

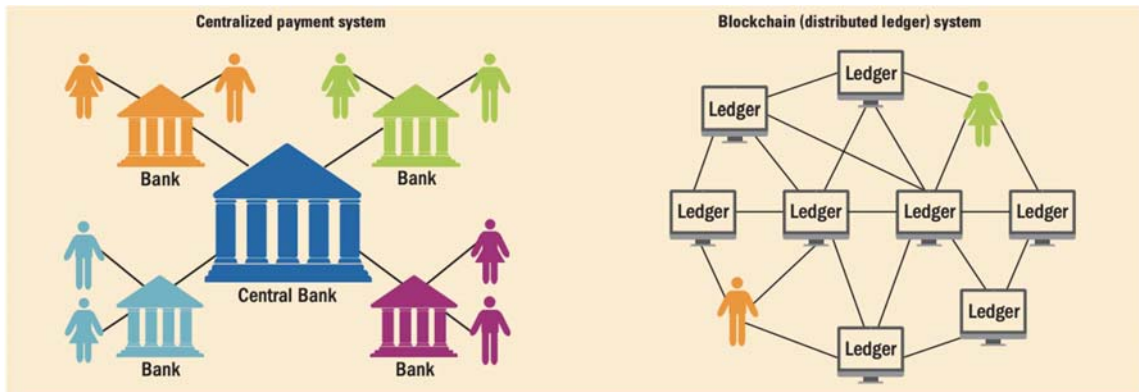
Blockchain, Bitcoin und das Internationale Finanzmarktrecht

Professor Dr. Matthias Lehmann
Institut für Internationales Privatrecht und Rechtsvergleichung
Universität Bonn

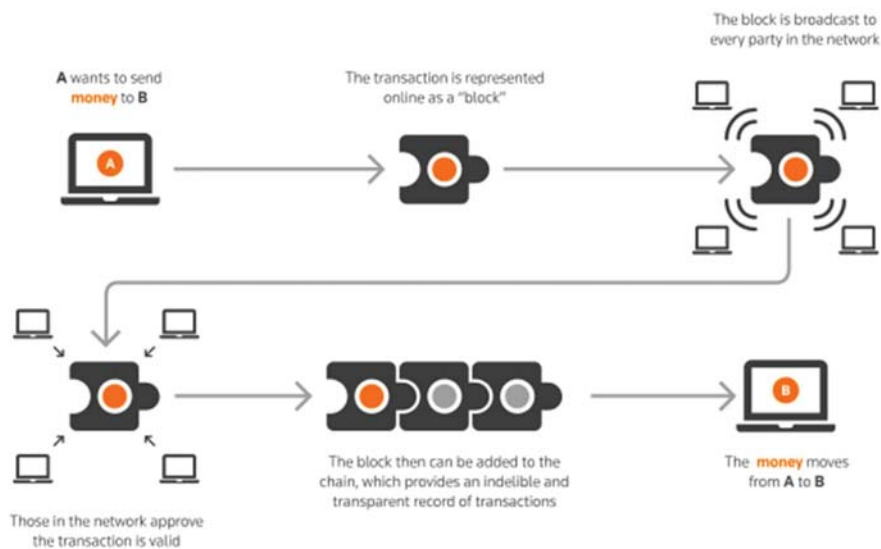
Überblick

- I. Charakteristika der Distributed Ledger Technology (DLT)
- II. Chancen und Gefahren für die Finanzmärkte
- III. Probleme des Internationalen Aufsichtsrechts
- IV. Probleme des Internationalen Privatrechts
- V. Schlussfolgerung: Ein neues Kollisionsrecht?

- Blockchain erstmals für Bitcoin verwendet
- Innovation: Mischung aus
 1. Kryptotechnologie und
 2. dezentraler Speicherung und Verarbeitung



Professor Dr. Matthias Lehmann



Professor Dr. Matthias Lehmann

Charakteristika

- a-national
- pseudonym
- intermediärsarm

Professor Dr. Matthias Lehmann

Weiterentwicklungen der Blockchain

- smart contracts
- Initial Coin Offerings (ICOs)

Professor Dr. Matthias Lehmann

Mögliche Anwendungen im Finanzbereich

- Dokumentenakkreditive
- Interbankenmarkt
- Wertpapierabwicklung

Mögliche Anwendungen in anderen Bereichen

- Grundstücksregister
- Einräumung von Lizenzen im Urheberrecht
- Übertragung von Gesundheitsdaten

Chancen

- Einsparung von Intermediären
- Senkung von Transaktionskosten
- Erleichterung des grenzüberschreitenden Verkehrs
- stärkere Integration der Märkte
- Unabhängigkeit von staatlichen Eingriffen

Gefahren

- Missbrauch für illegale Zwecke (z.B. Waffen-, Drogenhandel, Steuerhinterziehung, Erpressung)
- Betrugspotential
- schwindender geldpolitischer Einfluss
- Inflation, Volatilität
- fehlender Garant im Fall von Krisen

