

Verordnung über Märkte für Kryptowerte (MiCAR)

Maume

2025

ISBN 978-3-406-79497-1

C.H.BECK

schnell und portofrei erhältlich bei

beck-shop.de

Die Online-Fachbuchhandlung beck-shop.de steht für Kompetenz aus Tradition. Sie gründet auf über 250 Jahre juristische Fachbuch-Erfahrung durch die Verlage C.H.BECK und Franz Vahlen.

beck-shop.de hält Fachinformationen in allen gängigen Medienformaten bereit: über 12 Millionen Bücher, eBooks, Loseblattwerke, Zeitschriften, DVDs, Online-Datenbanken und Seminare. Besonders geschätzt wird beck-shop.de für sein

umfassendes Spezialsortiment im Bereich Recht, Steuern und Wirtschaft mit rund 700.000 lieferbaren Fachbuchtiteln.

Maume
MiCAR



beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

MiCAR

Verordnung über Märkte für Kryptowerte

Kommentar

Herausgegeben von

Prof. Dr. Philipp Maume, S.J.D. (La Trobe)

Technische Universität München

Bearbeitet von

- | | |
|--|---|
| Prof. Dr. André Alfes, LL.M. | Dr. Robert Oppenheim, Rechtsanwalt |
| Tim Andrélan, Rechtsanwalt | Dr. Anika Patz, Rechtsanwältin |
| Barbara Bayer, Rechtsanwältin | Dr. Carola Rathke, Rechtsanwältin |
| Dr. Grigory Bekritsky, Rechtsanwalt | Dr. Alexander Schmid, Rechtsanwalt |
| Jan Ceyskens | Dr. Paul Schultess, Rechtsanwalt |
| PD Dr. Michael Denga, LL.M. | Alireza Siadat, M.J.I., Rechtsanwalt |
| Dr. Mathias Fromberger, Rechtsanwalt | Prof. Dr. Dominik Skauradszun, LL.M.,
Richter am Oberlandesgericht |
| Katharina Hirzle, Rechtsanwältin | Norbert Stabenow, Rechtsanwalt |
| Benedikt Holl, Rechtsanwalt | Thomas Tüllmann, Rechtsanwalt |
| Dr. Markus Kaulartz, Rechtsanwalt | Dr. Anne-Marie Weber, LL.M. |
| Prof. Dr. Dimitrios Linardatos | Matthias Winter, Rechtsanwalt |
| Dr. Carsten Lösing, Rechtsanwalt | Dr. Zeno Wirtz, LL.M. |
| Marisa E. Macháček, LL.M.,
Rechtsanwältin | Peter Zickgraf, Wissenschaftlicher
Mitarbeiter |
| Prof. Dr. Philipp Maume, S.J.D. | |
| Dr. Heinrich Nemeček, LL.M.,
Rechtsanwalt | |

2025



Zitervorschlag:
Maume/Bearbeiter MiCAR Art. ... Rn. ...


beck.de
lexisnexis.at
beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

ISBN 978 3 406 79497 1 (C.H.Beck)

ISBN 978 3 7007 9972 6 (LexisNexis)

© 2025 Verlag C.H.Beck GmbH & Co. KG
Wilhelmstraße 9, 80801 München
info@beck.de

Druck und Bindung: Friedrich Pustet GmbH & Co. KG
Gutenbergstraße 8, 93051 Regensburg

Satz: Jung Crossmedia Publishing GmbH
Gewerbestraße 17, 35633 Lahnau



chbeck.de/nachhaltig
produktsicherheit.beck.de

Gedruckt auf säurefreiem, alterungsbeständigem Papier
(hergestellt aus chlorfrei gebleichtem Zellstoff)

Alle urheberrechtlichen Nutzungsrechte bleiben vorbehalten.
Der Verlag behält sich auch das Recht vor, Vervielfältigungen dieses Werkes
zum Zwecke des Text and Data Mining vorzunehmen.

Vorwort

Es geschieht nicht häufig, dass im „eigenen“ Rechtsgebiet komplett neue Regelungswerke entstehen. Die Idee, einen MiCAR-Kommentar zu verfassen, war schnell geboren – und sämtliche angefragten Autoren waren sofort Feuer und Flamme. Nicht klar war aber, welchen Umfang das Projekt annehmen würde. Denn nachdem die bisherigen neuen Gesetze im Kryptobereich bestimmte Nischen bedienten (DLT-Pilot) oder zwar inhaltlich anspruchsvoll, aber im Umfang überschaubar waren (eWpG), sprengte MiCAR den Rahmen. Im Gesetzgebungsverfahren wuchs die Verordnung auf fast 150 Artikel an, die 165 Seiten im Amtsblatt verschlangen. Hierzu würden sich über 50 zu erlassende Technische Regulierungsstandards gesellen. Der Komplexitätsgrad des Kommentarprojekts erreichte schnell luftige Höhen.

