

MEMORANDUM

13. Juli 2022

Rechtsfragen im Zusammenhang mit dem Betrieb eines "Stacking-Pools" im Stacks-Netzwerk

1. Sachverhalt

Stacks ist eine dezentrale Blockchain ("**Stacks-Netzwerk**"). Das Stacks-Netzwerk wird von der Stacks Open Internet Foundation, Inc. mit Sitz in 1950 W Corporate Way 32799, Anaheim, Kalifornien 92801 (USA), betrieben. STX ist die Bezeichnung des systemeigenen Tokens ("**STX**"). STX können an eine STX-Adresse von Teilnehmern in dem Stacks-Netzwerk delegiert werden. Die Nodes werden unter anderem von den Minern des Stacks-Netzwerkes ("**Miner**") betrieben. Das Stacks-Netzwerk basiert auf dem Proof-of-Transfer-Verfahren ("**PoX**" bzw. "**PoX-Verfahren**"). Die MetaStack Data GmbH mit Sitz in der Pater-Schwartz-Gasse 11A, 1150 Wien, und der Firmenbuchnummer FN 569704a ("**MetaStack**") beabsichtigt als Aggregator für STX-Inhaber ("**STX-Holder**") am Stacks-Netzwerk teilzunehmen.

1.1 Funktionsweise des PoX-Verfahrens

PoX kommt als Alternative zum Verfahren Proof-of-Work zum Einsatz. Beide Algorithmen bilden die Grundlage zur Erreichung eines Konsenses darüber, welcher Miner innerhalb des Netzwerkes den nächsten Block erzeugen darf. Im PoX-Verfahren kommen nur Miner für die Validierung neuer Blöcke in Frage, die BTC an Teilnehmer des Stacks-Netzwerkes ("**Stacker**") übertragen. Je mehr BTC von einem Miner an Stacker übertragen werden, desto höher ist seine Chance, den nächsten Block im Stacks-Netzwerk zu validieren.

Zusätzlich zu der Anzahl der übertragenen BTC werden die Miner im Rahmen des PoX-Verfahrens durch eine Zufallsfunktion des Stacks-Netzwerkes ausgewählt, um die Transaktionen zu validieren, den nächsten Block im Stacks-Netzwerk zu erstellen und dadurch das System abzusichern. Miner erhalten Belohnungen in Form von STX für die Erhaltung des Stacks-Netzwerkes vom Stacks-Netzwerk übertragen und übertragen im Gegenzug BTC an Stacker. Die Stacker erhalten somit als Belohnung für das Delegieren der STX von den Minern BTC übertragen.

1.2 Anforderungen an Miner

An die Hardware der Miner werden bestimmte technische Mindestanforderungen gestellt, um die Funktionalität und Zuverlässigkeit des Systems zu gewährleisten. Miner übertragen BTC an Stacker, um von der Zufallsfunktion des Stacks-Netzwerkes für die Erstellung eines neuen Blocks im Stacks-Netzwerk ausgewählt zu werden und um dadurch STX vom Stacks-Netzwerk zu erhalten.

1.3 Anforderungen an die Stacker

PoX ist so konzipiert, dass ein STX-Holder derzeit mindestens ca. 120.000 STX ("**Mindestanzahl**") halten muss, um als Stacker am Stacks-Netzwerk teilnehmen zu können oder er delegiert seine STX

an eine STX-Adresse eines anderen STX-Holder ("**Aggregator**"), der dann als Stacker am Stacks-Netzwerk teilnehmen kann. Für das Delegieren der STX an den Aggregator erhält der STX-Holder, je nach Vereinbarung, eine aliquote Belohnung in BTC vom Aggregator als Stacker. Die Anzahl der dem STX-Holder für das Delegieren übertragenen BTC hängt von der Anzahl der an den Aggregator als Stacker delegierten STX ab.

1.4 Auf welche technische Weise werden STX delegiert?

Um STX delegieren zu können, müssen STX zunächst an eine STX-Adresse transferiert werden, die das Delegieren im Stacks-Netzwerk unterstützt. Die technische Vorgehensweise des Delegierens an den Aggregator erfolgt entsprechend der jeweils gewählten Wallet-Software. Zusätzlich dazu benötigt ein Stacker eine öffentliche BTC-Adresse, um BTC direkt von den Minern erhalten zu können. Auch ein STX-Holder benötigt eine öffentliche BTC-Adresse, um BTC direkt von dem Aggregator als Stacker erhalten zu können. Die BTC-Adressen werden automatisch mit der Erstellung der STX-Adressen generiert.

Ein STX-Holder, der die Mindestanzahl an STX in seiner Wallet hält, kann direkt als Stacker am Stacks-Netzwerk teilnehmen. Sollte ein STX-Holder nicht die Mindestanzahl an STX in seiner Wallet halten, kann dieser alternativ seine STX mittels Eingabe der STX-Adresse des Aggregators an den Aggregator delegieren, dem dann die delegierten STX zur Erreichung der Mindestanzahl an STX angerechnet werden, um als Stacker am Stacks-Netzwerk teilnehmen zu können.

Das Delegieren von STX an den Aggregator führt nicht zu einer Übertragung von STX an den Aggregator durch einen STX-Holder. Die Zuweisung von STX an einen Aggregator erfolgt durch den entsprechenden Delegationsbefehl, der an die STX-Adresse des Aggregators gerichtet ist. Im Rahmen des Delegierens von STX erhalten sowohl der Aggregator als Stacker als auch der STX-Holder BTC oder STX als Belohnung für die Teilnahme am Stacks-Netzwerk.