PROBLEME DES INTERNATIONALEN AUFSICHTSRECHTS

Professor Dr. Matthias Lehmann

Aufsichtsrecht

– klassische Grundprinzipien des Aufsichtsrechts

1. Territorialitätsprinzip

2. Unilateralität

– modern aber zunehmend

1. Koordination

über *soft law* durch globale Foren (z.B. Financial Stability Board, Financial Action Task Force, Basel Committee on Payments and Market Infrastructures)

2. Kooperation

vor allem durch Informationsaustausch auf der Grundlage von *Memoranda of Understanding* (MoU)

Professor Dr. Matthias Lehmann

1. Problem: **Qualifikation** – Was sind Kryptoassets?

- Zahlungsmittel (Währung)
- Finanzinstrumente
- Genußrechte
- neue eigene Kategorie

Beispiel 1: KG, Urt. v. 25.9.2018 – (4) 161 Ss 28/18 (35/18), NJW 2018, 3734 – Bitcoin sind keine Rechnungseinheiten und daher keine Finanzinstrumente i.S.d. § 1 Abs. 11 KWG.

Beispiel 2: SEC Release No. 81207, July 25, 2017, The DAO: „DAO Tokens are securities“.

2. Problem: Wen soll man regulieren?

- Schöpfer oft unbekannt (z.B. Bitcoin)
- stattdessen andere Adressaten, z.B.
 - wallet provider
 - exchanges

Beispiel: Geldwäsche-Richtlinie, Art. 2 Abs. 1 - Diese Richtlinie gilt für „g) Dienstleister, die virtuelle Währungen in Fiatgeld umtauschen und umgekehrt“ (eingefügt durch Art. 1 Abs. 1 lit. c Richtlinie 2018/843).

Umsetzung der Änderungs-RL zur 4. Geldwäsche-RL in
deutsches Recht

RegE 29. Juli 2019:

§ 1 Abs. 1a S. 2 KWG-E

Finanzdienstleistungen im Sinne dieses Gesetzes sind:

6. die Verwahrung, die Verwaltung und die Sicherung von Kryptowerten
oder privaten kryptografischen Schlüsseln, die dazu dienen,
Kryptowerte zu halten, zu speichern oder zu übertragen, für andere
(Kryptoverwahrgeschäft),

Professor Dr. Matthias Lehmann

§ 1 Abs. 11 S. 4 und 5 KWG-E

Kryptowerte im Sinne dieses Gesetzes sind digitale Darstellungen
eines Wertes, der von keiner Zentralbank oder öffentlichen Stelle
emittiert wurde oder garantiert wird und nicht den gesetzlichen Status
einer Währung oder von Geld besitzt, aber von natürlichen oder
juristischen Personen aufgrund einer Vereinbarung oder tatsächlichen
Übung als Tausch- oder Zahlungsmittel akzeptiert wird oder
Anlagezwecken dient und der auf elektronischem Wege übertragen,
gespeichert und gehandelt werden kann. ...

Professor Dr. Matthias Lehmann

§ 32 Abs. 1g KWG-E

Die Erlaubnis für das Kryptoverwahrgeschäft im Sinne des § 1 Absatz 1a Satz 2 Nummer 6 kann nur erteilt werden, wenn das Unternehmen keine anderen nach diesem Gesetz erlaubnispflichtigen Tätigkeiten erbringt; ...

3. Problem: Wer soll regulieren?

- internationale Regelgeber
 - meist nur soft law
- nationale Regelgeber
 - am Sitz des Anbieters
 - im Staat der Kunden – wie feststellen? extraterritoriale Durchsetzung?

Beispiel: SEC Release No. 10714 / September 30, 2019, In the Matter of Block.one – Webseite eines Anbieters von Token, registriert auf den Cayman Islands mit Büros in Hongkong und Virginia.

4. Problem: Wie soll man regulieren?

- wie klassische Anbieter (z.B. KWG, ZAG)
- liberaler (“regulatory sandboxes”)
- strikter (“BitLicense”)

Beispiel 1: Schweizer FINMA – neue Bewilligungskategorie „FinTech“ seit 1.1.2019

Beispiel 2: New York BitLicense – spezielle Erlaubnispflicht für Aktivitäten in Kryptowährungen (z.B. Verwahrung, Verwaltung, Emission) im Staat New York

5. Sonderproblem: Stablecoin

= digitale Münze unterlegt mit einer oder mehreren Währungen

- bekanntestes Beispiel: Libra (Facebook)
- Schweizer Verein
- Korb aus Währungen als Deckung
- starke Gegenwehr der Regulatoren



Beispiel: G7 Working Group on Stablecoins, Report, October 2019.

- jedoch planen mehrere Staaten digitale Währungen (u.a. China, Estland, Schweden)
- Zukunft einer globalen digitalen Währung?

