

III. Zusammenfassendes Fazit

Die *Blockchain*-Technologie bietet Anwendungsmöglichkeiten jenseits von Kryptowährungen. Sie hat das Potential in vielen Bereichen Paradigmenwechsel⁴³ herbeizuführen. Das Recht ist hiervon bereits betroffen. Vor allem deshalb, weil wohl bisher keine andere Technologie so weit in den juristischen Bereich einstrahlt wie die der *Blockchain*-Systeme. Doch steht die Technologie erst am Anfang. Für die Fortentwicklung bedarf es der rechtlichen Einordnung sowie Bewertung entwickelter *Blockchain*-Anwendungen, für ein gesetzliches Kanalisieren bestehender Rechtsprobleme zudem viel Fingerspitzengefühl.

Kryptowährungen und Blockchain-Technologie im liechtensteinischen Aufsichtsrecht

Regulatorische Grauzone?

Thomas Nägele/Josef Bergt*

Inhaltsverzeichnis

- 1 Blockchain und Distributed Ledger Technology (DLT)
 - 1.1 Was ist ein Coin – was ein Token?
 - 1.2 Wallet, private und öffentliche Schlüssel
 - 1.3 Token aus regulatorischer Sicht
- 2 Kryptowährungen in der Liechtensteinischen Rechtsordnung
 - 2.1 Virtuelle Währungen, E-Geld, Spielwährungen und Glücksspiel
 - 2.2 Kryptowährungen als E-Geld?
 - 2.3 Kryptowährungen und das Bankengesetz (BankG)
 - 2.3.1 Erfüllen Kryptowährungen den Einlagenbegriff gem. BankG?
 - 2.3.2 Security und Equity Token als Finanzinstrumente
- 3 Ausblick über weitere Auswirkungen der behandelten Technologien (Blockchain und DLT)

1. Blockchain und Distributed Ledger Technology (DLT)

Der vorliegende Artikel zeigt das Potential der «Blockchain-Technologie» für die Liechtensteinischen Rechtsanwender, aber auch die damit einhergehenden Herausforderungen an das liechtensteinische Rechtssystem auf. Um im Folgenden eine rechtliche Analyse zu vollziehen, wird vorab auf einige technische Aspekte für das bessere Verständnis eingegangen, respektive werden einige dieser Branche immanente Terminologien zur besseren Nachvollziehbarkeit der Thematik erörtert.

Der Kanton Zug in der Schweiz konnte sich in Anlehnung an das in Kalifornien befindliche «Silicon Valley» als «Crypto-Valley»¹ etablieren. Liechtenstein strebt nun durch seine Aufgeschlossenheit² gegenüber diesen neuen technologischen Entwicklungen an, ein attraktiver Standort für Startups zu werden, welche unter anderem ein sogenanntes Initial Coin Offering durchführen möchten. Zuletzt wurde Liechtenstein deshalb auch als

⁴³ Grundlegend zum Thema der Notwendigkeit wissenschaftlicher Revolutionen *Kubn*, Die Struktur wissenschaftlicher Revolutionen, 25. Aufl. (2017), S. 104 ff.

* NÄGELE Rechtsanwälte GmbH, Dr. Grass Strasse 12, 9490 Vaduz

¹ *Aschwanden*, Die Bitcoin-Blase platzt – im Zuger Crypto Valley wachsen die Bedenken, NZZ 10.02.2018, <https://www.nzz.ch/schweiz/die-bitcoin-blase-platzt-im-zuger-crypto-valley-wachsen-die-bedenken-ld.1354992>.

² *Kasanmascheff*, Liechtenstein To Support Blockchain With New Regulations, cointelegraph 29.03.2018, <https://cointelegraph.com/news/liechtenstein-to-support-blockchain-with-new-regulations>; *Milano*, Liechtenstein to Avoid «Excessive» Blockchain Regulation: Prime Minister, coindesk 03.04.2018, <https://www.coindesk.com/liechtenstein-to-avoid-excessive-blockchain-regulation-says-prime-minister/>.

«Crypto-Country»³ betitelt und es wurde ein entsprechender Verein gegründet.⁴

Bei einer Blockchain handelt es sich um eine kontinuierlich erweiterbare Liste von Datensätzen, – sogenannte «Blöcke» – die mittels kryptographischer Verfahren untereinander verkettet sind. Jeder Block enthält dabei typischerweise einen kryptographisch sicheren Hash (auch Streuwert)⁵ des vorhergehenden Blocks, einen Zeitstempel sowie Transaktionsdaten. Die Blockchain selbst wird aber nicht zentral gespeichert, sondern dezentral mittels der sogenannten Distributed Ledger Technology (DLT; frei übersetzt als Technologie des dezentralen Hauptbuches).

Auch wenn es in Liechtenstein wohlweislich aus Marketinggründen zur Umsetzung eines «Blockchain-Gesetzes»⁶ kommen wird, sind darunter wohl auch andere Technologien zur Regulierung von einer Token-Ökonomie zu verstehen.

Ein dezentrales Hauptbuch («distributed ledger») ist ein Datenhaltungssystem, welches Informationen (vorwiegend über Transaktionen) dezentral in einem Netzwerk verschiedener Teilnehmer speichert und grundsätzlich nur durch die Mehrheit der Teilnehmer beeinflusst werden kann. Prominentestes Beispiel dieser Technologie sind neben der Blockchain die sogenannten Directed Acyclic Graphs (DAG).

