

# ecolex

FACHZEITSCHRIFT FÜR WIRTSCHAFTSRECHT

Abschied von Georg Wilhelm  
(1942–2021)

## Schwerpunkt

### Non-Fungible-Tokens (NFT) im Kunstmarkt: Ein Selbstversuch

- > Verständnis, Technik und Markt
- > Zivil-, Immaterialgüterrecht, Regulierung

Neues E-Commerce-Recht  
für die EU

Hass im Netz: Medien-  
rechtliche Neuerungen

Brexit und Datenschutz

Homeoffice: Checkliste für  
Remote-Work-Vereinbarungen

EK: Vorschläge für neue  
Nachhaltigkeitsbericht-  
erstattung

EU-MPFG – Parteienvertreter  
als Intermediär?



ECOLEX.MANZ.AT

ISSN 1022-9418 Österreichische Post AG MZ 02Z032706 M Verlag Manz, Gutheil Schoder Gasse 17, 1230 Wien

# Non Fungible Token (NFTs) – ein Fall für die Finanzregulierung?

**BEITRAG.** Spätestens seit der jüngsten Versteigerung des rein digitalen Kunstwerks „Everydays: The First 5000 Days“ des Künstlers Beeple für 69 Millionen US-Dollar über das Auktionshaus Christie's<sup>1)</sup> ist das Thema „Non Fungible Token“ (NFT) in aller Munde. NFTs sind nicht mehr als eine Dateneinheit auf einer Blockchain, mit der Besonderheit, dass jeder NFT mit der Fähigkeit verknüpft wird, ein einzigartiges digitales Objekt wie Kunst, Audio, Videos, Objekte in Videospiele und jede andere Form von kreativer Arbeit zu repräsentieren. Im Gegensatz zu traditionellen Digital Assets, wie zB die Kryptowährung Bitcoin, sind NFTs nicht fungibel, was jeden NFT völlig einzigartig macht. Da NFTs auf einer Blockchain gespeichert werden, sind sie zudem unveränderbar, nichtentfernbar und unzerstörbar. Es ist vor allem die Idee der Knappheit und die Transparenz (und die damit verbundene Möglichkeit der Überprüfung der Echtheit), die die Preise für NFTs in die Höhe treiben.

Bei all der Euphorie rund um NFTs stellt sich auch hier die Frage, wie NFTs aus regulatorischer Sicht einzuordnen sind. Sind NFTs womöglich Finanzinstrumente und unterliegen den allgemeinen aufsichtsrechtlichen Normen? **ecolex 2021/328**



Dr. **Thomas Kulnigg** ist Partner der Schönherr Rechtsanwälte GmbH.

Mag. **Dominik Tyrybon** ist Rechtsanwaltsanwärter der Schönherr Rechtsanwälte GmbH.

## A. Keine Guidelines von Aufsichtsbehörden

NFTs sind zwar in der Blockchain-Welt keine Neuheit, für die Aufsichtsbehörden handelt es sich dabei aber dennoch um ein relativ neues Phänomen, mit dem noch keine nähere (öffentliche) Auseinandersetzung erfolgt ist. So sucht man vergeblich nach Anleitungen, wie und ob NFTs in den Rahmen der bestehenden Regulierung fallen.

Einzig und allein der globale Standardsetzer in Bezug auf Anti Money Laundering, die Financial Action Task Force (FATF), scheint hier bereits zu der Ansicht gelangt zu sein, dass auch NFTs das Risiko von Geldwäsche oder Terrorismusfinanzierung mit sich bringen können und hat in ihrem im März 2021 veröffentlichtem Richtlinienentwurf zu virtuellen Assets (VAs)<sup>2)</sup> erstmals die Differenzierung zwischen fungiblen und nicht fungiblen Token vorgenommen. Auch wenn die FATF-Richtlinien nicht bindend sind, werden sie einen Einfluss darauf haben, wie Länder in Zukunft auf regulatorischer Ebene mit NFTs umgehen werden.