1. Kryptogegenstände fallen zwischen klassische rechtliche Kategorien (z.B. Währung, Finanzinstrument, Genussrecht)
2. Herausbildung neuer Intermediäre, die beaufsichtigt werden können (z.B. exchanges)
3. Regulierungsansätze verschieden (z.B. regulatory sandbox)
4. Resultat: Wettbewerb der Regelgeber mit negativen Folgen:
 - race to the bottom oder
 - fragmentierte Märkte
5. einzelne Ansätze der Kooperation (z.B. bei Stablecoin)
 - aber: Fehlen globaler Regulierung für globale Produkte

Professor Dr. Matthias Lehmann

PROBLEME DES INTERNATIONALEN PRIVATRECHTS

1. Problem: Schuldrecht – Token als Entgelt i.S.d. Art. 4 Abs. 1 Rom I-VO (Kaufvertrag, Dienstvertrag etc.)?
 - marginale Bedeutung
 - Anknüpfung jedenfalls über Art. 4 Abs. 2 Rom I-VO
 - Übertragung von Währungstoken keine charakteristische Leistung
 - falls echter Tausch, Auffangregel des Art. 4 Abs. 4 Rom I-VO
-

2. Problem: Geldrecht – Token als Währung i.S.d. *lex monetae* oder *lex pecuniae*?
 - Staat bestimmt über seine eigene Währung
 - Regel des materiellen Rechts bzw. des IPR? (str.)
 - jedenfalls nicht anwendbar auf nicht-staatliche Token
 - arg: es fehlt eine anwendbare nationale Rechtsordnung
-

3. Problem: Eigentumsrecht – anwendbares Recht auf Inhaberschaft an Token?



mögliche Lösungen (siehe UK Financial Markets Law Committee, Distributed Ledger Technology and Governing Law, 2018)

- a) Regel über intermediärverwahrte Finanzinstrumente → Ort der Eintragung in Konto, z.B. § 17a DepotG
- b) Regeln über Abtretung, Art. 14 Rom I-VO – Inhalt?
- c) freie Rechtswahl (*elective situs*)
- d) Recht am Ort des Betreibers (place of the relevant operator – PROPA)

- e) Recht am Ort des Master Key Holders (place of the encryption private master key holder – PREMA)
- f) Recht des Kodierenden (primary residence of the coder – PResC)

- Alternative: Verzicht auf Bestimmung des anwendbaren nationalen Eigentumsrechts zur Prüfung der Wirksamkeit der Übertragung
 - stattdessen:
 1. Akzeptanz der Übertragung als Faktum
 2. Schutz der Rechtsposition des Inhabers
 3. Korrektur im Falle von
 - a) fehlerhaften Übertragungen (Zwang, Irrtum)
 - b) Übertragungen *ex lege* (Erbfolge, Umwandlungen)
- so M. Lehmann, *Who Owns Bitcoin? Private Law Meets the Blockchain*, EBI working paper 2019 – no. 42, erhältlich auf ssrn.com

- „property protection without property law“
- knüpft an Tatsachen außerhalb der Blockchain an
- anwendbares Recht daher einfacher zu bestimmen:
 1. bei fehlerhaften Verträgen:
 - freie Rechtswahl
 - gewöhnlicher Aufenthalt des Verkäufers
 - gewöhnlicher Aufenthalt des Verbrauchers
 - Art. 3 ff. Rom I-VO
 2. bei Delikten:
 - Recht am Schadensort
 - Ort der Bereicherung
 - Art. 4 ff. Rom II-VO

- aber spezielle nationale Regime
- Beispiele:

Frankreich	28.4.2016 8.12.2017 24.12.2018	Ordonnance Nr. 2016-520 (Minibon) Ordonnance Nr. 2017-1674 (DLT) Décret Nr. 2018-1226
Liechtenstein	7.5.2019	Gesetz über Token und vertrauenswürdige Technologie (VT)-Dienstleister
Deutschland	18.9.2019 (Projekt)	Blockchain-Strategie der Bundesregierung

- Bedeutung:
 - nicht Regelung existierender Blockchains
 - sondern: neue nationale Angebote
 - Beispiel: Emission von Anleihen auf DLT-Basis
- kollisionsrechtliche Anknüpfung:
 - greifen nur, soweit Angebote des jeweiligen nationalen Rechts genutzt werden
 - ähnlich Scheck im internationalen Wertpapierrecht oder Gründungstheorie im internationalen Gesellschaftsrecht
 - Warum kein optionales europäisches Regime?

Ein neues Kollisionsrecht?

Neues Kollisionsrecht?

1. Die meisten durch DLT aufgeworfenen Probleme lassen sich auf herkömmliche Weise lösen.
 2. Jedoch sind maßgeschneiderte Regelungen dem Pressen in tradierte Formen überlegen.
 3. Insbesondere digitale Währungen mit staatlicher Deckung (Stablecoins) bedürfen einer weltweit einheitlichen Regulierung.
-

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Fragen und Kommentare:

Jetzt!

oder an mlehmann@uni-bonn.de