Token oder Coins sind dabei Informationen, welche aus einer Folge zusammengehöriger Zeichen oder Bits bestehen oder Ergebnis einer Berechnung sind und auf dem distributed ledger geführt werden. Diese Coins bzw. Token können dabei unterschiedlichste Funktionen haben. Derzeit gibt es vorwiegend Token mit einer Funktion für Vermögenstransaktionen (bspw. Bitcoin) oder aber solche Token, die einen Zugangsschlüssel darstellen. Solche Zugangs-Token gewähren beispielsweise Zugriff auf ein Netzwerk oder Zugang zu einer Dienstleistung und werden meist begeben, um Infrastrukturprojekte zu finanzieren. Wiederum andere Token sollen aber auch in der Lage sein Anteilsrechte an Verbandspersonen aber auch Rechte an Sachen – wie eine Uhr oder Aktien einer AG – zu repräsentieren. Die Möglichkeiten hinsichtlich der Funktionen von Token sind insofern äusserst vielfältig.

1.1 Was ist ein Coin – was ein Token?

Token können unter Verwendung bestehender Standards und Technologien einfach und in sehr kurzer Zeit geschaffen werden.⁷

Diese Token können dann wiederum im Rahmen eines sogenannten «pre-sale» oder beim Initial Coin Of-

fering (ICO – in Anlehnung an die Terminologie eines Börsengangs – Initial Public Offering; IPO) bzw. Token Generating Event (TGE) gekauft werden, um die jeweiligen Geschäftsmodelle zu finanzieren.

Das angedachte Geschäftsmodell, welches mittels ICO bzw. TGE finanziert werden soll, wird dabei in einem sogenannten «Whitepaper» dargestellt. Ein Whitepaper ist die verschriftlichte Darstellung der beabsichtigten Ausgestaltung eines zu emittierenden Tokens. Meist enthält es eine Beschreibung des Geschäftsmodells, eine Darstellung der eingesetzten Technologien (insb. Bezeichnung der zu verwendenden Blockchain) und Beschreibung des Zwecks sowie der Art des zugrundeliegenden Rechtsgeschäfts der Token Emission.

Diese Initial Coin Offerings oder auch Initial Public Coin Offering (IPCO), Initial Token Offering (ITO) bzw. Token Generating Events stellen ein Finanzierungsmodell dar (Crowdfundingmethode), das von Unternehmen verwendet wird, deren Geschäftsmodell blockchainbasiert ist. In einem TGE wird ein Anteil einer neu emittierten Kryptowährung im Austausch gegen staatlich emittierte Währungen oder gegen andere Kryptowährungen an Partizipanten verkauft. Grundsätzlich gibt es derzeit noch keine einheitliche Definition von Coins oder Token; teilweise werden diese Begriffe synonym verwendet. Nach Ansicht der Autoren macht es Sinn das Begriffspaar dahingehend aufzusplitten, dass der Terminus «Coins» in ICO alle proprietären Coins einer Blockchain umfasst, während der Begriff «Token» in TGE speziell auf solche Token gemünzt ist, welche auf einer bereits existierenden Blockchain, wie bspw. der Ethereum Blockchain basieren. Coins sind demgemäss inter alia Bitcoins (Bitcoin), Ether (Ethereum), etc. pp., während alle Kryptowährungen, welche beispielsweise auf dem ERC20 oder ERC223 Token-Standard der Ethereum Blockchain basieren und auch auf dieser gehostet werden, als Token klassifiziert werden.

Das Pendant der Kryptowährungen wird dabei gemeinhin als Fiatgeld bezeichnet. Unter Fiatgeld werden dabei gesetzliche Zahlungsmittel, sohin Bar- und Buchgeld, verstanden.

Eine Kryptowährung umfasst die Gesamtheit ihrer Coins respektive Token. Die Kryptowährung Ethereum umfasst alle Ether-Token (ETH) des Ethereum-Protokolls (=Ethereum Blockchain). Kryptowährungen basieren meist auf einem Peer-to-Peer-Netzwerk (dezentralisiertes System; Ausnahme: Ripple – XRP – ist beispielsweise nur teilweise dezentral) und einem entsprechenden Protokoll (=Blockchain). Manche Kryptowährungen verwenden eine eigene Blockchain; die meisten nutzen aber eine bereits vorhandene Blockchain für die Erfassung der Transaktionen. So haben sich für die Ethereum Blockchain beispielsweise die ERC20 und ERC223 Token Standards durchgesetzt.

Die meisten Blockchains ermöglichen zudem die Ausführung von Smart Contracts und somit den automatisierten Transfer von Token. Smart Contracts bilden dabei die Logik von vertraglichen Regelungen technisch – mittels Programmiercode – ab. Solche Regelungen basieren ua auf «If-then» Anweisungen (wenn Bedingung «A» eintritt, wird Aktion «B» ausgeführt) und werden automatisch ausgeführt. Die Grenzen von Smart Contracts liegen in

³ Von Fellenberg, Patrick Bont von der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein: «Crypto Valley und Crypto Country ergänzen sich sehr gut», BTC-Echo 11.03.2018, <https://www.btc-echo.de/patrick-bont-von-der-finanzmarktaufsicht-liechtenstein-crypto-valley-und-crypto-country-ergaenzen-sich-sehr-gut/>.

⁴ Crypto Country Association.

⁵ Eine Streuwertfunktion, mit welcher beispielsweise eine Prüfsumme berechnet werden kann, oder eben ein bestimmter Inhalt identifiziert werden kann, ohne etwas über dessen Inhalt preiszugeben (Anwendung in der Kryptographie).

⁶ Regierung arbeitet an Blockchain-Gesetz, Volksblatt 21.03.2018, <http://www.volksblatt.li/Nachricht.aspx?src=nb&id=189560>.

⁷ www.ethereum.org/token.

den zwingenden Formvorschriften von Rechtsgeschäften sowie in den gesetzlichen Rahmenbedingungen und ist der Gestaltungsfreiheit insbesondere durch die guten Sitten ein Limit gesetzt.

