

COINS & TOKEN

Kapitalmarktrechtliche Einordnung

Dr. Oliver Völkel, LL.M.

7. September 2017

STADLER VÖLKEL
RECHTSANWÄLTE · ATTORNEYS AT LAW

📍 Seilerstätte 24
1010 Wien

📞 +43 (1) 997 1025

✉️ office@svlaw.at

THEMEN

- Disclaimer
- Was ist ein Initial Coin Offering (ICO) oder Initial Token Offering (ITO)
- Unterschiede / Gemeinsamkeiten von Coins und Token
- Kapitalmarktrechtliche Einordnung von ICO / ITO
 - Coins und Token als Wertpapier
 - Coins und Token als Veranlagung
- Numerus clausus des Wertpapierrechts in AT
- Drei Arten von ICOs / ITOs

WAS IST EIN INITIAL COIN OFFERING?

- Neue Form der Unternehmens- u. Projektfinanzierung
- Unternehmen entwickelt Produkt, Dienstleistung
- Unternehmen begibt Coin oder Token, nimmt Mittel ein
- Neues Instrument für Start-ups?
 - Fair und offen: i.d.R. keine Rechte auf Zahlungen, Gewinn nur bei Preissteigerung (Vgl. qualifizierte Nachrangdarlehen)
 - Bei Insolvenz des Unternehmens kann Wert potentiell erhalten bleiben
 - Nachteil? Technisch einfach, Anreiz für schwarze Schafe?

COINS UND TOKEN

– Coin

- Wertträger auf eigener Blockchain
- Wird von Minern laufend neu erzeugt
- Abgeltung für Bereitstellen von Hardware und Energie
- Bsp.: Ether, Bitcoin

– Token

- Wertträger, der auf anderer Blockchain aufsetzt (z.B. auf Ethereum)
- Wird von Unternehmen i.d.R. einmalig erzeugt, keine laufende Erzeugung
- i.d.R. keine Gegenleistung für Mining
- Bsp.: HERO (www.herocoin.io)

KAPITALMARTRECHTLICHE EINORDNUNG (I)

- Coin / Token als Wertpapier (im kap.m.r. Sinn)?
 - Begriff nicht legaldefiniert
 - Übertragbare Wertpapiere iS Art 4 Abs 1 Z 18 RL 2004/39/EG.
 - u.a., Aktien, Schuldverschreibungen, Zertifikate, Kapitalanteilsscheine
- Wesentliche Frage: Ist Coin / Token damit vergleichbar?
 - Zinszahlungen? Rückzahlung? Mitsprache? Gewinne ausschütten?
- Wenn ja: Coin / Token = Wertpapier (im kap.m.r. Sinn)
- Rechtsfolge: Kapitalmarktprospekt bei öffentlichem Angebot (§ 2 KMG)
 - Bei Missachtung: Gerichtliche (!) Strafe (§ 15 KMG)

KAPITALMARTRECHTLICHE EINORDNUNG (II)

- Coin / Token als Veranlagung
- Begriff legaldefiniert (§ 1 Abs 1 Z 3 KMG)
 - Vermögensrechte (Forderungsrechte, Mitgliedschaftsrechte, dingliche Rechte)
 - kein Wertpapier ausgestellt (i.d.R.)
 - Kapital mehrerer Anleger wird investiert
 - auf gemeinsame Rechnung und Risiko der Anleger (i.d.R.)
 - Verwaltung des investierten Kapitals nicht durch Anleger selbst
- Wenn ja: Coin / Token = Veranlagung
- Rechtsfolge: Ebenso Prospektpflicht bei öffentlichem Angebot (§ 2 KMG)
 - Bei Missachtung: Gerichtliche (!) Strafe (§ 15 KMG)

