

SMP Transactions Briefing: Bitcoin – doch kein Finanzinstrument?

Das Kammergericht Berlin hat am 25.9.2018 entschieden, dass Bitcoin – entgegen der bekannten Auffassung der BaFin – keine Rechnungseinheiten bzw. keine Finanzinstrumente nach dem KWG seien, und somit keine Erlaubnispflicht nach § 32 Abs. 1 S. 1 KWG für den Handel bzw. die Vermittlung von Bitcoin bestehe.

Dieses SMP-Briefing stellt die Entscheidung des Kammergerichts kurz dar und erläutert, wie diese zu bewerten ist und welche Auswirkungen dies auf die künftige Behandlung von Bitcoin und anderen Kryptotoken in Deutschland haben könnte.

Worum geht es?

Die BaFin vertritt seit Veröffentlichung des Merkblatts „Hinweise zu Finanzinstrumenten nach § 1 Abs. 11 Sätze 1 bis 3 KWG“ vom 20.12.2011 die Auffassung, dass Bitcoin Rechnungseinheiten im Sinne des § 1 Abs. 11 S. 1 Nr. 7 KWG darstellen.

Der Begriff der Rechnungseinheit wurde im Rahmen der Umsetzung der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie 1993 in das KWG als überschießende Umsetzung eingeführt, ohne dass dies vom europäischen Gesetzgeber vorgegeben war – das Konzept der Rechnungseinheit stellt somit **einen deutschen Sonderweg** dar. Unter den Begriff der Rechnungseinheit fallen nach der Vorstellung des Gesetzgebers beispielsweise auch die Sonderziehungsrechte des IWF sowie Verrechnungseinheiten, die die Funktion von privaten Zahlungsmitteln bei Countertrade-Geschäften (Bartergeschäft) haben.

Die Einstufung als Rechnungseinheit hat zur Folge, dass in Deutschland bestimmte gewerbliche Geschäfte mit Bitcoin der Erlaubnispflicht nach § 32 Abs. 1 S. 1 KWG unterliegen (dazu zählen beispielsweise die Anlagevermittlung, das Finanzkommissionsgeschäft oder der Betrieb eines organisierten Handelssystems). Dieses Ergebnis wurde in der Vergangenheit von Praktikern und Marktteilnehmern kritisiert: der Finanzinstrumentebegriff des KWG ist aufgrund der Einbeziehung von Rechnungseinheiten insgesamt daher **weiter als der Finanzinstrumentebegriff, der sich in den europäischen Vorgaben der MiFID II wiederfindet**. Durch die Qualifizierung bestimmter Kryptotoken (wie Bitcoin) als Rechnungseinheiten **weicht die BaFin von der Auffassung vergleichbarer europäischer Finanzaufsichtsbehörden ab**, die derartige Kryptotoken – mangels eines vergleichbaren Konzepts der Rechnungseinheit – grundsätzlich nicht zu den Finanzinstrumenten zählen. Neben einer Reihe ungeklärter aufsichtsrechtlicher Fragen im grenzüberschreitenden Kontext, die sich aus der unterschiedlichen Einordnung von Kryptotoken ergeben, kann dies im Einzelfall einen nicht unerheblichen Standortnachteil für in Deutschland tätige Unternehmen darstellen.

Was hat das Kammergericht entschieden?

Durch die Entscheidung des Kammergerichts hat sich nun zum ersten Mal ein Oberlandesgericht **eindeutig gegen die von der BaFin vorgenommene Einstufung von Bitcoin als Rechnungseinheit positioniert**.

Unter Rückgriff auf die seinerzeitige Gesetzesbegründung und die dort vom Gesetzgeber ausdrücklich geforderte Vergleichbarkeit mit Devisen, einem systematischen Vergleich der Verwendung des Begriffs der Rechnungseinheit in anderen gesetzlichen Regelungen (HGB; LuftVG; BinSchG) sowie dem Hinweis auf allgemein anerkannte Rechnungseinheiten wie die Sonderziehungsrechte des IWF oder die European Currency Unit (ECU), legt das Kammergericht zunächst dar, was unter dem Begriff der Rechnungseinheit zu verstehen ist.