1.2 Wallet, private und öffentliche Schlüssel

In einem ICO bzw TGE oder auf dem Sekundärmarkt erworbene Token werden dabei in sogenannten Wallets gespeichert. Ein Wallet ermöglicht dem jeweiligen Nutzer die Verfügung über Token durch (gesammelte) Verwaltung seiner öffentlichen Schlüssel («public keys»). Der public key stellt die einmalige öffentliche Adresse dar, welche aus einer endlichen Folge von Zeichen besteht und quasi als Zahlstelle dient. Der private Schlüssel («private key») besteht ebenfalls aus einer endlichen Folge von Zeichen und ermöglicht für sich alleine oder mit weiteren privaten Schlüsseln («Multi-Sig») die Verfügung über die Token oder Coins, welche dem public key zugeordnet werden.

1.3 Token aus regulatorischer Sicht

Token werden derzeit aus regulatorischer Sicht – je nach Funktion – grundsätzlich in drei Gruppen unterteilt. Es sind diese: Currency Coins (Payment Token), Utility Token und Security bzw Equity Token.

Utility Token können beispielsweise zum (vergünstigten) Bezug von Dienstleistungen eingesetzt werden oder als eine Art Zugangsschlüssel für diverse Software-Applikationen fungieren. Diese Token können mit API-Keys (application programming interface – Programmierschnittstelle) verglichen werden – im Grunde also ein Token für die Identifikation und Authentifikation. Weitere Typische Anwendungsbeispiele sind Gutscheine oder «Zugangsschlüssel» zu einem Markt bzw. einer Plattform.

Currency Coins oder Payment Token haben ausschliesslich Zahlungsmittelfunktion, wie beispielsweise Bitcoin (umstritten). Die Abgrenzung von Utility Token kann im Einzelfall aber Schwierigkeiten bereiten.

Security respektive Equity Token repräsentieren Finanzinstrumente. Als Beispiel können (tokenisierten) Anteile an einem Unternehmen oder mittels Token abgebildete Aktionärsrechte genannt werden. Demzufolge sind insbesondere die kapitalmarktrechtlichen Vorschriften zu beachten, da diese Token rechtlich unter Finanzinstrumente zu subsumieren sind.

2. Kryptowährungen in der Liechtensteinischen Rechtsordnung

2.1 Virtuelle Währungen, E-Geld, Spielwährungen und Glücksspiel

Der einzige Bezug der Liechtensteinischen Rechtsordnung zu Kryptowährungen findet sich (noch, Stand 28.05.2018)⁸ im Sorgfaltspflichtgesetz (SPG). Aus der Legaldefinition des Art 2 Abs 1 lit 1 SPG geht eindeutig hervor, dass gesetzliche Zahlungsmittel den Kryptowährungen (virtuelle Währungen) nicht gleichzustellen sind:

«Wechselstube: natürliche oder juristische Personen, deren Tätigkeit im Umtausch von gesetzlichen Zahlungsmitteln zu den offiziellen Wechselkursen oder von virtuellen Währungen gegen gesetzliche Zahlungsmittel und umgekehrt besteht. Als virtuelle Währungen sind digitale Geldeinheiten zu verstehen, welche gegen gesetzliche Zahlungsmittel getauscht, zum Bezug von Waren oder Dienstleistungen oder zur Wertaufbewahrung verwendet werden können und somit die Funktion von gesetzlichen Zahlungsmitteln übernehmen.»

Hierbei wird eine Wechselstube definiert als diejenigen Personen, deren Tätigkeit im Umtausch von gesetzlichen Zahlungsmitteln untereinander bzw. im Umtausch von virtuellen Währungen gegen gesetzliche Zahlungsmittel und umgekehrt besteht.

Dabei sind zuerst die Begriffe gesetzliche Zahlungsmittel und virtuelle Währungen näher zu bestimmen. Der Begriff des gesetzlichen Zahlungsmittels umfasst generell Banknoten der jeweiligen Währung und Scheidemünzen sowie auch Buchgeld.⁹

Der Begriff des gesetzlichen Zahlungsmittels umfasst sohin Bar- und Buchgeld, demgegenüber stehen E-Geld als auch Kryptowährungen, welche nicht von der Legaldefinition der gesetzlichen Zahlungsmittel erfasst werden.

Kryptowährungen, insbesondere sogenannte Utility Token, werden von der FMA – je nach Ausgestaltung – grundsätzlich als «Commodities» (Handelswaren) betrachtet.¹⁰ Demgemäss käme der Handel mit Kryptowährungen untereinander grundsätzlich einem gewöhnlichen Tausch gemäss den §§ 1045 ff ABGB gleich.

Unter virtuellen Währungen im Sinne des SPG werden dabei Geldeinheiten verstanden, die obschon des Faktums, dass sie kein gesetzliches Zahlungsmittel begründen, dennoch aber die Funktion von gesetzlichen Zahlungsmitteln übernehmen, indem sie zum Bezug von Dienstleistungen oder Waren berechtigen, gegen gesetzliche Zahlungsmittel getauscht werden, oder aber auch zur Wertaufbewahrung utillisiert werden können.¹¹ Im Bericht und Antrag 2016/159 wird hier expressis verbis die Kryptowährung Bitcoin als Beispiel für virtuelle Währungen angeführt.¹²

Gleichzeitig wird im genannten Bericht und Antrag ausgeführt, dass unter den Begriff «virtuelle Währungen» nicht *«digitale Geldeinheiten [fallen], welche zentralisiert von einer Stelle ausgegeben werden, jedoch für den Umtausch in gesetzliche Zahlungsmittel ungeeignet sind (z.B. World of Warcraft Gold).»*

In der Praxis wird es zwar wahrlich schwer möglich sein, solche online abgewickelten Vorgänge (bspw. Der Wechsel von WoW-Gold) im Einzelnen aufzudecken, jedoch scheint die Argumentation hierbei verfehlt, da es faktisch ein Einfaches ist, World of Warcraft Gold oder auch andere «Spielwährungen» in gesetzliche Zahlungs-

⁸ Der Entwurf des «Blockchain Gesetzes» wurde für Sommer angekündigt.