## B. Finanzregulierung in Österreich

In ihren Anfängen bereiteten Kryptowerte den lokalen Aufsichtsbehörden ziemliches Kopfzerbrechen, insb da hierzu keine gesetzliche Definition vorhanden war. Mittlerweile haben sich verschiedene Definitionen etabliert, die in der Krypto-Szene Verwendung finden. In Österreich gibt es aber derzeit nur eine rechtliche Definition, nämlich die Definition des Begriffs „virtuelle Währung“, welche durch Umsetzung der 5. GeldwäscherL in Österreich im Finanzmarkt-Geldwäschegezet (FM-GwG)<sup>3)</sup> eingeführt wurde (s § 2 Z 21 FM-GwG). Danach weist die Definition von „virtueller Währung“ sechs Tatbestandsmerkmale auf. Zu diesen zählen:

- „digitale Darstellung eines Werts“,
- wird „von keiner Zentralbank oder öffentlichen Stelle emittiert oder garantiert“,
- ist „nicht zwangsläufig an eine gesetzliche festgelegte Währung angebunden“,

- hat „nicht den gesetzlichen Status einer Währung oder von Geld“,
- wird „von natürlichen oder juristischen Personen als Tauschmittel akzeptiert“ und
- kann „auf elektronischem Wege übertragen, gespeichert und gehandelt werden“.

Ob NFTs unter diese Definition zu subsumieren sind, ist dahingehend von Bedeutung, als Dienstleister in Bezug auf virtuelle Währungen, die beabsichtigen, im Inland oder vom Inland aus eine der in § 2 Z 22 FM-GwG näher beschriebenen Tätigkeiten anzubieten, dazu verpflichtet sind, sich zuvor bei der FMA registrieren zu lassen (s § 32a FM-GwG).

Auf den ersten Blick mag man zu der Ansicht gelangen, dass NFTs jedes dieser sechs Tatbestandsmerkmale erfüllen, tun sie grundsätzlich auch, doch bei genauerer Betrachtungsweise scheidet es aus unserer Sicht mit großer Wahrscheinlichkeit an dem fünften Tatbestandsmerkmal, nämlich der Akzeptanz als Tauschmittel. Zwar können NFTs gegen andere Gegenstände eines Wirtschaftskreislaufs eingetauscht werden, eignen sich aber aufgrund ihrer Einzigartigkeit nicht als allgemein akzeptiertes Tauschmittel in Verrechnungskreisen. Es ist gerade die individuelle Ausgestaltung eines jeden NFTs, die eine allgemeine Akzeptanz in Austauschverhältnissen verhindert und damit nicht unter die Definition der „virtuellen Währung“ fällt.

Auch hier bleibt es daher abzuwarten, wie die Aufsichtsbehörden in Zukunft mit der steigenden Popularität von NFTs umgehen werden.

<sup>1)</sup> <https://www.faz.net/aktuell/feuilleton/kunstmarkt/christie-s-versteigert-erstmalig-ein-nft-kunstwerk-everydays-von-beeple-17229358.html> (abgefragt am 5. 5. 2021).

<sup>2)</sup> <https://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/March%202021%20-%20OVA%20Guidance%20update%20-%20Sixth%20draft%20-%20Public%20consultation.pdf> (abgefragt am 5. 5. 2021).

<sup>3)</sup> BGBl I 2016/118, <https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=20009769> (abgefragt am 5. 5. 2021).

### C. Prospektpflichten nach der ProspektVO

Eine maßgebliche Frage beim Handel mit Kryptowerten ist immer, ob finanzrechtliche Prospektpflichten zu beachten sind. Wie bereits oben unter Pkt B. erwähnt, gibt es zu NFTs bislang noch keine Stellungnahmen.

In Betracht kommen dabei Prospektpflichten nach der EU ProspektVO (EU) 2017/1129.<sup>4)</sup> Diese bestehen aber in erster Linie nur dann, wenn NFTs als Wertpapiere einzuordnen wären. Art 2 lit a ProspektVO iVm Art 4 Abs 1 Nr 44 MiFiD II<sup>5)</sup> definiert den Wertpapierbegriff anhand unterschiedlicher Beispiele. Dabei scheint keines dieser Beispiele auf NFTs zutreffend zu sein, da NFTs in der Regel nicht als Aktien ausgestaltet werden und regelmäßig auch keine mitgliedschaftsrechtlichen Rechte verkörpern oder Dividenden versprechen. Darüber hinaus legt die Definition fest, dass übertragbare Wertpapiere nur solche sind, die auf dem Kapitalmarkt gehandelt werden können, mit Ausnahme von Zahlungsinstrumenten. Die Handelbarkeit setzt dabei ein gewisses Mindestmaß an Standardisierung voraus, die NFTs jedenfalls fehlt, was daher gegen eine Anwendung der ProspektVO spricht.