Der Stacker stellt STX zur Verfügung, während der Miner die technischen Anforderungen für die Teilnahme am Stacks-Netzwerk bereitstellt und den Node betreibt. Je mehr BTC von einem Miner an die Stacker übertragen werden, desto häufiger wird dieser Miner ausgewählt, um Blöcke im Stacks-Netzwerk zu bestätigen. Je mehr Blöcke bestätigt werden, desto höher ist die finanzielle Belohnung für den Miner in Form von STX.

1.5 Wer hat zu welchem Zeitpunkt des Stackings faktische Verfügungsgewalt über die delegierten STX?

Ein STX-Holder als Inhaber des Schlüsselpaars der STX-Adresse behält zu jedem Zeitpunkt die Kontrolle über alle seine Transaktionen. Delegierte STX können grundsätzlich weder versendet noch getauscht werden. Die STX können jedoch vom STX-Holder durch eine Funktion seiner Wallet-Software an den Aggregator delegiert werden, die dem Aggregator dann als Stacker für eine bestimmte Periode (ca. zwei Wochen bis maximal 6 Monate) ("**Cycle**") zur Erreichung der Mindestanzahl zugerechnet werden. Aktualisierungen oder Änderungen von delegierten STX erfolgen nach Abschluss eines Cycles. Ein Cycle ist definiert als eine bestimmte Anzahl von Blöcken im Bitcoin-Netzwerk. Die delegierten STX werden während des Cycles mit einer Sperre versehen. Diese verhindert, dass die delegierten STX vor der Beendigung eines Cycles auf eine andere Adresse transferiert oder einem anderen Aggregator zugerechnet werden. Die faktische Verfügungsgewalt über die delegierten STX hat nach wie vor der STX-Holder.

Das Delegieren wird nur vom STX-Holder festgelegt und kann nach jedem Cycle geändert werden, um eine andere STX-Adresse eines Aggregators festzulegen, um seine STX an einen anderen Aggregator zu delegieren oder andere Transaktionen seiner Wahl zu tätigen.

2. Rechtsfrage

- Erfüllt die Möglichkeit, STX von STX-Holdern an Aggregatoren als Stacker zu delegieren, einen aufsichtsrechtlichen Tatbestand des Alternative Investmentfonds Manager-Gesetzes (AIFMG), Bankwesengesetzes (BWG), E-Geldgesetzes 2010 (E-GeldG), Zahlungsdienstegesetzes 2018 (ZaDiG 2018), Kapitalmarktgesetzes 2019 (KMG 2019) oder Wertpapieraufsichtsgesetzes 2018 (WAG 2018)?

3. Rechtliche Beurteilung

3.1 Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz (AIFMG)

Das in Umsetzung der AIFM-Richtlinie 2011/61/EU vom österreichischen Gesetzgeber erlassene Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz ist auf Alternative Investmentfonds (AIF) anwendbar. Die Verwaltung von AIF setzt die Konzession als Alternativer Investmentfonds Manager (AIFM) durch die FMA voraus (§ 4 AIFMG). Anders als das Investmentfondsgesetz 2011 (InvG 2011) knüpft das AIFMG nicht am Fonds selbst, sondern an der Verwaltung des Fonds an.

AIF bezeichnet jeden Organismus für gemeinsame Anlagen einschließlich seiner Teilfonds, der von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren, ohne dass das eingesammelte Kapital unmittelbar einer operativen Tätigkeit dient, und keine Genehmigung gemäß Art 5 der RL 2009/65/EG benötigt (§ 2 Abs 1 Z 1 AIFMG). Die Asset-Klasse, in die investiert wird, ist nicht relevant, sodass theoretisch auch Investments in virtuelle Währungen einen AIF darstellen können.

Aus dieser Definition ergeben sich vier Merkmale, die ein Organismus aufweisen muss, um als AIF im Sinn des AIFMG zu gelten: (a) das Vorliegen eines Organismus für gemeinsame Anlagen, (b) die Kapitalbeschaffung durch den Organismus, (c) eine Anzahl von Anlegern und (d) das Bestehen einer festgelegten Anlagestrategie.¹

3.1.1 Organismus für gemeinsame Anlagen

Bei der Prüfung der Frage, ob ein Organismus als AIF zu qualifizieren ist, muss einzelfallbezogen vorgegangen werden, wobei strukturelle und inhaltliche Gegebenheiten maßgeblich sind, nicht hingegen die Form des Organismus.² Die ESMA hat als Auslegungshilfe zu den relevanten Begrifflichkeiten eines AIF bzw. AIFM Leitlinien zu den Schlüsselbegriffen der AIFM-Richtlinie 2011/61/EU vom 13.8.2013 veröffentlicht (Leitlinien).³ Der Zweck der Leitlinien ist es, für eine einheitliche Auslegung der Definition eines AIF zu sorgen. Nach den Leitlinien sollte ein Organismus dann als AIF betrachtet werden, wenn alle in der Definition enthaltenen Bestandteile kumulativ vorhanden sind.

Bei der Beurteilung, ob ein solcher Organismus vorliegt, ist von folgenden Merkmalen auszugehen:⁴

- (i) der Organismus verfolgt keinen allgemein-kommerziellen oder industriellen Zweck bzw es liegt keine operative Tätigkeit vor;
- (ii) der Organismus bündelt das bei seinen Anlegern zum Zweck der Anlage beschaffte Kapital im Hinblick auf die Erzielung einer Gemeinschaftsrendite für diese Anleger;

¹ Vgl. Völkel/Ley in Piska/Völkel (Hrsg), Blockchain rules (2019) Rz 12.25; Tomanek/Wintersberger, Mining – Geschäftsmodelle im Anwendungsbereich des AIFMG, in Kirchmayr-Schliesselberger/Klas/Miernicki/Rinderle-Ma/Weilinger (Hrsg), Kryptowährungen (2019) 407 ff.

