



universität  
wien

## **Exposé zum Dissertationsvorhaben**

Vorläufiger Arbeitstitel:

### **Initial Coin Offerings – Ausgewählte Rechtsfragen des Zivil- und Wirtschaftsrechts**

Vorgelegt von:

Mag. Jakob Secklehner

Angestrebter akademischer Grad:

Doktor der Rechtswissenschaften (Dr. iur.)

Betreuer:

o. Univ.-Prof. Dr. Dr. Arthur Weilingner

Wien, im Januar 2020

---

Matrikel-Nr.:	01230267
Studienkennzahl lt. Studienblatt:	A 783 101 – Doktoratsstudium
Dissertationsgebiet:	Unternehmens- und Wirtschaftsrecht

## **Inhaltsverzeichnis**

A. Einleitung .....	3
B. Problemstellung und Forschungsfragen .....	5
C. Forschungsstand .....	7
D. Methoden und Gang der Untersuchung.....	7
E. Vorläufiger Zeitplan .....	9
F. Sach- und Finanzmittel.....	10
G. Vorläufiges Inhaltsverzeichnis .....	10
H. Vorläufiges Literaturverzeichnis .....	11

## A. Einleitung

Am 31.10.2008 brach mit der Veröffentlichung des White Papers „Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System“<sup>1</sup> durch *Satoshi Nakamoto* ein neues Zeitalter der Finanzbranche an. Im Fahrwasser der von den USA ausgehenden globalen Finanzkrise ab dem Jahr 2008 und dem gesteigerten Misstrauen gegenüber klassischen Finanzinstituten traf *Nakamoto* mit seiner Idee des Bitcoins den Geist der Zeit. Der Bitcoin und anderen virtuellen Währungen zugrundeliegende Technologie der Blockchain, die wiederum auf der Distributed-Ledger-Technology (DLT) beruht, wurde seitdem bescheinigt, sie könne die Welt und unser Leben von Grund auf verändern.<sup>2</sup>

Zum Stichtag 13.01.2020 gibt es weltweit 5.025 verschiedene Kryptowährungen mit einer Marktkapitalisierung von über US\$ 216 Mrd.<sup>3</sup> Im Jahr 2017 erreichte alleine Bitcoin mit einem Kurs von knapp US\$ 20.000 pro Bitcoin eine Marktkapitalisierung von über US\$ 330 Mrd.<sup>4</sup> Daraus ist ersichtlich, dass der Hype vergangener Jahre vorerst vorüber ist. Ein Abgesang auf Kryptowährungen und die Blockchain-Technologie wäre aber jedenfalls verfrüht. Der Begriff der Kryptowährung ist dabei nicht als auf Payment Token wie zB Bitcoin beschränkt zu verstehen, sondern umfasst andere Arten von Token (wie Security und Utility Token) gleichermaßen.<sup>5</sup> Ohnehin ist die Bezeichnung „Währung“ irreführend, da damit idR keine Währung im klassischen Sinne gemeint ist.<sup>6</sup>

Das tatsächlich revolutionäre an der Blockchain ist die Möglichkeit des sicheren und direkten Handelns zweier Akteure im System, ohne dass es eines Intermediärs bedarf.<sup>7</sup> Durch die dezentrale und weitgehend manipulationssichere Struktur der Blockchain ergeben sich darüber hinaus auch vielfältige Möglichkeiten durch sog „Smart Contracts“, bei denen Geschäfte durch Wenn-Dann-Funktionen eines Computerprogramms auf neutrale Weise und ohne Bestechungsgefahr durchgeführt werden können.<sup>8</sup> Die Nutzbarmachung der Blockchain-Technologie unter Einsatz dieser Smart Contracts wird auch vom Staat Österreich im

---

<sup>1</sup> *Nakamoto*, Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System vom 31.10.2008, abgerufen unter: <https://nakamotoinstitute.org/bitcoin/> (abgerufen am 13.01.2020).

<sup>2</sup> Vgl *Rosenberger*, Bitcoin und Blockchain (2018) 2; *Boucher*, How blockchain technology could change our lives, EPRS | European Parliamentary Research Service – (STOA), *Scientific Foresight Unit* (Hrsg), PE 581.948.

<sup>3</sup> Abrufbar unter: <https://coinmarketcap.com/all/views/all/> (abgerufen am 13.01.2020).

<sup>4</sup> Abrufbar unter: <https://coinmarketcap.com/currencies/bitcoin/> (abgerufen am 13.01.2020).

<sup>5</sup> Vgl *Völkel*, Grundlagen der privatrechtlichen Einordnung, in *Piska/Völkel* (Hrsg), Blockchain rules (2019) 62.