### D. Regulierung von NFTs unter MiCA

Im Herbst 2020 hat die Europäische Kommission als Teil des „Digital Finance Package“<sup>6)</sup> einen ersten Entwurf für eine Verordnung über Märkte für Kryptowerte (MiCA)<sup>7)</sup> vorgestellt, welche als erklärtes Ziel hat, die Regulierung von Kryptowerten auf EU-Ebene für sämtliche Mitgliedstaaten zu regeln und nationale Rechtsvorschriften zu harmonisieren.

Um mit den Innovationen und technologischen Entwicklungen Schritt zu halten, wurden die Begriffe „Kryptowerte“ und „Distributed Ledger-Technologie“ dabei so breit wie möglich definiert, um alle Arten von Kryptowerten einzuschließen, die von den Rechtsvorschriften der Union im Bereich Finanzdienstleistungen derzeit nicht erfasst werden.<sup>8)</sup> Nach der aktuellen Definition von „Kryptowert“ handelt es sich bei Kryptowerten um eine digitale Darstellung von Werten oder Rechten, die unter Verwendung der Distributed-Ledger-Technologie oder einer ähnlichen Technologie elektronisch übertragen und gespeichert werden können.<sup>9)</sup> Damit sind NFTs von dieser Definition grundsätzlich mitumfasst und fallen in den Anwendungsbereich der MiCA.

Der Verordnungsentwurf beinhaltet ua auch Regelungen für das Anbieten und Vermarkten von Kryptowerten durch deren Emittenten. Dabei wird grundsätzlich zwischen wertreferenzierten Token und E-Geld-Token einerseits und sonstigen

Kryptowerten andererseits unterschieden. Für die sonstigen Kryptowerte, zu denen auch NFTs zählen, ist der Emittent grundsätzlich dazu verpflichtet, ein prospektähnliches Whitepaper zu erstellen, zu veröffentlichen und den zuständigen Behörden anzuzeigen. Das Whitepaper muss dabei die wesentlichen Merkmale des jeweiligen Kryptowerts darlegen und insb die damit verbundenen Risiken darstellen.<sup>10)</sup>

Der Verordnungsentwurf sieht aber gleichzeitig vor, dass Emittenten von Kryptowerten, die einmalig und nicht mit anderen Kryptowerten fungibel sind,<sup>11)</sup> wie dies eben bei NFTs der Fall ist, von der Verpflichtung, ein Whitepaper zu veröffentlichen, befreit sind. Dies scheint unserer Ansicht nach auch zutreffend zu sein, zumal öffentliche Angebote von NFTs in der Regel nur zu einer einzelnen Transaktion führen und damit eine Verpflichtung, für ein bestimmtes NFT ein Whitepaper veröffentlichen zu müssen, unverhältnismäßig erscheinen würde.

### Schlussstrich

Auch wenn der Nutzen von NFTs über den Kunstmarkt hinausgeht und bereits von vielen zwischenzeitlich erkannt wurde, schränkt die derzeitige regulatorische Unsicherheit die Verwendung von NFTs unzweifelhaft ein. Es ist daher zu erwarten, dass die Verordnung über Märkte für Kryptowerte in Zukunft auch hier einen harmonisierten regulatorischen Rechtsrahmen für die Nutzung von NFTs bietet.

<sup>4)</sup> VO (EU) 2017/1129 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. 6. 2017 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist, und zur Aufhebung der RL 2003/71/EG, ABI L 2017/168, 12; <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A32017R1129> (abgefragt am 5. 5. 2021).

<sup>5)</sup> RL 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. 5. 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der RL 2002/92/EG und 2011/61/EU, ABI L 2014/173, 349; <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=celex%3A32014L0065> (abgefragt am 5. 5. 2021).

<sup>6)</sup> [https://ec.europa.eu/info/publications/200924-digital-finance-proposal-s\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/200924-digital-finance-proposal-s_en) (abgefragt am 5. 5. 2021).

<sup>7)</sup> Vorschlag für eine VO des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Kryptowerte und zur Änderung der RL (EU) 2019/1937, COM(2020) 593 final; <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A52020PC0593> (abgefragt am 5. 5. 2021).

<sup>8)</sup> ErwGr 8 VO-Entwurf MiCA.

<sup>9)</sup> Art 3 Abs 1 Z 2 VO-Entwurf MiCA.

<sup>10)</sup> Vgl Art 4 Abs 1 VO-Entwurf MiCA.

<sup>11)</sup> Vgl Art 4 Abs 2 lit c VO-Entwurf MiCA.