² FMA, FAQ zur Anwendung des AIFMG (Oktober 2018) 13.

³ ESMA/2013/611.

⁴ ESMA/2013/611, 12.

- (iii) die Anteilseigner des Organismus besitzen als Gruppe keine laufende Ermessens- oder Kontrollbefugnis.

Miner betreiben Hardware-Systeme zwecks Validierung von Transaktionen, um für die Aufrechterhaltung des Stacks-Netzwerkes zu sorgen. Die Tätigkeit der Miner ist daher unseres Erachtens eine operative Tätigkeit. Das von den Aggregatoren gestackte 'Kapital' in Form von STX wird nicht zwecks Erzielung einer Gemeinschaftsrendite gebündelt, sondern immer zwischen den einzelnen STX-Holdern aliquot ihrer delegierten STX aufgeteilt. Zwar können mehrere STX-Holder STX delegieren, indem sie diese auf einer STX-Adresse verwahren und an einen Aggregator delegieren, doch findet keine Bündelung von Kapital statt. Die delegierten STX befinden sich auf verschiedenen STX-Adressen der STX-Holder. Zudem besitzen die 'Anteilseigner' eine Ermessens- oder Kontrollbefugnis, da sie die Möglichkeit haben, die delegierten STX wieder in den nicht delegierten Ursprungszustand zu versetzen. STX-Holder sind also nur während eines Cycles gebunden, sobald sie STX an einen Aggregator delegiert haben.

Es liegt unseres Erachtens daher kein Organismus für gemeinsame Anlagen vor.

3.1.2 Kapitalbeschaffung durch den Organismus

Gemäß den Leitlinien stellt jede Übertragung von Vermögenswerten eine Kapitalbeschaffung dar. Dieses Erfordernis ist durchaus weitaus auszulegen.⁵ Aggregatoren erhalten von verschiedenen STX-Holdern STX im Rahmen der Delegierung von STX. Das Delegieren von STX stellt jedoch keine Übertragung von Vermögenswerten dar, weil der STX-Holder die Möglichkeit hat, die Delegierung aufzuheben, und die STX nicht von der STX-Adresse des STX-Holders auf die STX-Adresse des Aggregators übertragen werden. Im Zweifel gehen wir allerdings von einer weiten Auslegung dieses Merkmals aus, sodass eine Kapitalbeschaffung in Form von STX vorliegt.

3.1.3 Anzahl von Anlegern

Ebenso weit auszulegen ist das Merkmal 'Anzahl von Anlegern'. Schon die Möglichkeit der Beteiligung von ein oder mehreren Anlegern an dem Organismus reicht für die Erfüllung dieses Tatbestandsmerkmals aus.⁶ Aggregatoren können von verschiedenen STX-Holdern delegierte STX erhalten. Dieses Merkmal ist jedenfalls erfüllt.

3.1.4 Festgelegte Anlagestrategie

Mit der Anlagestrategie sind die vorgesehenen Anlagerichtlinien in bestimmte Vermögensgegenstände angesprochen, in die investiert werden soll.⁷ Die Anlagestrategie ist üblicherweise schriftlich abgefasst und muss über den Inhalt allgemeiner Geschäftsstrategien hinausgehen.⁸

Unseres Erachtens handelt es sich bei der Delegierung von STX nicht um eine festgelegte Anlagestrategie. Denn es findet keine Anlage in bestimmte Vermögensgegenstände statt. Der Miner, der Aggregator und die STX-Holder nehmen an der Erhaltung des Stacks-Netzwerks durch die Validierung von Transaktionen teil. Während der Aggregator und der STX-Holder STX zur Verfügung stellen, stellt der Miner die erforderliche Hardware und Rechenleistung zur Verfügung. Eine Anlage ist mit der Delegierung von STX nicht verbunden. Dieses Merkmal ist daher nicht erfüllt.

⁵ Vgl. Völkel/Ley in Piska/Völkel (Hrsg), Blockchain rules (2019) Rz 12.45.

⁶ Völkel, ZFR 2018, 317.

⁷ Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht² § 30 Rz 33.

⁸ Kalss/Oppitz/Zollner, Kapitalmarktrecht² § 30 Rz 33.

3.1.5 Ergebnis

Bereits das erste Merkmal, das Vorliegen eines Organismus für gemeinsame Anlagen, ist unseres Erachtens nicht erfüllt. Miner werden operativ tätig, indem sie Transaktionen validieren. Des Weiteren erfolgt keine Bündelung des Kapitals zwecks Erzielung einer Gemeinschaftsrendite sämtlicher Anleger. Das Kapital der STX-Holder verbleibt auf den STX-Adressen und wird in keiner Weise gebündelt.

Insgesamt sind wir der Ansicht, dass das AIFMG nicht anwendbar ist und die Delegierung von STX keinen Alternativen Investmentfonds darstellt.

3.2 Bankwesengesetz (BWG)

Das österreichische Bankwesengesetz (BWG) bestimmt, dass der Betrieb bestimmter Geschäfte Kreditinstituten vorbehalten ist und einer Konzession der FMA bedarf (§ 4 BWG). Welche Geschäfte einer Konzession als Kreditinstitut bedürfen, bestimmt § 1 BWG.

Die in § 1 BWG genannten Bankgeschäfte sind nicht einschlägig. Zu keinem Zeitpunkt werden Gelder zur Einlage entgegengenommen. STX können nicht zu Zahlungszwecken verwendet werden, sodass auch die Ausgabe und Verwaltung von Zahlungsmitteln gemäß § 1 Abs 1 Z 6 BWG nicht erfüllt ist.