<sup>6</sup> Vgl *Völkel*, Der Begriff virtuelle Währung, in *Piska/Völkel* (Hrsg), Blockchain rules (2019), 21.

<sup>7</sup> Vgl *Völkel*, Grundlagen der Blockchain-Technologie und virtueller Währungen, in *Piska/Völkel* (Hrsg), Blockchain rules (2019), 2.

<sup>8</sup> Vgl *Smets*, Smart Contracts im Zivil- und Gesellschaftsrecht, in *Piska/Völkel* (Hrsg), Blockchain rules (2019), 108.

Zusammenhang mit dem sog E-Government und der Umsetzung des „digitalen Amtes“ intensiv untersucht.<sup>9</sup>

Insbesondere für Start-ups hat sich dank der Blockchain-Technologie und Kryptowährungen eine – zumindest oberflächlich betrachtet – attraktive alternative Form der Projekt- und Unternehmensfinanzierung ergeben.<sup>10</sup> Durch sog Initial Coin Offerings (ICO; auch Initial Token Offerings [ITO] genannt)<sup>11</sup> erfolgt die Finanzierung durch die Emission von vom emittierenden Unternehmen geschaffene Token im Austausch gegen bestehende Kryptowährungen oder vereinzelt auch gegen Fiat-Währungen wie etwa Euro. ICOs sind zwar namentlich an Initial Public Offerings (IPOs) angelehnt,<sup>12</sup> die Durchführung des ICO/ITO erfolgt im Gegensatz zu IPOs aber unter Anwendung von Smart Contracts, also automatisch und ohne Intermediär.<sup>13</sup> Wenngleich die ersten ICOs schon länger zurückliegen, sind sie besonders seit dem Jahr 2017<sup>14</sup> eine beliebte Alternative zu klassischen Finanzierungsformen: wurden 2016 weltweit noch 29 ICOs registriert, waren es 2017 bereits 875 und 2018 sogar 1253 ICOs, wobei beinahe US\$ 8 Mrd eingenommen wurden.<sup>15</sup> Im Jahr 2019 nahm die Zahl dagegen auf 109 ICOs ab.<sup>16</sup>

Gründe für diese drastische Abnahme sind zahlreiche Betrugsfälle unter Verwendung von ICOs und damit zusammenhängende Bedenken zum Anlegerschutz.<sup>17</sup> Mehrere europäische Aufsichtsbehörden haben in diesem Zusammenhang bereits vor Investments bei ICOs gewarnt.<sup>18</sup> In China und Südkorea wurde die Durchführung von ICOs gar komplett verboten.<sup>19</sup>

---

<sup>9</sup> Vgl 2353/AB XXVI. GP (29.01.2019), Anfragebeantwortung zu 2374/J XXVI. GP (29.11.2018) durch die damalige Bundesministerin für Digitalisierung und Wirtschaftsstandort, Dr. Margarete Schramböck.

<sup>10</sup> Vgl *Tuder*, Initial Coin Offerings im Lichte des Bankenaufsichtsrechts, in *Kirchmayr-Schliesselberger/Klas/Miernicki/Rinderle-Ma/Weilinger* (Hrsg), Kryptowährungen (2019) 275.

<sup>11</sup> Vgl *Völkel*, Initial Coin Offerings aus kapitalmarktrechtlicher Sicht, ZTR 2017, 103.

<sup>12</sup> Vgl *Dobrowolski*, Überblick über die unterschiedlichen aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen für Initial Coin Offerings, GesRZ 2018, 150.

<sup>13</sup> Vgl *Hahn/Wons*, Initial Coin Offering (ICO) (2018) 1.

<sup>14</sup> Vgl *Nestarcova*, A Critical Appraisal of Initial Coin Offerings, Brill Research Perspectives in International Banking and Securities Law 2018, 1.

<sup>15</sup> Abrufbar unter: <<https://www.icodata.io/stats/2018>> (abgerufen am 13.01.2019).

<sup>16</sup> Abrufbar unter: <<https://www.icodata.io/stats/2019>> (abgerufen am 13.01.2020), bei diesen 109 ICOs wurden ca US\$ 371 Mio eingenommen.

<sup>17</sup> Vgl *Tuder* in *Kirchmayr-Schliesselberger/Klas/Miernicki/Rinderle-Ma/Weilinger* 277.