⁹ Laurer/Kammel in Laurer/M. Schütz/Kammel/Ratka, BWG 4. Auflage, § 1 BWG, Rz 4.

¹⁰ Vgl. Bont, Kryptowährungen – und was machen die Regulatorien?, FMA Merkblatt, 26.10.2017, S 7.

¹¹ BuA 2016/159, 31.

¹² BuA 2016/159, 31

mittel umzutauschen und vice versa.¹³ Zum Teil wird ein solcher Service durch die Spieleentwickler sogar direkt, zumindest aber indirekt, angeboten.¹⁴

Zuletzt wurde sogar festgehalten, dass World of Warcraft Gold siebenmal wertvoller als der Venezolanische Bolívar sein soll.¹⁵ Dies ist zwar primär auf die Hyperinflation der venezolanischen Währung zurückzuführen, jedoch wird auch hieraus ersichtlich, dass streng genommen eine Vielzahl solcher Spielwährungen unter E-Geld subsumiert werden können. Dies ist insbesondere deshalb die logische Konsequenz, da es hierbei immer eine zentrale Entität gibt, welche solche elektronische Wertmarken begibt, und ist insofern auch keine regulatorische Abschwächung zu der meldepflichtigen Wechselstube möglich, wie dies zB beim Wechsel von dezentral ausgegebenen Bitcoin der Fall ist. Der solchen Spielwährungen inhärente, immanente und intrinsische Wert, welcher durchaus einer entsprechenden Regulierung unterstehen kann, offenbart sich ferner, wenn man sich mit dem in der Rechtspraxis noch wenig beachteten Phänomen des Glücksspiels in Online-Spielen (insbesondere MMORPGs¹⁶) beschäftigt. Belgien und die Niederlande haben hier eine weltweite Vorreiterrolle eingenommen und diverse Spielmechanismen als illegales Glücksspiel eingestuft.¹⁷

Auf die Wechselstube zurückkommend, muss weiters noch differenziert werden, ob diese virtuellen Währungen die Funktion von gesetzlichen Zahlungsmitteln über-

nehmen. *«Demgemäss scheiden auch solche virtuellen Währungen aus, welche nur überaus beschränkt einlösbar bzw. zum Bezug von Waren oder Dienstleistungen geeignet sind. Beispielsweise Bonusprogramme, da die dadurch erlangten digitalen Geldeinheiten nur bei der ausgebenden Stelle gegen Waren oder Dienstleistungen eingetauscht werden können.»*¹⁸

Hierbei scheint sich der Gesetzgeber an den Wesensmerkmalen von E-Geld orientiert zu haben. Ein Tatbestandsmerkmal von E-Geld ist die Durchführbarkeit von Zahlungsvorgängen im Sinne des Art 3 Abs 1 Z 28 ZDG.¹⁹ Ein Zahlungsvorgang definiert sich dabei als die bzw. der vom Zahler oder Zahlungsempfänger ausgelöste Bereitstellung, Transfer oder Abhebung eines Geldbetrages, unabhängig von etwaigen zugrundeliegenden Verpflichtungen im Verhältnis zwischen Zahler und Zahlungsempfänger.

Besonders relevant ist dabei, dass das ZDG gemäss Art 2 Abs 4 lit 1 ZDG keine Anwendung auf Dienste findet, die auf Instrumenten beruhen, die für den Erwerb von Waren oder Dienstleistungen nur in den Geschäftsräumen des Ausstellers oder im Rahmen einer Geschäftsvereinbarung mit dem Aussteller entweder für den Erwerb innerhalb eines begrenzten Netzes von Dienstleistungen oder für den Erwerb einer begrenzten Auswahl von Waren oder Dienstleistungen verwendet werden können.

Vergleicht man Erwägungsgrund 13 der Zahlungsrichtlinie II (PSD2)²⁰, wird ersichtlich, dass Dienste nicht als Zahlungsdienste gelten, die auf Zahlungsinstrumenten beruhen, die ausschliesslich für den Erwerb von Waren oder Dienstleistungen (i) bei einem bestimmten Einzelhändler (shop-in-shop-Lösung); (ii) innerhalb eines begrenzten Netzwerks (limited network); oder (iii) aus einem sehr begrenzten Waren- und Dienstleistungspektrum (limited range), eingesetzt werden können.²¹

Folglich gibt der Gesetzgeber implizit zu verstehen, dass es der Telos des Art 2 Abs 1 lit 1 SPG war, E-Geld auch unter den Begriff der virtuellen Währungen zu subsumieren, da bei E-Geld dererlei Einschränkungen nicht vorliegen. Gleichzeitig wurde nur eine «Teilharmonisierung» durchgeführt, da offenkundig bewusst unterschiedliche termini technici, nämlich einerseits «monetäre Werte in Form einer Forderung» im EGG und andererseits «digitale Geldeinheiten» bzw. «virtuelle Währungen» im SPG eingeführt wurden.

Während das E-Geldgesetz sohin zwingend eine zentrale Entität als Emittentin für das Vorliegen von E-Geld fordert, welches sodann auch als virtuelle Währung zu sehen ist, erfasst die Wechselstubentätigkeit gemäss Sorgfaltspflichtgesetz unter digitalen Geldeinheiten auch die beispielhaft genannten Bitcoins, welche insbeson-

¹³ Hier sei nur auf einige Grössen der schier unendlich scheinenden Anzahl solcher «Börsen» verwiesen: <https://www.playerauctions.com/> - <http://mmogold4usa.com/> - <https://egpal.com/>.

