typische Ausgestaltung .....	128
6.2	Abgrenzung zu Security und Payment-Token .....	129
6.2.1	Allgemeines .....	129
6.2.2	Abgrenzung zwischen Utility und Security-Token.....	130
6.2.3	Abgrenzung zwischen Utility und Payment-Token .....	131
6.2.4	Resümee.....	132
6.3	Diskussion vorgeschlagener Abgrenzungskriterien.....	132
6.3.1	Allgemeines .....	132
6.3.2	Subjektive Wertsteigerungserwartungen .....	133
6.3.3	Objektiv geschürte Wertsteigerungserwartungen .....	135
6.3.4	Handel am Sekundärmarkt .....	138
6.3.5	Handel am Sekundärmarkt mit Hoffnung auf Wertsteigerung .....	139
6.3.6	Bestehen von Stimmrechten .....	140
6.3.7	Abgrenzung bei Mischformen & „Minimal-Cashflows“.....	141
6.3.8	Noch nicht existente Produkte .....	142
6.3.9	Heranziehung des Howey-Tests.....	144
6.3.10	Resümee.....	145

6.4	Rechtliche Konsequenzen der Einordnung.....	146
6.4.1	Allgemeines .....	146
6.4.2	Wertpapier/Finanzinstrument.....	146
6.4.3	Zahlungsmittel iwS.....	147
6.4.4	Resümee.....	147
6.4.5	Ausblick auf notwendige Regulierung .....	148
6.5	Ausblick über mögliche Tendenzen beim Utility-Token.....	148
6.6	Resümee zum Utility-Token .....	149
<b>7</b>	<b>Rechtliche Einordnung weiterer Arten von Token</b>	<b>151</b>
7.1	Verschiedene weitere Arten im Überblick .....	151
7.2	„No-rights“-Token .....	151
7.3	Der KYC-Token und seine rechtliche Einordnung.....	152
7.4	Asset-backed Token und ihre rechtliche Einordnung .....	153
7.5	Stablecoins und ihre rechtliche Einordnung .....	156
7.6	Resümee und Ausblick .....	159
<b>8</b>	<b>Endresümee und Beantwortung der Forschungsfragen</b>	<b>161</b>
8.1	Gegenüberstellung der Hypothesen und der Ergebnisse .....	161
8.2	Beantwortung der Forschungsfragen.....	164
8.3	Gesamtresümee.....	165
<b>9</b>	<b>Exkurs: Ansätze für eine angemessene Regulierung</b>	<b>169</b>
	Judikaturverzeichnis .....	XVII
	Literaturverzeichnis .....	XVIII
	Stichwortverzeichnis.....	XXXI