<sup>18</sup> *ESMA/EBA/EIOPA*, Warning on the risks of virtual currencies vom 12.02.2018, abrufbar unter: <https://eiopa.europa.eu/Publications/Other%20Documents/Virtual%20Currencies%20Warning.pdf> (abgerufen am 14.01.2020); *BaFin*, Verbraucherwarnung: Risiken von Initial Coin Offerings (ICOs) vom 09.11.2017, abgerufen unter: [https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Meldung/2017/meldung\\_171109\\_ICOs.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Meldung/2017/meldung_171109_ICOs.html) (abgerufen am 14.01.2020); *AFM*, Initial Coin Offerings (ICO's): serious risks vom 14.11.2017, abrufbar: <https://www.iosco.org/library/ico-statements/Netherlands%20-%20AFM%20-%20Initial%20Coin%20Offerings%20-%20Serious%20Risks.pdf> (abgerufen am 14.01.2020).

<sup>19</sup> Vgl *Steiner*, Krypto-Assets und das Aufsichtsrecht (2019) 27; *Deng/Huang/Wu*, The Regulation of Initial Coin Offerings in China: Problems, Prognoses and Prospects, European Business Organization Law Review 2018, 466.

Dass Warnungen aber nicht der Weisheit letzter Schluss sind zeigt sich insbesondere darin, dass die Thematik in anderen Staaten proaktiv angegangen wird: in Singapur, der Schweiz, Liechtenstein und besonders auch in Australien sind die Aufsichtsbehörden und die Gesetzgeber um die Schaffung von Rechtssicherheit bemüht, um Krypto-Unternehmer anzuziehen.<sup>20</sup>

## B. Problemstellung und Forschungsfragen

Der zunehmenden wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Bedeutung von ICOs und Kryptowährungen zum Trotz wurden diese hochinteressanten Phänomene bislang noch nicht ausreichend behandelt.<sup>21</sup> Die Einordnung ist in weiten Teilen nicht umfassend geklärt – dies sowohl aus zivil- als auch aufsichtsrechtlicher Sicht.

Besondere Praxisrelevanz der fehlenden Aufarbeitung ergibt sich insbesondere für private Nutzer von Token als auch für Unternehmer, die ihr Unternehmen, Start-up oder Projekt unter Zuhilfenahme eines ICOs finanzieren wollen.

In der Lehre wird bislang übereinstimmend vertreten, dass Kryptowährungen/Token grundsätzlich als Sachen iSd § 285 ABGB<sup>22</sup> zu qualifizieren sind und dass sie unkörperlich, beweglich, verbrauchbar, schätzbar und vertretbar sind.<sup>23</sup> Die bisherigen Ansätze lassen noch Raum für umfangreichere Untersuchungen, welche mit dieser Arbeit erbracht werden sollen.

Problematisch ist dabei insbesondere die Einordnung als unkörperliche Sache. Nach hA kann Eigentum ieS nur an einer körperlichen Sache begründet werden.<sup>24</sup> Im Hinblick auf die unkörperlichen Kryptowährungen/Token ist dies ein nicht zufriedenstellendes Ergebnis. Alle redlichen Teilnehmer an der Blockchain haben ein berechtigtes Interesse daran, dass sie für ihr Investment in Kryptowährungen/Token, etwa bei ICOs, auch in den Genuss der mit dem Eigentumsrecht verbundenen Rechtssicherheit gelangen. Die derzeit gelebte Rechtslage entspricht im Hinblick auf Kryptowährungen/Token nicht mehr der digitalen Realität des 21. Jahrhunderts und ist daher kritisch zu hinterfragen. Zudem ist zu beachten, dass

---

<sup>20</sup> Vgl. *Steiner*, Krypto-Assets und das Aufsichtsrecht 25 f; vgl. auch unter: <https://impuls-liechtenstein.li/blockchain-gesetz/> (abgerufen am 14.01.2020); *Rietzler/Frick/Casellini*, Liechtensteinisches Blockchain Gesetz, in *Piska/Völkel* (Hrsg), Blockchain rules (2019) 361.

<sup>21</sup> Siehe etwa *Völkel*, Privatrechtliche Einordnung virtueller Währungen, ÖBA 2017, 65.

<sup>22</sup> Allgemeines bürgerliches Gesetzbuch, JGS Nr. 946/1811 idF BGBl. I Nr. 105/2019.

<sup>23</sup> Vgl. *Völkel*, ÖBA 2017, 387 f; vgl. *derselbe* in *Piska/Völkel* 63 ff; *Weilinger/Miernicki*, Kryptowährungen im Zivil- und Verbraucherschutzrecht, in *Kirchmayr-Schliesselberger/Klas/Miernicki/Rinderle-Ma/Weilinger* (Hrsg), Kryptowährungen (2019) 93 ff.