¹⁴ Hier sei beispielsweise auf das MMORPG Neverwinter Online (NW) von Cryptic Studios verwiesen, in welchem man mittels gesetzlichen Zahlungsmittel als Erste in-game Währung sogenannte «Zen» erwerben kann, welche ihrerseits gegen die zweite Spielwährung «Astral Diamonds» (NW AD) umgewandelt werden können. Letztere können durch Absolvierung des Spiels generiert werden und wiederum zurückgewandelt werden; die Kette ist sohin in sich geschlossen. Andere Spiele wie bspw. Diablo III haben überhaupt ein sogenanntes Auction House implementiert, auf welchem Spieler Items – zumindest initial – mittels Fiatgeldern erwerben konnten. Hierbei sollte jedenfalls von einer Wechselstube ausgegangen werden, wenn nicht sogar aufgrund der Ausgestaltung E-Geld vorliegt.

¹⁵ Diaz, «World of Warcraft's virtual gold is seven times more valuable than Venezuela's real money», CNN 10.05.2018, <https://edition.cnn.com/2018/05/08/world/world-of-warcraft-token-worth-more-than-venezuelas-currency-trnd/index.html>.

¹⁶ Massively Multiplayer Online Role-Playing Game.

¹⁷ Yin-Poole, Now Belgium declares loot boxes gambling and therefore illegal, Eurogamer 25.04.2018, <https://www.eurogamer.net/articles/2018-04-25-now-belgium-declares-loot-boxes-gambling-and-therefore-illegal>; Yin-Poole, The Netherlands declares some loot boxes are gambling, Tells publishers to modify them, Eurogamer 19.04.2018, <https://www.eurogamer.net/articles/2018-04-19-the-netherlands-declares-some-loot-boxes-are-gambling>; Sind Lootboxen Glücksspiel? Europäische Behörden ermitteln, STANDARD 17.11.2017, <https://derstandard.at/2000068003386/Sind-Lootboxen-ein-Gluecksspiel-Europaeische-Behoerden-ermitteln>; Belgien: Lootboxen in «Fifa», «Overwatch» und «CS:GO» als illegales Glücksspiel eingestuft, STANDARD 25.04.2018, <https://derstandard.at/2000078635443/Belgien-Lootboxen-in-Fifa-Overwatch-und-CSGO-als-illegales-Gluecksspiel>; sa <https://www.koengeens.be/news/2018/04/25/loot-boxen-in-drie-video-games-in-strijd-met-kansspelwetgeving>.

¹⁸ BuA 2016/159, 31.

¹⁹ S Art 3 Abs 2 lit b EGG.

²⁰ ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2015/2366/oj>, Payment Services Directive 2 – Richtlinie EU 2015/2366 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25.11.2015 über Zahlungsdienste im Binnenmarkt, zur Änderung der Richtlinien 2002/65/EG, 2009/110/EG und 2013/36/EU und der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 sowie zur Aufhebung der Richtlinie 2007/64/EG.

²¹ Merkblatt BaFin, Hinweise zum Zahlungsdiensteaufsichtsgesetz (ZAG), 22.12.2011, zuletzt geändert am 29.11.2017.

dere aufgrund ihrer dezentralen Generierung Peer-to-Peer (auch «Mining» oder «Minting» genannt) kein E-Geld darstellen.

Aufgrund der uneinheitlichen Begriffe, obgleich einer ähnlich gelagerten Einschränkung mit Bezug auf das EGG bzw ZDG, besteht insofern eine gewisse Rechtsunsicherheit, wann nunmehr tatsächlich eine virtuelle Währung vorliegt. Hierbei stellt sich wiederum die allesentscheidende Gretchenfrage, ob Utility Token oder Currency Token vorliegen – abhängig von der (zumindest teilweisen) Zahlungsfunktion von Token.

Festzuhalten bleibt, dass von den virtuellen Währungen neben E-Geld auch Kryptowährungen umfasst sind, wobei der Terminus «Währung» generell eher ungeeignet sein dürfte. Es sind dabei nämlich gerade keine Währungen im klassischen Sinne (gesetzliche Zahlungsmittel respektive Geldbeträge iSd BankG, EGG und ZDG) gemeint.

Jedenfalls ist von einer Wechselstube nur die Tätigkeit des Umtausches gesetzlicher Zahlungsmittel mit anderen gesetzlichen Zahlungsmitteln zu den offiziellen Wechselkursen («Fiat-Fiat») bzw. gesetzlicher Zahlungsmittel und virtueller Währungen («Fiat-Krypto» bzw. «Krypto-Fiat»), nicht aber virtueller Währungen untereinander («Krypto-Krypto» oder E-Geld gegen E-Geld bzw E-Geld gegen Krypto und umgekehrt), erfasst.²²

2.2 Kryptowährungen als E-Geld?

Im vorherigen Kapitel wurde bereits Bezug auf E-Geld genommen. Es stellt sich die Frage, was bei einem TGE bzw dem dahinterliegenden Geschäftsmodell zu beachten ist, damit dieses in den Anwendungsbereich des EGG fällt bzw von einer solchen Klassifizierung nicht erfasst wird.

Unter E-Geld wird gemäss EGG jeder elektronisch gespeicherte monetäre Wert bezeichnet, der in einer Forderung gegenüber dem E-Geld-Emittenten besteht, der gegen Zahlung eines Geldbetrages ausgestellt wird, um damit Zahlungsvorgänge (im Sinne des Zahlungsdienstgesetzes) durchzuführen und der auch von anderen natürlichen oder juristischen Personen als dem E-Geld-Emittenten angenommen wird (Art 3 Abs 1 lit b EGG).