Darüber hinaus liegt den bankgeschäftlichen Tätigkeiten im Sinne des BWG ein enger Geldbegriff zugrunde. Da 'Geld' im BWG nicht definiert wird, ist auf den Zahlungsmittelbegriff des EuroG abzustellen.⁹ § 1 EuroG erfasst gesetzliche Zahlungsmittel, die von einer Zentralbank eines Mitgliedstaats ausgegeben werden, somit auf Euro lautende Banknoten. Im weiteren Sinn unterliegt auch Buchgeld (Giralgeld) dem Geldbegriff.¹⁰ Kein Geld stellen – mangels der Funktion als gesetzliches Zahlungsmittel – ehemals geltende Währungen, Gold, Edelmetalle aber auch Wertpapiere und auch etwa Bitcoin dar.¹¹ Virtuelle Währungen oder sonstige digitale Assets werden daher im Gegenteil zu Euro oder USD nicht als Geldeinheiten angesehen.

Das BWG ist somit nicht anwendbar.

3.3 E-Geldgesetz (E-GeldG)

Unter E-Geld wird jeder elektronisch gespeicherte monetäre Wert in Form einer Forderung gegen den E-Geld-Emittenten verstanden, der gegen einen Geldbetrag ausgestellt wird, um Zahlungsvorgänge im Sinne des ZaDiG 2018 durchzuführen, und der auch von anderen als dem Emittenten selbst angenommen wird (§ 1 E-GeldG). Es müssen daher folgende Tatbestandselemente kumulativ vorliegen: (i) ein elektronisch gespeicherter monetärer Wert, (ii) der gegen den Erhalt von Geldbeträgen ausgegeben wird, (iii) eine bestehende Forderung gegenüber dem Ausgeber, (iv) die Ausgabe zum Zweck der Zahlung sowie (v) die Akzeptanz von Dritten.¹²

E-Geld zeichnet sich somit durch eine zentrale Ausgabe durch den E-Geld-Emittenten aus. Das E-Geld muss aber auch von anderen Personen als der ausgebenden Stelle als Zahlungsmittel akzeptiert werden. Es ist also das Vorliegen eines zumindest dreipersonalen Verhältnisses gefordert. Außerdem ist erforderlich, dass die Ausgabe gegen den Erhalt von Geldbeträgen erfolgt,

⁹ Waldherr/Ressnik/Schneckenleitner in Dellinger (Hrsg), BWG I (9. Lfg) (2017) § 1 Rz 14.

¹⁰ Tuder, Die möglichen Konzessionspflichten eines ICO im Rahmen der Bankenaufsicht, in Kirchmayr-Schliesselberger/Klas/Miernicki/Rinderle-Ma/Weilinger (Hrsg), Kryptowährungen (2019), 287.

¹¹ Waldherr/Ressnik/Schneckenleitner in Dellinger (Hrsg), BWG I (9. Lfg) § 1 Rz 15.

¹² Steiner, Krypto-Assets 103.

womit ausschließlich gesetzliche Zahlungsmittel gemeint sind.¹³ Erforderlich ist außerdem, dass Zahlungsvorgänge ausgelöst werden können. Zahlungsvorgänge sind gemäß § 4 Z 5 ZaDiG 2018 die vom Zahler, im Namen des Zahlers oder vom Zahlungsempfänger ausgelöste Bereitstellung, Transfer oder Abhebung eines Geldbetrags, unabhängig von etwaigen zugrundeliegenden Verpflichtungen im Verhältnis zwischen Zahler und Zahlungsempfänger.

Ob es sich bei Token und damit bei STX um einen monetären Wert handelt, ist strittig.¹⁴ Unstrittig ist jedenfalls, dass elektronisch gespeicherte Daten von Systemen basierend auf dezentral betriebenen Transaktionsinfrastrukturen vorliegen.¹⁵ Der Ort, die Anzahl der Kopien und Versionen sowie das technische System zur Speicherung, Synchronisation und Auswertung ist für die Qualifikation als E-Geld unerheblich. Funktional verknüpft § 1 E-GeldG die Emission mit einer nachgelagerten Abwicklung von Zahlungsvorgängen iSd § 4 Z 5 ZaDiG 2018, deren Vorliegen zu verneinen ist. Da STX an Zahlungs statt nicht von anderen akzeptiert werden, kann das Tatbestandsmerkmal – die Akzeptanz Dritter – ebenfalls nicht als erfüllt angesehen werden.

Wesentlich ist weiter, ob STX eine Forderung gegen den Ausgeber darstellen. STX ist nicht als E-Geld iSd § 1 Abs 1 E-GeldG zu qualifizieren, weil digitalen Recheneinheiten keine Forderung gegenüber irgendeinem Aussteller innewohnt, da es aufgrund der dezentralen Gestaltung an einem Emittenten fehlt.¹⁶

Das E-GeldG ist nicht anwendbar.

3.4 Zahlungsdienstegesetz 2018 (ZaDiG 2018)

Das ZaDiG 2018 legt jene Bedingungen fest, zu denen Personen Zahlungsdienste in Österreich erbringen dürfen. Der Anwendungsbereich erstreckt sich dabei auf die Erbringung durch in Österreich ansässige Zahlungsdienstleister sowie die Erbringung an Zahlungsdienstnutzer in Österreich. Nur eine gewerbliche Erbringung von Zahlungsdiensten bedarf der Konzession als Zahlungsinstitut durch die FMA.