<sup>24</sup> Vgl. *Völkel* in *Piska/Völkel* 65; *Holzner* in *Kletečka/Schauer* (Hrsg), ABGB-ON<sup>1.04</sup> (Stand 1.4.2018, rdb.at)§ 353 ABGB mwN; dies entgegen der Formulierung des § 353 ABGB, der zufolge auch an unkörperlichen Sachen Eigentum begründet werden kann.

Kryptowährungen/Token nicht nur in einer digitalen Wallet, sondern auch in einer physischen Wallet gespeichert werden können, womit man doch durchaus von einer körperlichen Sache ausgehen könnte.

In weiterer Folge ist auch der Eigentumserwerb an sich genauer zu analysieren. In Betracht kommen grundsätzlich sowohl ein originärer als auch ein derivativer Eigentumserwerb.<sup>25</sup> Bei Ersterem ist besonders der gutgläubige Erwerb beachtenswert, während der derivative Erwerb insb in Hinblick auf ICOs von Relevanz ist. Interessant sind auch die Fragen, ob die emittierenden Unternehmen durch die Schaffung neuer Token originär Eigentum an diesen Token erwerben und wie sich die Eigentumsübertragung im Rahmen des ICOs an die Investoren gestaltet.

Der Bogen potentieller rechtlicher Problemstellungen spannt sich daher auch über das Aufsichtsrecht. Zwar sind ICOs entgegen der landläufigen Meinung nicht *per se* unreguliert, sondern können durchaus unter Heranziehung bestehender Gesetze einer Regulierung durch die Aufsichtsbehörden unterliegen.<sup>26</sup> Abhängig von der konkreten Ausgestaltung eines Token können dabei unterschiedliche gesetzliche Pflichten vor, während und nach einem ICO ausgelöst werden, wobei auf österreichischer Ebene insb an das BWG<sup>27</sup>, E-GeldG 2010<sup>28</sup> und das ZaDiG 2018<sup>29</sup> zu denken ist.<sup>30</sup>

Es wird vertreten, dass Token – insbesondere sog Security Token – kapitalmarktrechtliche Wertpapiere sein können.<sup>31</sup> Problematisch ist aber, dass es Großteils sowohl an verbindlichen gesetzlichen Definitionen als auch an verbindlichen Vorgaben zur Ausgestaltung von Token fehlt. Solch verbindliche Vorgaben können zwar aus Gründen der Privatautonomie kritisch hinterfragt werden, andererseits ist es aus Verbraucherschutzrechtlichen Gründen aber nicht wünschenswert, dass Unternehmen ihre Token als Hybride ausgestalten, nur um so einer möglichen Konzessionspflicht zu entgehen.

Generelle Aussagen über die aufsichtsrechtliche Einordnung auf Basis der bestehenden Gesetze ist aufgrund dieser hybriden Token bisweilen nur schwer bis gar nicht möglich. Vielmehr bedarf es bei jedem ICO einer Einzelfallprüfung.<sup>32</sup> Dies stellt im Sinne der

---

<sup>25</sup> Vgl Weilinger/Miernicki in Kirchmayr-Schliesselberger/Klas/Miernicki/Rinderle-Ma/Weilinger 96 ff; vgl Völkel in Piska/Völkel 67ff.

<sup>26</sup> Vgl Tuder in Kirchmayr-Schliesselberger/Klas/Miernicki/Rinderle-Ma/Weilinger 315.

<sup>27</sup> Bundesgesetz über das Bankwesen, BGBl. Nr. 532/1993 idF BGBl. I Nr. 46/2019.

<sup>28</sup> Bundesgesetz über die Ausgabe von E-Geld und die Aufnahme, Ausübung und Beaufsichtigung der Tätigkeit von E-Geld-Instituten, BGBl. Nr. 532/1993 idF BGBl. I Nr. 46/2019.

<sup>29</sup> Bundesgesetz über die Erbringung von Zahlungsdiensten 2018, BGBl. I Nr. 17/2018 idF BGBl. I Nr. 37/2018.

<sup>30</sup> Vgl Tuder in Kirchmayr-Schliesselberger/Klas/Miernicki/Rinderle-Ma/Weilinger 315.

<sup>31</sup> Vgl Völkel, ZTR 2017, 105.

<sup>32</sup> Vgl Dobrowolski, GesRZ 2018, 156.

Rechtssicherheit und aus Gründen des Anlegerschutzes kein zufriedenstellendes Ergebnis dar.