In einem zweiten Schritt kommt das Kammergericht sodann zu der Einschätzung, dass **Bitcoin diese Anforderungen an den Begriff der Rechnungseinheit nicht erfüllen**. Die Begründung des Kammergerichts stützt sich dabei im Wesentlichen auf folgende Erkenntnisse:

- Bitcoin würden weder von einer Zentralbank noch einer öffentlichen Behörde ausgegeben, noch existierte im Netzwerk ein allgemein gültiger Emittent. Es gäbe keine übergeordnete und bestimmbare (juristische) Person, die regulierend auf die Verteilung von Bitcoin Einfluss nehmen kann. Vielmehr überwachten alle Teilnehmer selbst die Richtigkeit der Übertragung der Bitcoin innerhalb des Netzwerks.
- Bitcoin habe keinen eigenen darstellbaren oder vergleichbaren Wert. Es handele sich um keine Währung und kein Zahlungsmittel, das in einem Währungsraum kraft Gesetzes von jedermann zur rechtswirksamen Erfüllung geschuldeter Leistung akzeptiert sei.
- Bitcoin stellten lediglich ein unter bestimmten Wirtschaftsteilnehmern akzeptiertes Zahlungsmittel dar. Ihr Wert hängt entscheidend davon ab, wie die Nutzer des Netzwerkes den zugewiesenen Wert bestimmen. Bitcoin unterliegen daher stärksten, nicht vorhersehbaren oder kalkulierbaren Schwankungen.

Das Kammergericht kommt vor dem Hintergrund zu dem Schluss, es fehle Bitcoin damit an der erforderlichen allgemeinen Anerkennung und der entsprechenden vorhersehbaren Wertbeständigkeit. Bitcoin dienen nicht zur allgemeinen Vergleichbarkeit verschiedener Waren oder Dienstleistungen. Da Bitcoin diese vom Gesetzgeber geforderte Vergleichbarkeit von Rechnungseinheiten mit Devisen aufgrund der (möglichen) hohen Volatilität nicht erfüllen könnten, stellen sie nach Ansicht des Kammergerichts auch keine Rechnungseinheiten dar.

In Bezug auf die von der BaFin vertretene Auffassung, es handele sich bei Bitcoin um eine Komplementärwährung, die unter den Begriff Rechnungseinheit zu fassen sei, gelangt das Kammergericht zu bemerkenswert deutlichen Worten: es sei nicht die Aufgabe von Bundesbehörden, rechtsgestaltend in (Straf-)Gesetze einzugreifen. Dies sei allein Aufgabe des Gesetzgebers. Durch die Erstreckung des Begriffs der Rechnungseinheit auf Bitcoin verletze die BaFin das Bestimmtheitsgebot des Art. 103 Abs. 2 GG, das vom Gesetzgeber verlangt, Strafnormen so zu fassen, dass der Normadressat im Regelfall bereits anhand des Wortlauts der gesetzlichen Vorschrift voraussehen kann, ob ein bestimmtes Verhalten strafbar ist oder nicht. Durch die – aus Sicht des Kammergerichts – verfassungswidrige Ausdehnung der strafbewährten Erlaubnispflichten des KWG auf bestimmte gewerbliche Geschäft mit Bitcoin, **überspanne die BaFin den ihr zugewiesenen Aufgabenbereich**.

Wie ist die Entscheidung zu bewerten und welche Auswirkungen hat sie?

Zwar hatte sich in einschlägigen Kreisen die Existenz der vorinstanzlichen Entscheidung herumgesprochen, die Entscheidung des Kammergerichts bleibt aber – auch aufgrund ihrer Deutlichkeit – überraschend.

Von Marktteilnehmern, die in der bisherigen BaFin-Praxis einen Standortnachteil für in Deutschland tätige Unternehmen gesehen haben, dürfte die Entscheidung mit Wohlwollen aufgenommen werden, scheint eine Abkehr von der stets als etwas fremd wirkenden Einstufung als Rechnungseinheiten näher als gedacht. Entsprechende Schlussfolgerungen dürften jedoch verfrüht sein.