Folgende Tätigkeiten sind Zahlungsdienste im Sinne des ZaDiG 2018:

- Dienste, mit denen Bareinzahlungen auf ein Zahlungskonto ermöglicht werden, sowie alle für die Führung eines Zahlungskontos erforderlichen Vorgänge (*Einzahlungsgeschäft*);
- Dienste, mit denen Barabhebungen von einem Zahlungskonto ermöglicht werden, sowie alle für die Führung eines Zahlungskontos erforderlichen Vorgänge (*Auszahlungsgeschäft*);
- Ausführung von Zahlungsvorgängen einschließlich des Transfers von Geldbeträgen auf ein Zahlungskonto beim Zahlungsdienstleister des Zahlungsdienstnutzers oder bei einem anderen Zahlungsdienstleister (*Zahlungsgeschäft*):
 - Ausführung von Lastschriften einschließlich einmaliger Lastschriften (*Lastschriftgeschäft*);

¹³ Ebd.

¹⁴ Ebd.

¹⁵ Sillaber, Dezentrale Transaktionseinheiten als E-Geld, ÖBA 2020, 248 (249).

¹⁶ Engelhardt/Klein, Bitcoins - Geschäfte mit Geld, das keines ist, MMR 2014, 355; Lerch, als Bitcoin Evolution des Geldes: Herausforderungen, Risiken und Regulierungsfragen, ZBB 2015, 190 (199); Schlund/Pongratz, Distributed-Ledger-Technologie und Kryptowährungen – eine rechtliche Betrachtung, DStR 2018, 598 (600); Shmatenko/Möllenkamp, Digitale Zahlungsmittel in einer analog geprägten Rechtsordnung, MMR 2018, 495; Spindler/Bille, Rechtsprobleme von Bitcoins als virtuelle Währung, WM 2014, 1357 (1361); Lintner in Vonkilch, E-GeldG 2010 (2015) Rz 12, 16; Omlor, JZ 2017, 758; ders, ZHR 2019, 308 f; zuletzt Völkel, "Zum Begriff virtuelle Währung", ZFR 2019, 350.

- Ausführung von Zahlungsvorgängen mittels einer Zahlungskarte oder eines ähnlichen Instruments (*Zahlungskartengeschäft*);
- Ausführung von Überweisungen einschließlich Daueraufträgen (*Überweisungsgeschäft*);
- Ausführung von Zahlungsvorgängen, wenn die Beträge durch einen Kreditrahmen für einen Zahlungsdienstnutzer gedeckt sind (*Zahlungsgeschäft mit Kreditgewährung*):
 - Ausführung von Lastschriften einschließlich einmaliger Lastschriften;
 - Ausführung von Zahlungsvorgängen mittels einer Zahlungskarte oder eines ähnlichen Instruments;
 - Ausführung von Überweisungen einschließlich Daueraufträgen;
- Ausgabe von Zahlungsinstrumenten (*Issuing*) oder die Annahme und Abrechnung von Zahlungsvorgängen (*Acquiring*);
- Dienste, bei denen ohne Einrichtung eines Zahlungskontos auf den Namen des Zahlers oder des Zahlungsempfängers ein Geldbetrag eines Zahlers nur zum Transfer eines entsprechenden Betrags an den Zahlungsempfänger oder an einen anderen, im Namen des Zahlungsempfängers handelnden Zahlungsdienstleister entgegengenommen wird oder bei denen der Geldbetrag im Namen des Zahlungsempfängers entgegengenommen und diesem verfügbar gemacht wird (*Finanztransfergeschäft*);
- Dienste, die auf Antrag des Zahlungsdienstnutzers einen Zahlungsauftrag in Bezug auf ein bei einem anderen Zahlungsdienstleister geführtes Zahlungskonto auslösen (*Zahlungsauslösedienste*);
- Online-Dienste zur Mitteilung konsolidierter Informationen über ein Zahlungskonto oder mehrere Zahlungskonten, das oder die ein Zahlungsdienstnutzer entweder bei einem anderen Zahlungsdienstleister oder bei mehr als einem Zahlungsdienstleister hält (*Kontoinformationsdienste*).

Jene im ZaDiG 2018 genannten Zahlungsdienste sind nicht einschlägig. STX stellen keine Geldeinheiten dar und werden nicht zu Zahlungszwecken eingesetzt. Das Delegieren von STX an Aggregatoren zur Erhaltung des Stacks-Netzwerks und Erzielung einer Belohnung in Form von BTC erfüllt keinen der genannten Tatbestände des ZaDiG 2018.

3.5 Kapitalmarktgesetz 2019 (KMG 2019)

Ein öffentliches Angebot von Veranlagungen darf im Inland nur erfolgen, wenn spätestens einen Bankarbeitstag davor ein nach den Bestimmungen des KMG 2019 erstellter und gebilligter Kapitalmarktprospekt veröffentlicht wurde (§ 2 KMG).

Veranlagungen werden in § 1 Abs 1 Z 3 KMG 2019 wie folgt definiert:

"Vermögensrechte, über die keine Wertpapiere ausgegeben werden, aus der direkten oder indirekten Investition von Kapital mehrerer Anleger auf deren gemeinsame Rechnung und gemeinsames Risiko oder auf gemeinsame Rechnung und gemeinsames Risiko mit dem Emittenten, sofern die Verwaltung des investierten Kapitals nicht durch die Anleger selbst erfolgt [...]."

Der OGH hat in drei Entscheidungen die wesentlichen Merkmale von Veranlagungen konkretisiert, wobei der OGH den Veranlagungsbegriff weit auslegt.¹⁷ Nach der Rsp ist das Vorliegen einer Risikogemeinschaft entscheidend, welche gesellschafts- oder schuldrechtlich organisiert sein kann, wobei es keinen Unterschied machen soll, ob diese rechtlich oder bloß wirtschaftlich begründet ist.