Anhand der vorstehenden Ausführungen sollen in der Arbeit die folgenden Forschungsfragen behandelt werden:

1. *Können Initial Coin Offerings bzw die emittierten Token oder Coins in das bestehende österreichische Zivilrecht eingegliedert werden?*
2. *Kann an den emittierten Token Eigentum iSd ABGB begründet werden?*
3. *Welche Implikationen ergeben sich daraus für die aufsichtsrechtliche Behandlung von Initial Coin Offerings auf nationaler und europäischer Ebene?*

## **C. Forschungsstand**

Seit dem Aufkommen virtueller Währungen und ICOs haben sich zwar mehrere Autoren und Behörden mit dem Thema befasst, Abhandlungen zur zivilrechtlichen Einordnung und den möglichen aufsichtsrechtlichen Folgerungen sind aber wie bereits erwähnt überwiegend punktuell und kurz gehalten. Umfangreiche und detaillierte Untersuchungen in wissenschaftlichen Arbeiten sind soweit nicht erschienen. Die gegenwärtig vorhandene Literatur beschränkt sich zudem oftmals darauf, auf die ungeklärten Problemstellungen hinzuweisen. Ebenso mangelt es bisher an Judikatur dazu.<sup>33</sup>

Legaldefinitionen sucht man sowohl auf nationaler als auch auf europäischer Ebene weitestgehend vergeblich. Einzig der Begriff „virtuelle Währung“ wurde in der 5. Geldwäscherichtlinie definiert und in § 2 Z 21 ZaDiG 2018 wortgleich übernommen.<sup>34</sup>

## **D. Forschungsmethoden**

Die juristische Auseinandersetzung mit den verschiedenen Ansatzpunkten der Lehrmeinungen wird den Hauptteil des Theorieteils der Bearbeitung der Forschungsfragen bilden. Dabei wird vorrangig auf zivilrechtliche und aufsichtsrechtliche Fragestellungen eingegangen – steuerrechtliche Fragen werden in der Arbeit nicht behandelt. In diesem Rahmen

---

<sup>33</sup> Abgesehen von einem hier nicht weiter relevanten steuerrechtlichen Urteil des EuGH 22.10.2015, C-264/14, *Hedqvist*, ECLI:EU:C:2015:718.

<sup>34</sup> Vgl Art 3 Z 18 RL (EU) 2018/843 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Mai 2018 zur Änderung der Richtlinie (EU) 2015/849 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung und zur Änderung der Richtlinien 2009/138/EG und 2013/36/EU (Text von Bedeutung für den EWR), ABl L 2018/156, 43: „[...] 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 natürlichen oder juristischen Personen als Tauschmittel akzeptiert wird und die auf elektronischem Wege übertragen, gespeichert und gehandelt werden kann[.]“.

werden die bisher erarbeiteten Lösungsansätze und Lehrmeinungen auf ihre Vereinbarkeit mit bestehendem Recht überprüft. Es sollen neue Ansätze für eine zukünftige einheitliche Herangehensweise und zivilrechtliche Einordnung von ICOs auf österreichischer Ebene herausgearbeitet werden.

Dabei wird die Arbeit in zwei Abschnitte unterteilt sein: im ersten Teil wird die zivilrechtliche Einordnung von Kryptowährungen/Token, die bei einem ICO emittiert werden, untersucht. Im zweiten Teil werden die Ergebnisse des ersten Teils sodann auf ihre Vereinbarkeit mit und ihre Anwendbarkeit auf das Aufsichtsrecht überprüft.

Erörtert werden auch die verschiedenen Ansätze nationaler und europäischer Aufsichtsbehörden und Finanzinstitute, mit dem Ziel übereinstimmende Ansätze in der Behandlung der mit ICOs zusammenhängenden Rechtsfragen herauszuarbeiten. Dabei soll ein besonderes Augenmerk auf die aufsichtsrechtliche Behandlung und Einordnung bereits durchgeführter ICOs gelegt werden. Aufgrund des bereits angesprochenen internationalen Charakters dieser neuartigen Finanzierungsform wird ein besonderer Fokus auf denkbare Lösungsansätze im Aufsichtsrecht innerhalb der Europäischen Union gelegt werden, da eine rein nationale Lösung nicht zielführend scheint.

Einen möglichen Anhaltspunkt für weitere Entwicklungen im Bereich der Aufsichtsrechts könnte trotz des rein nationalen Vorstoßes das Liechtensteinische Blockchain-Gesetz liefern.<sup>35</sup> Mit diesem will das Fürstentum Rechtssicherheit schaffen und „[...] die Ära des ‚wilden Westens‘ ausläuten.“<sup>36</sup> Eine Besonderheit am liechtensteinischen TVTG sind eine eigene Definition für „Token“<sup>37</sup>, eine besondere Übertragungsordnung für Token und das sog „Token Container“-Modell, mit dessen Hilfe ein möglichst breiter Anwendungsbereich für die Verwendung von Token geschaffen werden soll. Hintergedanke ist, dass über die Blockchain eine Vielzahl an Rechten (Recht auf Bargeldbezug, beschränkte dingliche Rechte, Forderungsrechte, Eigentumsrechte, Immaterialgüterrechte, etc.) in Form eines Token digital abgebildet werden.<sup>38</sup> Allerdings stellt dabei nicht der Token selbst das Recht dar, sondern er dient „als ein ‚Container‘ zur Repräsentation des jeweils einschlägigen Rechts.“<sup>39</sup> Die

---

<sup>35</sup> Token und vertrauenswürdige Technologien Dienstleister Gesetz (TVTG), LGBl-Nr 2019.301.