NUMERUS CLAUSUS DES WERTPAPIERRECHTS

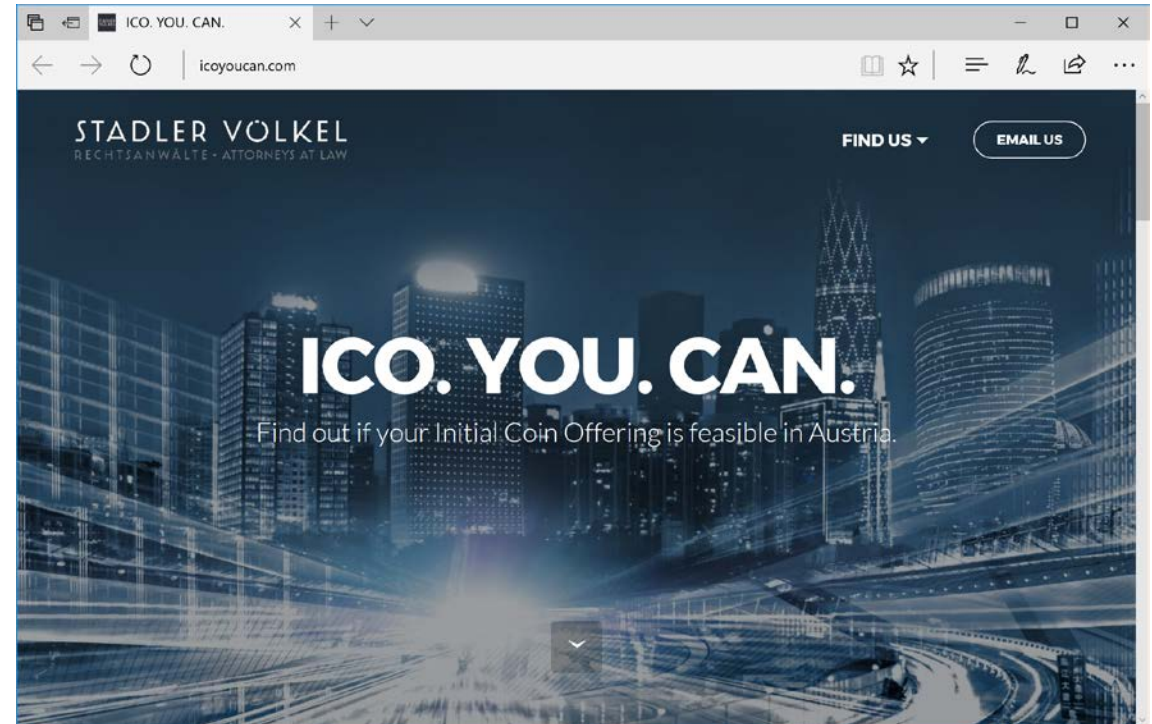
- Coin / Token allenfalls Wertpapier im kap.m.r. Sinn
- ABER: Numerus Clausus des Wertpapierrechts
 - Nur bestimmte Arten von Wertpapieren zulässig, z.B. Inhaberpapiere, Orderpapiere
 - Gemeinsamkeit: Verbriefung (Urkunde)
- Coin / Token = keine Verbriefung
- Coin / Token KEIN Wertpapier im wertpapierrechtlichen Sinn
- Lösung für die Praxis bereits parat

DREI MODELLE VON ICO / ITO

- **Modell 1**: Coin / Token gewährt keine Rechte
 - ICO / ITO fällt unter Verbraucher-Rechte-RL 2011/83/EU (AT: FAGG)
 - Rechtsfolge: Informationspflichten nach FAGG, potentielle Rücktrittsrechte
- **Modell 2**: Coin / Token mit Wertpapier vergleichbar oder Veranlagung
 - ICO / ITO fällt unter Prospekt-RL 2003/71/EG (AT: KMG)
 - Rechtsfolge: Kapitalmarktprospekt (FMA)
- **Modell 3**: Coin / Token gewährt andere Rechte
 - Beispiel 1: Gemeinsame Anlage der Ether in Immobilien (AIFMG?; Konzession)
 - Beispiel 2: Verwendung i.Z.m. Zahlungen in fiat Währung (ZaDiG?; Konzession)
 - Beispiel 3: Forderung auf Geld gegen Ausgeber (E-GeldG?; Konzession)

ICO-YOU-CAN

- Zu kompliziert?
- www.ico-you-can.com
- Erste rechtliche Einordnung unter Modell 1, Modell 2 oder Modell 3
- Steuerliche Seite nicht vergessen!



STADLER VÖLKE
RECHTSANWÄLTE - ATTORNEYS AT LAW

Dr. Oliver Völkel, LL.M.
oliver.voelkel@svlaw.at