Entscheidend ist das Bestehen eines Totalverlustrisikos der Anleger, welches vom wirtschaftlichen Erfolg des Emittenten abhängig ist. Kern des Veranlagungsbegriffes ist für den OGH die gemeinschaftliche Risikotragung. Im Detail weisen Veranlagungen folgende Tatbestandsmerkmale auf:

3.5.1 Vorliegen eines kapitalmarktrechtlichen Vermögensrechts

Als Vermögensrechte kommen nach der Lit obligatorische und dinglichen Rechte, Immaterialgüterrechte sowie das Erbrecht in Betracht.¹⁸ Auch Mitgliedschaftsrechte (wie etwa das Auskunftsrecht oder das Stimmrecht) werden von der gängigen Lehre zu den Vermögensrechten gezählt.¹⁹

Der österreichische Gesetzgeber wollte durch die Einführung des Veranlagungsbegriffs mit Wertpapieren vergleichbare Finanzierungsinstrumente des sogenannten 'Grauen Kapitalmarkts' vom Anwendungsbereich des Kapitalmarktgesetzes erfassen.²⁰ Auch STX oder STX-Adressen, auf denen sich STX befinden, können im kapitalmarktrechtlichen Sinn ein Vermögensrecht darstellen.

Dieses Merkmal ist daher erfüllt.

3.5.2 Kein Wertpapier

Über das Vermögensrecht darf kein Wertpapier ausgestellt sein. Unter dem Begriff Wertpapier sind in der Regel sogenannte übertragbare Wertpapiere gemäß Art 4 Abs 1 Z 44 der Richtlinie 2014/65/EU (MiFID II) zu verstehen. Als übertragbare Wertpapiere werden jene Kategorien von Wertpapieren definiert, die auf dem Kapitalmarkt gehandelt werden können, mit Ausnahme von Zahlungsinstrumenten, nämlich

- (a) Aktien und andere, Aktien oder Anteilen an Gesellschaften, Personengesellschaften oder anderen Rechtspersonlichkeiten gleichzustellende Wertpapiere sowie Aktienzertifikate;
- (b) Schuldverschreibungen oder andere verbrieftete Schuldtitel, einschließlich Zertifikaten (Hinterlegungsscheinen) für solche Wertpapiere;
- (c) alle sonstigen Wertpapiere, die zum Kauf oder Verkauf solcher Wertpapiere berechtigen oder zu einer Barzahlung führen, die anhand von übertragbaren Wertpapieren, Währungen, Zinssätzen oder -erträgen, Waren oder anderen Indizes oder Messgrößen bestimmt wird.

Wertpapiere iSd MiFID II liegen auch dann vor, wenn eine Verbriefung durch Verknüpfung von Recht und Token vorgenommen wird – wenn also die Ausübung des Rechts die Inhaberschaft des Tokens erfordert (Tokenisierung). Es ist daher nicht erforderlich, dass tatsächlich ein physisches Wertpapier ausgegeben wird, um den Wertpapierbegriff iSd MiFID II zu erfüllen.

Im Rahmen des Delegierens von STX findet jedoch keine Verbriefung statt. Auch dieses Merkmal ist daher erfüllt.

¹⁷ OGH, 27.03.2020, 4 Ob 184/11d; OGH, 12.07.2016, 4 Ob 47/16i; OGH, 28.06.2018, 6 Ob 97/18k.

¹⁸ Kalss/Oppitz, Die Neuregelung der KMG-Novelle 1994, ÖBA 1994, 350 (357).

¹⁹ Zib/Russ/Lorenz, in Zib/Russ/Lorenz, Kommentar zum KMG § 1 Rz 30.

²⁰ 147 BlgNR XVIII. GP 17.

3.5.3 Direkte oder indirekte Investition des Kapitals

Es genügt eine direkte oder indirekte Investition des Kapitals der Anleger. Durch die Aufnahme der indirekten Kapitalanlage im Gesetzeswortlaut werden auch Treuhandkonstruktionen erfasst.²¹

Fraglich ist, ob die Erstellung einer STX-Adresse und die Delegierung der STX an Aggregatoren überhaupt eine Investition darstellt. Da dieses Merkmal durchaus weit ausgelegt wird, um möglichst viele Investitionsformen zu erfassen, kann auch das Delegieren von STX eine Investition von Kapital darstellen.

Das Merkmal der indirekten Investition von Kapital ist unseres Erachtens erfüllt.

3.5.4 Gesellschafts- oder schuldrechtlich organisierte Risikogemeinschaft

Das Gesetz umschreibt dieses Merkmal mit der Wendung "*auf deren [der Anleger] gemeinsame Rechnung und gemeinsames Risiko oder auf gemeinsame Rechnung und gemeinsames Risiko der Emittentin*". Darunter ist eine Vergemeinschaftung des Risikos der beteiligten Personen zu verstehen.²² Wesentlich ist das gemeinschaftliche Risiko des Totalausfalls der Anleger. Es ist zu fragen, ob sämtliche Anleger im Konkursfall der Emittentin leer ausgehen würden.²³

Entscheidendes Bezugsmerkmal für das Vorliegen einer Risikogemeinschaft ist das Bestehen eines Totalverlustrisikos und dass dieses Risiko von der wirtschaftlichen Gebarung bzw. vom wirtschaftlichen Erfolg des Emittenten abhängig ist.²⁴ Nach Ansicht des OGH ist es irrelevant, in welcher Form diese Risikogemeinschaft begründet ist, auch eine rein wirtschaftlich begründete Risikogemeinschaft sei ausreichend.