<sup>36</sup> Rietzler/Frick/Casellini in Piska/Völkel 361.

<sup>37</sup> Art 2 Abs 1 lit c TVTG: *„Token“: eine Information auf einem VT-System, die:*

1. *Forderungs- oder Mitgliedschaftsrechte gegenüber einer Person, Rechte an Sachen oder andere absolute oder relative Rechte repräsentieren kann; und*
2. *einem oder mehreren VT-Identifikatoren zugeordnet wird;*

<sup>38</sup> Vgl Nägele/Xander; ICOs und STOs im liechtensteinischen Recht, in Piska/Völkel (Hrsg), Blockchain rules (2019) 394.

<sup>39</sup> *Ibid.* 394.



liechtensteinische Regierung führt in ihrem Bericht zum TVTG an den liechtensteinischen Landtag dazu weiter aus, dass mit der Erzeugung der Token kein neues Recht erschaffen wird, sondern ein bestehendes Recht der Legitimations- und Übertragungsordnung der Blockchain unterworfen wird, da die Token lediglich Rechte an realen Vermögenswerten repräsentieren.<sup>40</sup> Der Container soll dabei keinen Einschränkungen hinsichtlich der repräsentierbaren Rechte unterliegen.<sup>41</sup> Im Rahmen der Arbeit soll untersucht werden, ob das TVTG mit seinem Container-Modell einen Schnellschuss oder eine Revolution darstellt, an der sich auch der österreichische Gesetzgeber ein Beispiel nehmen kann.

## **E. Vorläufiger Zeitplan**

### Wintersemester 2019/20

- VO Juristische Methodenlehre
- SE zur Vorstellung des Dissertationsvorhaben
- Einreichung des Exposés sowie Antrag auf Genehmigung des Vorhabens

### Sommersemester 2020

- Seminar (Dissertationsfach)
- Abfassung der Dissertation

### Wintersemester 2020/21

- Seminar (Dissertationsfach)
- Abfassung der Dissertation

### Sommersemester 2021

- Seminar
- Abfassung der Dissertation
- Einreichung des Erstentwurfes

### Wintersemester 2021/22

- Fertigstellung und Abgabe der Dissertation
- Öffentliche Defensio

---

<sup>40</sup> Vgl Bericht und Antrag der Regierung an den Landtag des Fürstentums Liechtenstein betreffend die Schaffung eines Gesetzes über Token und VT-Dienstleister (Token- und VT-Dienstleister-Gesetz; TVTG) und die Abänderung weiterer Gesetze, BuA Nr. 54/2019, 61.

<sup>41</sup> Vgl *Nägele/Xander in Piska/Völkel* 394.

## **F. Sach- und Finanzmittel**

Die notwendigen Ressourcen und Materialien zur Ausarbeitung des Dissertationsvorhabens stehen in Bibliotheken und Datenbanken zur Verfügung. Weitere Sach- und Finanzmittel sind für die Ausarbeitung voraussichtlich nicht erforderlich.

## **G. Vorläufiges Inhaltsverzeichnis**

### **I. Einleitung**

### **II. Entwicklung der Blockchain-Technologie**

1. Vom Muschelgeld zur digitalen Münze
2. Technischer Hintergrund
3. Die wirtschaftliche Relevanz von ICOs

### **III. Begriffsdefinitionen**

1. Virtuelle Währung
2. Token/Coin
  - 2.1. Differenzierung
  - 2.2. Security Token
  - 2.3. Utility Token
  - 2.4. Payment Token
3. Initial Coin Offering
4. Geld, E-Geld und Gesetzliches Zahlungsmittel
5. Ausübung von Bankgeschäften
6. Ausübung von Zahlungsdiensten

### **IV. Einordnung von Initial Coin Offerings in das österreichische Zivilrecht**

1. Forschungsstand
2. Forderungsrechte
3. Sache iSd ABGB
4. Eigentum an Kryptowährungen/Token
  - 4.1. Derivativer Eigentumserwerb
  - 4.2. Originärer Eigentumserwerb (insbesondere gutgläubiger Erwerb)