Zum einen entfaltet das **strafrechtliche Urteil** des Kammergerichts gegenüber der BaFin **keine unmittelbare Bindungswirkung**. Das Kammergericht hat gerade nicht aus verwaltungsrechtlicher Perspektive über die Auslegung des Begriffs der Rechnungseinheit befunden.

Darüber hinaus darf bezweifelt werden, dass die BaFin die Entscheidung des Kammergerichts zum Anlass nimmt, um ihre bisherige Verwaltungspraxis (grundlegend) zu ändern. Dies gilt nicht zuletzt vor dem Hintergrund, dass die BaFin dem zwischenzeitlich verbreiteten Spektrum von Kryptotoken mittlerweile durch einen **differenzierteren Ansatz** im Rahmen der Auslegung des Begriffs der Rechnungseinheit Rechnung trägt:

Zwar werden reine sog. Payment Token, die funktional mit konventionellen Zahlungsinstrumenten vergleichbar sind (wie bspw. Bitcoin), nach wie vor regelmäßig als Rechnungseinheiten eingestuft. Anders sieht dies hingegen bei den sog. Utility Token aus, die als reine Nutzungstoken konzipiert sind. Diese werden regelmäßig nicht als Rechnungseinheiten und somit nicht als Finanzinstrumente im Sinne des KWG eingeordnet. Die Abgrenzung zwischen Payment und Utility Token prüft die BaFin im Einzelfall genau – eine Übung, die nicht zuletzt wegen der vielen hybriden Mischformen am Markt häufig kein einfaches Unterfangen darstellt.

Bei der notwendigen Analyse der Funktionsweise des Tokens kann es zum Beispiel auch eine Rolle spielen, wie **dezentral** die Verwendung des Tokens im Einzelfall (vertraglich) ausgestaltet ist. Die für die Einordnung als Rechnungseinheit maßgebliche Abgrenzung zwischen Payment Token und gutscheinähnlichen Utility Token verläuft hier entlang der Frage, ob die Token lediglich gegenüber einer zentralen Gegenpartei (regelmäßig keine Rechnungseinheit) oder peer-to-peer zwischen den Nutzern eines Netzwerks (regelmäßig Rechnungseinheit) eingetauscht und damit als Zahlungsmittel verwendet werden.

Es bleibt abzuwarten, inwieweit die BaFin die Entscheidung des Kammergerichts tatsächlich zum Anlass nimmt, dieses Konzept auf den Prüfstand zu stellen und damit die Einordnung von Kryptotoken im Gefüge des KWG grundlegend zu überdenken.

Ungeachtet der Frage, ob und unter welchen Voraussetzungen Kryptotoken als Rechnungseinheit qualifizieren, kann natürlich nicht ausgeschlossen werden, dass Kryptotoken im Einzelfall als Wertpapiere und auf diesem Wege als Finanzinstrumente im Sinne des WpHG einzuordnen sein.

Fazit?

Ungewöhnlich deutlich hat das Kammergericht Berlin die seit 2011 bestehende Verwaltungspraxis der BaFin kritisiert. Inwieweit die BaFin die geäußerte Kritik zum Anlass nimmt, ihre Verwaltungspraxis zu überdenken, und ob sich hieraus für in Deutschland tätige Marktteilnehmer unmittelbar Veränderungen ergeben werden, bleibt allerdings abzuwarten. Bis zu einer Klärung auf europäischer Ebene wird sich die Praxis vermutlich auf ein Fortbestehen der (grenzüberschreitenden) Herausforderungen im Zusammenhang mit der unterschiedlichen Einordnung von Kryptotoken innerhalb Europas einstellen müssen.

Das SMP **#TeamCrypto** wird über weitere Entwicklungen berichten und steht für Fragen und einen weitergehenden Austausch gerne zur Verfügung.



Lennart Lorenz

Senior Associate,
Büro Hamburg

☎ +49 40 607728169

📱 +49 151 40228698

✉ lennart.lorenz@smp.law



Daniel Resas

Associated Partner,
Büro Berlin

☎ +49 40 6077281 39

📱 +49 151 40228739

✉ daniel.resas@smp.law



Jens Kretzschmann

Partner,
Büro Berlin

☎ +49 30 767597573

📱 +49 151 40228673

✉ jens.kretzschmann@smp.law