Werden STX von STX-Holdern an den Aggregator delegiert, tragen die Inhaber der STX sowie der Aggregator jeweils das gemeinschaftliche Risiko, dass die delegierten STX während eines Cycles an Wert verlieren. Unseres Erachtens besteht auch ein Totalverlustrisiko, sollten die Miner aufgrund eines solchen Wertverfalls der STX keinen wirtschaftlichen Anreiz mehr sehen, BTC an die Stacker für den Erhalt von STX zu übertragen. Wir gehen daher davon aus, dass die Aufsichtsbehörde zu dem Schluss kommt, dass in diesem Fall eine Risikogemeinschaft der STX-Holder und des Aggregators vorliegt.

Das Merkmal des gemeinschaftlichen Risikos ist unseres Erachtens erfüllt.

3.5.5 Verwaltung des investierten Kapitals nicht durch die Anleger selbst

Diese gesetzliche Abgrenzung der Veranlagung von einer sonstigen Vermögensgemeinschaft, bei denen die Anleger das Kapital selbst verwalten, sollte reine Miteigentumsgemeinschaften oder Wohnungseigentumsgemeinschaften vom Veranlagungsbegriff ausschließen.²⁵

Es erfolgt unseres Erachtens zwar keine Verwaltung des Kapitals, da zu keinem Zeitpunkt STX von den STX-Holdern an den Aggregator übertragen werden. Aber auch dieses Merkmal könnte von der Aufsichtsbehörde weit ausgelegt werden, um zu dem Schluss zu kommen, dass das Delegieren der Übernahme der Verwaltung der STX durch den Aggregator gleichkommt.

Das Merkmal der Verwaltung des investierten Kapitals ist unseres Erachtens erfüllt.

²¹ Lorenz in Zib/Russ/Lorenz, Kommentar zum KMG § 1 Rz 32.

²² Ebd. Rz 33.

²³ OGH, 27.3.2012, 4 Ob 184/11d.

²⁴ OGH, 12.7.2016, 4 Ob 47/16i.

²⁵ Lorenz in Zib/Russ/Lorenz, Kommentar zum KMG § 1 Rz 34.

3.5.6 Ergebnis

Entscheidendes Merkmal für die Beurteilung des Delegierens von STX durch STX-Holder an den Aggregator ist die Auslegung des Begriffs der Risikogemeinschaft. Wie bereits oben erläutert, sprechen unseres Erachtens gute Gründe für das Vorliegen einer Risikogemeinschaft, weshalb wir die Rechtsansicht vertreten, dass das Delegieren der STX an Aggregatoren eine Veranlagung im Sinne des KMG 2019 darstellt.

3.6 Wertpapieraufsichtsgesetz (WAG 2018)

Die gewerbliche Erbringung bestimmter Wertpapierdienstleistungen bedarf einer Konzession der FMA, nämlich (i) Anlageberatung in Bezug auf Finanzinstrumente, (ii) Portfolioverwaltung durch Verwaltung von Portfolios auf Einzelkundenbasis mit einem Ermessensspielraum im Rahmen einer Vollmacht des Kunden, sofern das Kundenportfolio ein oder mehrere Finanzinstrumente enthält, (iii) Annahme und Übermittlung von Aufträgen, sofern diese Tätigkeiten ein oder mehrere Finanzinstrumente zum Gegenstand haben, (iv) der Betrieb eines multilateralen Handelssystems sowie (v) der Betrieb eines organisierten Handelssystems (§ 3 Abs 2 WAG 2018).

Finanzinstrumente sind nach der taxativen Aufzählung des § 1 Z 7 WAG 2018:

- Übertragbare Wertpapiere, das sind jene Gattungen von Wertpapieren, die auf dem Kapitalmarkt gehandelt werden können, mit Ausnahme von Zahlungsmitteln (§ 1 Z 5 WAG 2018);
- Geldmarktinstrumente, also die üblicherweise auf dem Geldmarkt gehandelten Gattungen von Instrumenten, wie Schatzanweisungen, Einlagenzertifikate und Commercial Papers, mit Ausnahme von Zahlungsmitteln (§ 1 Z 6 WAG 2018);
- Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) und bestimmte Anteile an Alternativen Investment Fonds (§ 1 Z 7 lit c WAG 2018);
- Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps, außerbörsliche Zinstermingeschäfte (Forward Rate Agreements) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Wertpapiere, Währungen, Zinssätze oder -erträge, oder andere Derivat-Instrumente, finanzielle Indizes oder Messgrößen, die effektiv geliefert oder bar abgerechnet werden können (§ 1 Z 7 lit d WAG 2018);
- Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps, Termingeschäfte (Forwards) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Waren, die bar abgerechnet werden müssen oder auf Wunsch einer der Parteien bar abgerechnet werden können, ohne dass ein Ausfall oder ein anderes Beendigungsereignis vorliegt (§ 1 Z 7 lit e WAG 2018);
- Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Waren, die effektiv geliefert werden können, wenn diese Instrumente an einem geregelten Markt, über ein MTF oder über ein OTF gehandelt werden, ausgenommen davon sind über ein OTF gehandelte Energiegroßhandelsprodukte, die effektiv geliefert werden müssen (§ 1 Z 7 lit f WAG 2018);
- Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps, außerbörsliche Zinstermingeschäfte (Forward Rate Agreements) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Waren, die effektiv geliefert werden können, die sonst nicht in lit f genannt sind und nicht kommerziellen Zwecken dienen, die die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente aufweisen (§ 1 Z 7 lit g WAG 2018);
- derivative Instrumente für den Transfer von Kreditrisiken (§ 1 Z 7 lit h WAG 2018);