### **V. Implikationen für das österreichische und europäische Aufsichtsrecht**

1. Forschungsstand
2. Relevante europäische Rechtsnormen
  - 2.1. MiFID II
  - 2.2. EU-Prospekt-VO
  - 2.3. PSD 2

- 2.4. 5. Geldwäsche-RL
- 2.5. AIFMD
- 3. Konzessionspflichten nach dem BWG, ZaDiG 2018, WAG 2018, E-GeldG 2010
- 4. Prospektpflicht

## **VI. Das Liechtensteinische Blockchain Gesetz**

- 1. Entwicklung und Zielsetzung des TVTG
- 2. Begriff des „Token“
- 3. Das „Token-Container“-Modell

## **VII. Rechtsvergleiche Überlegungen**

- 1. Europa
  - 1.1. Deutschland
  - 1.2. Schweiz
- 2. USA
- 3. Fernost
- 4. Australien
- 5. Mögliche Überschneidungen

## **VIII. Beispiele zur Durchführung von ICOs in Österreich**

- 1. Herosphere
- 2. Conda
- 3. Bitpanda

## **IX. Ausblick**

## **X. Conclusio**

## **H. Vorläufiges Literaturverzeichnis**

### **Kommentare**

- *Berrar/Meyer/Müller/Schnorbus/Singhof/Wolf* (Hrsg), WpPG und EU-ProspektVO<sup>2</sup> (2017).
- *Brandl/Saria* (Hrsg), WAG 2018<sup>2</sup> (2018).
- *Casper/Terlau*, ZAG<sup>2</sup> (2020), im Erscheinen.
- *Fenyves/Kerschner/Vonkilch* (Hrsg), Klang Kommentar<sup>3</sup> (2011).
- *Kalss/Oppitz/Torggler/Winner* (Hrsg), BörseG/MAR (2019).
- *Kalss/Oppitz/Zollner*, Kapitalmarktrecht<sup>2</sup> (2015).
- *Kletecka/Schauer* (Hrsg), ABGB-ON (2010-2019).
- *Laurer/M. Schütz/Kammel/Ratka* (Hrsg), BWG<sup>4</sup> (2019).
- *Piska* in *Jaeger/Stöger* (Hrsg), EUV/AEUV Art 34 AEUV (Stand 1.7.2019, rdb.at).

- *Rummel/Lukas* (Hrsg), ABGB<sup>4</sup> (2014-2019).
- *Schwimann/Kodek* (Hrsg), Praxiskommentar zum ABGB<sup>4</sup> (2017).
- *Vonkilch* (Hrsg), E-Geldgesetz 2010 (2014).
- *Weilinger* (Hrsg), ZaDiG (2017-2019).
- *Winternitz/Beer/Steinmair*, WAG 2018 (2018).
- *Zivny*, Kapitalmarktgesetz<sup>2</sup> (2016).

### **Monografien, Beiträge**

- *Alt/Puschmann*, Digitalisierung der Finanzindustrie: Grundlagen der Fintech-Evolution (2016).
- *Behme/Zickgraf*, Zivil- und gesellschaftsrechtliche Aspekte von Initial Coin Offerings (ICOs), ZfPW 2019, 66.
- *Bhaskar/Nian/Chuen*, Chapter 27 – Bitcoin IPO, ETF, and Crowdfunding, in *Lee*, Handbook of Digital Currency (2015).
- *Binder Grösswang* (Hrsg), Digital law: rechtliche Aspekte der Digitalisierung (2018).
- *Burilov*, Regulation of Crypto Tokens and Initial Coin Offerings in the EU, European Journal of Comparative Law and Governance (2019), 146.
- *Chatard/Mann*, Initial Coin Offerings und Token-Handel im funktionalen Rechtsvergleich, NZG 2019, 567.
- *Möllenkamp/Shmatenko*, Teil 13.6 Blockchain und Kryptowährungen, in *Hoeren/Sieber/Holznagel* (Hrsg), Multimedia-Recht (2019).
- *De Filippi/Wright*, Blockchain and the Law: The Rule of Code (2018).
- *Deng/Huang/Wu*, The Regulation of Initial Coin Offerings in China: Problems, Prognoses and Prospects, European Business Organization Law Review (2018), 465.
- *Dobrowolski*, Überblick über die unterschiedlichen aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen für Initial Coin Offerings, GesRZ 2018, 147.
- *Frank-Fahle/Sauter/Schmidt*, Regulatory Framework on ICO in the USA, UAE, Germany and Japan, IWRZ 2019, 122.
- *Friedl/Loebenstein*, AZR<sup>8</sup> (2019).
- *Granner*, Eckpunkte und Einschätzung des Richtlinienvorschlages zur MiFID II, ZFR 2012, 2.
- *Hacker/Thomale*, Crypto-Securities Regulation: ICOs, Token Sales and Cryptocurrencies under EU Financial Law, 15 European Company and Financial Law Review (2018) 645.
- *Hahn/Wilkens*, ICO vs. IPO – Prospektrechtliche Anforderungen bei Equity Token Offerings, ZBB 2019, 10.
- *Hahn/Wons*, Initial Coin Offering (ICO): Unternehmensfinanzierung auf Basis der Blockchain-Technologie (2018).
- *Hanten/Sacarcelik*, Zivilrechtliche Einordnung von Kryptowährungen und ICO-