Einige Kryptowährungen können – wie bereits im vorherigen Kapitel angeführt – von Teilnehmer zu Teilnehmer selbst «geschürft»²³ und nicht von einer zentralen Autorität emittiert werden. Aus diesem Grund ist die Einstufung von Kryptowährungen wie zB von Bitcoin unter das E-Geldgesetz bereits mangels Ausstellung eines monetären Wertes in Form «einer Forderung gegenüber dem Emittenten» (Tatbestandsmerkmal einer zentralen Emission) auszuschliessen. Diese Ansicht wird auch von der European Banking Authority (EBA) vertreten. Die EBA hält Kryptowährungen und diesbezügliche Handelsplattformen grundsätzlich nicht für mit regulären Zahlungsdiensten oder E-Geld Services vergleichbar.²⁴

Selbstredend kommt es dabei immer auf die genaue Ausgestaltung der Token an.

Der Terminus Geldbetrag stellt gemeinhin auf die gesetzlichen Zahlungsmittel (Bar- und Buchgeld) als auch auf E-Geld als Zahlungsmitteläquivalent ab. Der Gesetzgeber hat unter Verweis auf das ZDG²⁵ eindeutig konstatiert, dass auch E-Geld von dem Begriff «Geldbetrag» umfasst ist. Demgemäss können mit E-Geld erworbene Token wiederum einen als E-Geld zu qualifizierenden Token darstellen, vorausgesetzt, dass auch die anderen Tatbestandsmerkmale vorliegen (quasi eine «E-Geld-Kette»). Der Begriff des monetären Werts ist hingegen viel weiter und stellt, wie der Name indiziert, auf Werte ab, denen aufgrund ihrer Ähnlichkeit in der Verwendung mit gesetzlichen Zahlungsmitteln ein ähnlicher Charakter, sohin ein «monetärer Wert», beigemessen wird.

Letztlich müssen die monetären Werte (E-Geld) auch von anderen natürlichen oder juristischen Personen als dem E-Geld-Emittenten – sohin von Dritten – akzeptiert werden. Auf im Voraus bezahlten Instrumenten gespeicherte monetäre Werte, mit welchen nur eine bestimmte Selektion an Dienstleistungen oder Waren beschafft werden kann (beschränkte Produktpalette), oder solche, die nur in den Räumlichkeiten des E-Geld-Emittenten oder in einem ausgewählten Netzwerk von Dienstleistern eingesetzt werden können (beschränktes Dienstleisternetzwerk), findet das EGG keine Anwendung.

Sofern ein solches Instrument lediglich in bestimmten Geschäften zum Bezug von Dienstleistungen oder Waren berechtigt, oder aber auch ungeachtet der geografischen Lokalisierung der Geschäfte nur zum Erwerb eines bestimmten Warensortiments oder eines begrenzten Leistungsspektrums eingesetzt werden kann, gilt jenes Instrument als ausschliesslich binnen *eines begrenzten Netzes* verwendbar.²⁶

Beispiele für solche Instrumente – ohne Anspruch auf Vollständigkeit – sind Kundenkarten, Tankkarten, Mitgliedskarten, Fahrkarten, Essensgutscheine oder Gutscheine für Dienstleistungen. Sollten derlei Instrumente mit einem begrenzten Verwendungszweck im Rechtsverkehr zu einem Instrument für den allgemeinen Gebrauch avancieren, dann scheidet die vorgenannte Ausnahme des EGG aus und eröffnet sich der Anwendungsbereich desselben.²⁷

Abschliessend ist noch darauf hinzuweisen, dass E-Geld als elektronische Variante von Bargeld Einsatz zur Abwicklung von Zahlungsvorgängen findet. Demgemäss dient E-Geld nicht der Erfüllung von irgendwelchen Sparzielen und stellt eine Emission von E-Geld unter Gegennahme von Giralgeld konsequenterweise auch keine Entgegennahme von Einlagen dar. Dies ist eine Ausnahme des Passivgeschäftes in Art 3 Abs 3 lit a

²² Vgl. BuA 2016/159, 31.

²³ «Mining» durch Entschlüsselung von kryptographisch verschlüsselten Informationen als Aspekt der Dezentralität.

²⁴ EBA opinion on «virtual currencies», EBA/Op/2014/08 vom 04.07.2014.

²⁵ Vgl Art 3 Abs 1 lit b EGG iVm Art 3 Abs 1 Z 28 ZDG sowie Art 3 Abs 1 Z 7 ZDG

²⁶ ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2009/110/oj>, Erwägungen zur Richtlinie 2009/110/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.09.2009 über die Aufnahme, Ausübung und Beaufsichtigung der Tätigkeit von E-Geld-Instituten, zur Änderung der Richtlinien 2005/60/EG und 2006/48/EG sowie zur Aufhebung der Richtlinie 2000/46/EG, Erwägung 5 f.

²⁷ Erwägungen zur Richtlinie 2009/110/EG, ibid.

BankG, welche nur greift, sofern der entgegengenommene Betrag unmittelbar gegen E-Geld eingetauscht wird. E-Geldinstituten ist es demgemäss auch nicht gestattet, Kredite aus Geldern zu verteilen, die sie für die Ausführung von E-Geld-Transaktionen entgegengenommen haben, oder diese aufzubewahren.²⁸

2.3 Kryptowährungen und das Bankengesetz (BankG)

Sofern nicht die in Art 3 Abs 3 lit a BankG erwähnte Ausnahme bzw diejenigen in Art 1a Abs 2 BankV²⁹ greifen, haben die gegenständlichen Geschäftsmodelle das Potential, dass sie Bankgeschäfte verwirklichen. Denkbar ist dies insbesondere dann, wenn ein ICO oder TGE das Kapitalisierungsziel nicht erreicht und es zur Rückabwicklung kommen soll. Diesfalls kann es – auch wenn dies ursprünglich nicht angedacht war – retrospektiv potentiell zur Annahme von Einlagen oder anderer rückzahlbarer Gelder kommen.³⁰