- finanzielle Differenzgeschäfte (§ 1 Z 7 lit i WAG 2018);
- Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps, außerbörsliche Zinstermingeschäfte (Forward Rate Agreements) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Klimavariablen, Frachtsätze, Emissionsberechtigungen, Inflationsraten oder andere offizielle Wirtschaftsstatistiken, die bar abgerechnet werden müssen, oder auf Wunsch einer der Parteien bar abgerechnet werden können und diese Barabrechnung nicht wegen eines vertraglich festgelegten Beendigungsgrunds erfolgt, sowie weitere andere Derivatkontrakte (§ 1 Z 7 lit j WAG 2018);
- Emissionszertifikate, die aus Anteilen bestehen, deren Übereinstimmung mit den Anforderungen der Richtlinie 2003/87/EG (Emissionshandelssystem) anerkannt ist.

Eine detaillierte Auseinandersetzung mit den jeweiligen Eigenschaften der genannten Finanzinstrumente kann unterbleiben. Im Sinne einer gesamtheitlichen Betrachtungsweise von STX im Lichte des WAG, stellen diese keine Finanzinstrumente dar.²⁶ Mangels Qualität als Finanzinstrument kann bereits aus diesem Grund das WAG 2018 nicht zur Anwendung gelangen.

3.7 Zusammenfassung

Zusammenfassend kann Folgendes festgehalten werden:

- Das Delegieren von STX an Aggregatoren unterliegt nicht der Konzessionspflicht nach dem AIFMG. Das eingesetzte Kapital wird nicht zur Erzielung einer Gemeinschaftsrendite gebündelt. Es liegt daher kein Organismus für gemeinsame Anlagen vor. Weiters existiert keine festgelegte Anlagestrategie, anhand der STX investiert werden.
- Das Delegieren von STX an Aggregatoren unterliegt nicht der Konzessionspflicht nach dem BWG. Die bankgeschäftlichen Tätigkeiten iSd BWG knüpfen regelmäßig an dem engen Geldbegriff an. STX stellen kein Geld im Sinne dieses engen Geldbegriffs dar. Des Weiteren wird keine der im BWG genannten Tätigkeiten durch Aggregatoren betrieben.
- Das Delegieren von STX an Aggregatoren unterliegt nicht der Konzessionspflicht nach dem E-GeldG. E-Geld zeichnet sich dadurch aus, dass es von dem Emittenten sowie anderen Personen als der ausgebenden als Zahlungsmittel akzeptiert werden muss. Dies trifft auf STX nicht zu. Digitale Assets stellen keine Forderungen gegenüber einem Emittenten dar. Daher scheidet schon aus diesem Grund eine Anwendung des E-GeldG aus.
- Das Delegieren von STX an Aggregatoren unterliegt nicht der Konzessionspflicht nach dem ZaDiG 2018. Aggregatoren erbringen keine der im ZaDiG 2018 genannten Zahlungsdienste. Mit STX ist weder eine Zahlungsfunktion verbunden noch können sie zu Zahlungszwecken verwendet werden.
- Das Delegieren von STX an Aggregatoren stellt unseres Erachtens eine Veranlagung im Sinne des KMG 2019 dar. Der Veranlagungsbegriff umfasst mehrere Tatbestandsmerkmale, welche unseres Erachtens kumulativ vorliegen. Um eine Veranlagung öffentlich anbieten zu können, muss ein von der FMA gebilligter Kapitalmarktprospekt erstellt werden. Ausgenommen von der Prospektpflicht nach § 3 Abs 1 KMG ist unter anderem:
 - ein Angebot von Veranlagungen, das sich an Anleger richtet, die einem Mindestbetrag von 100 000 Euro investieren;
 - ein Angebot von Veranlagungen von einem Gesamtgegenwert im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) von weniger als zwei Millionen Euro. Solche Veranlagungen

²⁶ *Diwok/Gritsch*, Bitcoin, Geldbegriffe und Zahlungsmittel, ZFR 2020, 64 (66).

können mit einem Informationsblatt nach dem Alternativfinanzierungsgesetz angeboten werden;

- ein Angebot von Veranlagungen, das sich ausschließlich an qualifizierte Anleger richtet;
- ein Angebot von Veranlagungen, das sich an weniger als 150 natürliche oder juristische Personen pro EWR-Vertragsstaat richtet.

Zusatz: Das KMG 2019 verpflichtet den Emittenten einer Veranlagung nicht explizit zur Identifizierung seiner Zeichner, da die Zeichnung einer Veranlagung ohne Feststellung der Identität des Zeichners faktisch nicht möglich war. Erst durch die Entwicklung der Blockchain-Technologie kann eine Veranlagung zB in Form des Betriebs eines Stacking-Pools im Stacks-Netzwerk durch die Delegation der STX "gezeichnet" werden. Auch wenn keine expliziten KYC-Verpflichtungen aus dem KMG 2019 ableitbar sind, empfehlen wir, die STX-Holder als Stacker zu identifizieren, da die alleinige Kenntnis der STX-Adressen als Herkunftsnachweis der Zeichner unzureichend scheint.

- Das Delegieren von STX an Aggregatoren unterliegt ferner nicht der Konzessionspflicht nach dem WAG 2018. Weder fallen STX unter den Begriff des Finanzinstruments gemäß § 1 Z 7 WAG 2018 noch stellt die Tätigkeit eines Aggregators eine Wertpapierdienstleistung dar.

* * *

STADLER VÖLKEL
RECHTSANWÄLTE - ATTORNEYS AT LAW