Token und ihre Folgen, RdF 2019, 124.

- *Hönig*, Studie zu Kryptowährungen und der Blockchain-Technologie (2018).
- *Kammel*, Einführung in das Bank- und Kapitalmarktrecht<sup>2</sup> (2019).
- *Kichmayr-Schliesselberger/Klas/Miernicki/Rinderle-Ma/Weilinger* (Hrsg), Kryptowährungen (2019).
- *Klebeck/Dobrauz/Aschenbeck*, Rechtshandbuch Digitale Finanzdienstleistungen: FinTechs, Mobile Payment, Crowdfunding, Blockchain, Kryptowährungen, ICOs, Robo-Advice (2018).
- *Klöhn/Parhofer/Resas*, Initial Coin Offerings (ICOs) – Markt, Ökonomie und Regulierung, ZBB 2018, 89.
- *Kunschke/Schaffelhuber/Bachmann*, FinTech: Grundlagen - Regulierung - Finanzierung - Case Studies (2018).
- *Kütük-Markendorf*, Rechtliche Einordnung von Internetwährungen im deutschen Rechtssystem am Beispiel von Bitcoin (2016).
- *Leichtfried*, Die aufsichtsrechtlichen Kompetenzen der EZB und der FMA im einheitlichen Aufsichtsmechanismus (2016).
- *Majcen*, Digitale Assets – Rechtliche Rahmenbedingungen für die Fondsbranche, ÖBA 2019, 208.
- *Miseviciute*, Blockchain and virtual currency regulation in the EU, Journal of Investment Compliance (2018), 33.
- *Morgenschweis*, Initial Coin Offerings und Kryptowährungen, Die Bank 2018, 65.
- *Nestarcova*, A Critical Appraisal of Initial Coin Offerings, Brill Research Perspectives in International Banking and Securities Law (2018), 1.
- *Nolan/Dartley/Baker/Reveal/Rinearson*, Initial coin offerings: key US legal considerations for ICO investors and sponsors, Journal of Investment Compliance (2018) 1.
- *Paulmayr*, Initial Coin Offerings (ICOs) und Initial Token Offerings (ITOs) als prospektpflichtiges Angebot nach KMG?, ZFR 2017, 530.
- *Piska*, Kryptowährungen und ihr Rechtscharakter - eine Suche im Bermuda-Dreieck, ecolex 2017, 632.
- *Piska/Völkel* (Hrsg), Blockchain rules (2019).
- *Polivanova-Rosenauer*, Kryptowährung - eine weitere Anlageklasse oder ein Wirtschaftsgut sui generis?, taxlex 2017, 376.
- *Raschauer*, Finanzmarktaufsichtsrecht (2015).
- *Rericha/Aquilina*, Initial Coin Offerings: Ein Fall für die FMA?, ecolex 2017, 1116.
- *Rosenberger*, Bitcoin und Blockchain – Vom Scheitern einer Ideologie und dem Erfolg einer revolutionären Technik (2018).
- *Schimansky/Bunte/Lwowski*, Bankrechtshandbuch<sup>5</sup> (2017).
- *Schopper/Raschner*, Die aufsichtsrechtliche Einordnung von Krypto-Börsen in Österreich, ÖBA 2019, 249.

- *Senderowicz/Grafton/Spangler/Brown/Schaffer*, SEC focuses on initial coin offerings: Tokens may be securities under federal securities laws, *Journal of Investment Compliance* (2018), 10.
- *Steiner*, Krypto-Assets und das Aufsichtsrecht (2019).
- *Toman*, MiFID II & WAG 2018 (2019).
- *Völkel*, Privatrechtliche Einordnung virtueller Währungen, *ÖBA* 2017, 385.
- *Vonkilch/Knoll*, Bitcoins und das Sachenrecht des ABGB, *JBl* 2019, 139.
- *Zheng/Xie/Dai/Chen/Wang*, Blockchain challenges and opportunities: A survey, *International journal of Web and Grid Services* (2018), 352.