

Inhaltsverzeichnis

1	Basiswissen zu Kryptowerten	1
1.1	Begriffsabgrenzung	2
1.2	Ausgestaltung von Kryptotoken	4
1.2.1	Currency Token	4
1.2.2	Investment Token	6
1.2.3	Utility Token	7
1.2.4	Hybride Formen	8
1.3	Technische Grundlagen	8
1.3.1	Die Distributed-Ledger-Technologie	9
1.3.2	Die Blockchain	11
1.4	Marktakteure in Bezug auf Kryptowerte	15
1.4.1	Emittenten	15
1.4.2	Dienstleister	17
1.5	Chancen und Risiken	21
1.5.1	Chancen	21
1.5.2	Risiken	23
	Literatur	25

2	Aufsichtsrechtliche Einordnung von Kryptowerten	31
2.1	Grundlagen der Europäischen Finanzmarktaufsicht	32
2.2	Einordnung in das Kapitalmarktrecht	34
2.2.1	Finanzinstrument im Sinne des WpHG	34
2.2.2	Rechtsfolgen der Einordnung	39
2.3	Einordnung in das Bankaufsichtsrecht	41
2.3.1	Finanzinstrument im Sinne des KWG	41
2.3.2	Rechtsfolgen der Einordnung	49
	Literatur	64
3	Entwicklungen auf nationaler und europäischer Ebene	67
3.1	Das liechtensteinische Gesetz über Token und VT-Dienstleister	68
3.1.1	Gesetzgeberischer Hintergrund	69
3.1.2	Aufbau und Inhalt	71
3.2	Der Vorschlag für eine Verordnung über Märkte in Kryptowerte	77
3.2.1	Gesetzgeberischer Hintergrund	77
3.2.2	Aufbau und Inhalt	79
	Literatur	87
4	Gegenüberstellung und kritische Würdigung der regulatorischen Ansätze	89
4.1	Anwendungsbereich	90
4.1.1	Utility Token	90
4.1.2	Investment Token	91
4.1.3	Tokenisierung anderer Rechte	93
4.2	Methodik der Regulierung	94
4.3	Technologieneutralität	96
4.4	Gewählte Regulierungsinstrumente	97
4.4.1	Standardisiertes Informationsdokument	97
4.4.2	Zulassungsverfahren	98
4.4.3	Öffentliches Verzeichnis	99

4.5	Vernachlässigte Aspekte	100
4.5.1	Endogene Manipulation des Netzwerks	100
4.5.2	Anonymität der Netzwerkteilnehmer	101
4.5.3	Nachhaltigkeit	101
	Literatur	102
5	Fazit	105