Überhaupt ist zu berücksichtigen, dass es durch den Einsatz einer Blockchain grundsätzlich ein Einfaches ist, Plattformen zu etablieren, welche verbotene Tätigkeiten wie beispielsweise ungedeckte Leerverkäufe zulassen oder aber auch Peer-to-Peer-Kredite ermöglichen. Bei so einem Modell wäre jeder Gläubiger, der sein Geld in gewerbsmässiger Absicht verleiht, bewilligungspflichtig. Der Betreiber einer solchen Plattform wäre insofern in Geschäftstätigkeiten involviert, welche einer Bewilligung bedürfen, jedoch ohne eine solche ausgeübt werden und müsste sich der Betreiber folglich mit den rechtlichen Konsequenzen auseinandersetzen. Es ist diesbezüglich hinsichtlich der technischen Möglichkeiten darauf zu achten, dass sich das Geschäftsmodell in den gesetzlichen Rahmengenbedingungen bewegt.

2.3.1 Erfüllen Kryptowährungen den Einlagenbegriff gem. BankG?

Eingangs wurde in diesem Kapitel bereits ausgeführt, dass Geschäftsmodelle, welche Kryptowährungen involvieren, dem Bankengesetz unterliegen können. In concreto stellt sich jedoch die Frage, ob Kryptowährungen per se den Einlagenbegriff erfüllen können.

Art 3 Abs 3 lit a BankG definiert die Annahme von Einlagen und [sie!] anderen rückzahlbaren Geldern als den Banken vorbehaltene Geschäftstätigkeit. Grundsätzlich handelt es sich beim Einlagengeschäft um unbedingt rückzahlbare Gelder, ergo Gelder, an denen ein zivilrechtlicher Anspruch auf Rückzahlung besteht, welcher nicht vom Eintritt eines zukünftigen, ungewissen Ereignisses abhängt. Unter den Begriff «Geld» werden dabei gesetzliche Zahlungsmittel subsumiert.

²⁸ Erwägungen zur Richtlinie 2009/110/EG, Erwägung 13.

²⁹ Keine Einlagen oder andere rückzahlbare Gelder sind unter anderem *Gelder, die eine Gegenleistung im Rahmen eines Vertrages auf Übertragung des Eigentums oder eines Dienstleistungsvertrages* (Anm: sohin synallagmatische Verträge im Sinne von do ut des) *darstellen oder als Sicherheitsleistung* (Anm: insbesondere die Pfandleihe) *übertragen werden*.

³⁰ Art 3 Abs 3 lit a BankG definiert das Einlagengeschäft fälschlicherweise als «*die Annahme von Einlagen und anderen rückzahlbaren Geldern*». Im zweiten Halbsatz leg cit wird richtigerweise «oder» verwendet.

Werden in einem ICO sohin ausschliesslich Kryptowährungen angenommen, können diese den Einlagenbegriff von vornherein nicht erfüllen, da diese keine gesetzlichen Zahlungsmittel darstellen. Doch auch für den Fall, dass tatsächlich gesetzliche Zahlungsmittel entgegengenommen werden, welche nur bei Scheitern des ICO (zB ein sogenanntes «soft cap» wird nicht erreicht; es werden weniger Gelder eingesammelt als zur Umsetzung eines Projektes notwendig sind) – sohin lediglich schwebend zurückzahlbar sind – dürfte aus genau dieser schwebend bedingten Rückzahlungsverpflichtung der Begriff der Einlage nach dem BankG regelmässig nicht erfüllen.

2.3.2 Security und Equity Token als Finanzinstrumente

Einem weiteren Teilbereich des Bankengesetzes – neben den klassischen Kreditgeschäften – sind Finanzinstrumente, sprich Wertpapierdienstleistungen bzw Nebendienstleistungen, immanent. Die sogenannten Security oder Equity Token werden dabei durch die FMA grundsätzlich als Finanzinstrumente qualifiziert und gilt deshalb der Handel mit selbigen als Handel mit Finanzinstrumenten. Dies deshalb, da Security Token unter anderem Unternehmensanteile oder sonstige Aktionärsrechte repräsentieren können. Diese können dabei Finanzinstrumente im Sinne von Anhang 2 Abschnitt C zum Bankengesetz iVm §§ 73 ff der Schlussabteilung zum PGR darstellen und werden demgemäss allenfalls Wertpapierdienstleistungen oder Nebendienstleistungen erbracht – es ist jedoch immer auf den Einzelfall abzustellen.

Durch die Verknüpfung mit einem solchen Token werden diese Unternehmensanteile zwar «digitalisiert», verlieren jedoch nicht ihren Charakter als Finanzinstrument. Der Handel mit solchen Token ist demzufolge als Handel mit Finanzinstrumenten anzusehen. Dabei ist gerade das Anbot bzw der Handel der Token von Relevanz, da die Schaffung der Token für sich betrachtet – ohne angedachte Inverkehrsetzung derselben – keine weiteren kapitalmarktrechtlichen Pflichten nach sich zieht. Werden solche Token jedoch emittiert, kann es unter Umständen zu einer Wertpapierprospektpflicht kommen. Wesentlich für die rechtliche Beurteilung als auch für die Projektumsetzung in der Praxis ist ferner vor allem die Frage, ob es sich um equity-backed Security Token (Eigenkapitalinstrumente) oder non-equity backed Security Token (Nichteigenkapitalinstrumente) handelt.

Das BankG dient dabei gemäss Art 1 Abs 3 lit c BankG auch der Umsetzung bzw. Durchführung der MiFID I.³¹ Zudem sind die Umsetzungsmassnahmen zur MiFID II³² in Liechtenstein seit 03.01.2018 in Kraft. Für die Auslegung von im BankG nicht im Detail erörterter Begriff-

³¹ ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2004/39/oj>, Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinie 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates.

³² ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2014/65/oj>, Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU.

lichkeiten können folglich grundsätzlich genannte Richtlinien bzw. Erwägungen und sonstige Kommentierungen zu diesen herangezogen werden.

3 Ausblick über weitere Auswirkungen der behandelten Technologien (Blockchain und DLT)

Die Anwendungsbeispiele der Distributed Ledger Technology bzw. der Blockchain sind mannigfaltig und genauso mannigfaltig sind auch die daraus resultierenden Rechtsfragen. Eine Detailabhandlung sämtlicher Rechtsfolgen würde den Rahmen gegenständlichen Artikels bei weitem sprengen.

Neben weiteren Auswirkungen von tokenbasierten Geschäftsmodellen auf den Kapitalmarkt – wie beispielsweise im Bereich Versicherungen, im Bereich Märkte (man denke an Alternative Investment Funds (AIF) oder Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities (UCITS) bzw. allgemein an die Fondsregulierung) oder auch im Bereich andere Finanzintermediäre (neben der Wechselstube sind Auswirkungen insbesondere bei der Treuhänderschaft möglich oder auch im Zusammenhang mit dem Geldspielgesetz) – sind unzählige weitere Symbiosen, Spannungsfelder und sonstige Wechselwirkungen zwischen der DLT und Blockchain und beispielsweise dem Datenschutz (Recht auf Vergessen und Unveränderlichkeit der Blockchain?), dem Immaterialgüterrecht (Digital Rights Management über Smart Contracts, Verwertungsgesellschaften und «Smart IP Rights» bzw. «Smart Information», etc), dem Steuerrecht, dem Strafrecht (Sicherheitsrisiken, Cyber Crime, Strafverfolgung bei Dezentralität) und anderen Rechtsmaterien denkmöglich.

Aus diesem Grunde sei hier abschliessend erwähnt, dass die rechtliche Behandlung dieses Themas in ihrem gesamten Facettenreichtum weiterhin hochinteressant und für Liechtenstein attraktiv bleibt. Das von der liechtensteinischen Regierung angekündigte Blockchain Gesetz, welches noch im Sommer 2018 in die Vernehmlassung gehen soll, verfolgt dabei insbesondere das Ziel, Rechtssicherheit zu gewährleisten.

Juristische Gutachten im Gesetzgebungsprozess

Patricia M. Schiess Rütimann¹

Inhalt

- I. Die Gutachten für den Februar-Landtag 2018
 - A. Die Aufgaben von Regierung und Landtag
 - B. Der Gegenstand der Gutachten
 - C. Die Gutachten und ihre Auftraggeber
 - D. Frühere Gutachten zu GVVKG und GOLT
- II. Gründe für den Beizug externer Expertinnen und Experten
- III. Aufgaben externer Expertinnen und Experten
 - A. Vielfältige Abklärungen im Rahmen des Gesetzgebungsprozesses
 - B. Grenzen bei der Formulierung umfangreicher Erlasse
- IV. Kein Recht ohne Sprache – Kein Text ohne Auslegung
 - A. Sprachgebundenheit des Rechts
 - B. Auslegung als Argumentationsprozess
 - C. Besonderheiten der Verfassungsauslegung
 - V. Veröffentlichung von Gutachten

Von Mitte Januar 2018 bis zur Februar-Landtagssitzung vom 1. März 2018 wurde fast im Wochenrhythmus über neue Rechtsgutachten zur so genannten Informations-Initiative und zu den Revisionsvorschlägen für die Geschäftsordnung des Landtages betreffend die Aktuelle Stunde berichtet. Dabei sorgte in der Öffentlichkeit für Verwunderung, dass die Experten und die Expertin die ihnen vorgelegten Rechtstexte unterschiedlich beurteilten.²

Im Folgenden soll deshalb dargestellt werden, welche Funktionen juristischen Gutachten im Gesetzgebungs-

¹ Prof. Dr. iur. Patricia M. Schiess Rütimann, Titularprofessorin für öffentliches Recht und Verfassungsvergleichung an der Universität Zürich. Forschungsbeauftragte Recht am Liechtenstein-Institut in Bendern FL.

² Gutachterstreite sind nichts Neues. Siehe die Umstände, unter denen 1929 zur Auflösung des Landtages durch den Landesfürsten drei Gutachten erstellt wurden, bei *Bussjäger*, Peter, Hans Kelsen und der Verfassungsstreit in Liechtenstein, in: Jabloner, Clemens/Olechowski, Thomas/Zeleny, Klaus (Hrsg.), *Das internationale Wirken Hans Kelsens*, Wien 2016, S. 43–49. Ein Gutachten stammte von Prof. Max Kulisch (Auftrag der Regierung, abgedruckt in mehreren Ausgaben des liechtensteiner Volksblatts vom Mai 1929), eines von Prof. Hans Kelsen (Auftrag der Volkspartei, abgedruckt in den liechtensteiner Nachrichten am 17. September 1929). Daraufhin holte die Regierung nochmals ein Gutachten ein, und zwar bei Prof. Anton Dyroff aus München. Siehe auch die in www.e-archiv.li unter dem Thema «Spitzelaffäre» abgespeicherten Gutachten von 1937. Nachdem ein Gutachten von Prof. Walthor Burckhardt (Bern) vom 27.02.1937 das Verhalten von Regierungschef Dr. Josef Hoop in der Affäre Vogelsang kritisch beurteilt hatte, beschloss der Landtag am 24.04.1937, zwei weitere Gutachten in der Schweiz einzuholen: Prof. Hans Nawiasky (St. Gallen, 28.06.1937) und Bundesrichter Prof. Hans Steiner (Lausanne, 01.07.1937) erstellten sie.