Umso froher sind der Verlag, meine Mitautoren und ich nun über das fertige Werk. Uns alle eint mit MiCAR eine Hassliebe. Auf der einen Seite ist es bewundernswert, mit welchem Tempo und auch welcher Chuzpe die Verordnung in kürzester Zeit zusammengebaut wurde. Die Europäische Union hat im Kryptobereich Ernst gemacht und alle warten nun mit Spannung darauf, ob (je nach Lesart) Europa vom weltweiten Kryptomarkt abgehängt wird oder einen neuen internationalen Standard setzt. Auch macht jedenfalls dem Unterzeichner das Arbeiten an einem neuen Gesetz ganz einfach mehr Freude als das Zusammenschreiben der zwölften Kommentierung zum Aktiengesetz. MiCAR ist insofern eine ideale Spielwiese.

Gleichzeitig treibt die Verordnung Autoren in den Wahnsinn. Verweise auf nicht vorhandene Unterabsätze, die uneinheitliche Verwendung von Begriffen sowie sinnverdreht aus anderen Rechtsakten übernommene Vorschriften – es liegt auf der Hand, dass der Gesetzgeber an vielen Stellen wieder Hand anlegen müssen. Die ersten Schritte wurden bereits unternommen, so ist nach einem ersten „Bugfix“ inzwischen immerhin durchgehend von „Kryptowerte-Dienstleistungen“ die Rede.

Dieses Werk ist auf dem Stand Oktober 2024. Es berücksichtigt die Änderungen der MiCAR vom 2.5.2024 sowie 31.10.2024 und auch die ESMA-Empfehlungen an die Kommission zum Erlass der Technischen Regulierungsstandards. Grundlage auf deutscher Ebene ist die FinmadiG-Beschlussempfehlung des Bundestags-Finanzausschusses vom 20.4.2024, die im Dezember unverändert im Bundesgesetzblatt veröffentlicht wurde. Uns ist klar, dass bei Erscheinen dieses Buchs die Rechtslage schon wieder eine andere sein könnte. Aber manche Dinge lassen sich nicht ändern.

Ganz herzlich bedanken möchte ich mich bei meinem Team, namentlich Alexander Betz, Markus Hauffellner, Michael Primbs, Martine Pütz, Julia Berchtenbreiter, David Eichinger und Alexander Nitzke. Es war eine Menge Arbeit, und Formatierungsarbeit ist nicht immer schön. Mit bemerkenswerter Gemütsruhe unterstützten uns zudem Astrid Stanke und Stefanie Menzel aus dem Hause C.H.Beck. Heroes do not always wear capes.

Vorliegend handelt es sich um einen Kommentar und nicht um ein Praxishandbuch. Unsere Autoren haben unterschiedliche Vorstellungen von und Herangehensweisen an Kryptomärkte. Eine Vereinheitlichung der Inhalte hat daher (ab-

Vorwort

gesehen von der Terminologie) natürlich nicht stattgefunden. Es ist offensichtlich, dass Bearbeiter verschiedener Abschnitte gänzlich unterschiedliche Standpunkte zu offenen Streitfragen vertreten, beispielsweise zu Fragen des Schadensersatzes. Doch dies ist gewollt. Möge sich der Leser vom besseren Argument überzeugen lassen.

Und die MiCAR-Reise ist noch nicht vorbei: die Autoren arbeiten bereits an einer englischen Version.

München, im Dezember 2024

Philipp Maume



beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

Verzeichnis der Bearbeiter

Titel I Gegenstand, Anwendungsbereich, Begriffsbestimmungen

Art. 1	Ceyssens
Art. 2	Ceyssens
Art. 3	

Definitionen in Art. 3 Abs. 1 MiCAR

1	Fromberger
2	Fromberger
3	Fromberger
4	Fromberger
5	Fromberger
6	Linardatos
7	Lösing
8	Lösing
9	Zickgraf
10	Zickgraf
11	Zickgraf
12	Zickgraf
13	Zickgraf
14	Zickgraf
15	Hirzle/Holl/Kaulartz
16	Hirzle/Holl/Kaulartz
17	Patz
18	Patz
19	Tüllmann
20	Tüllmann
21	Tüllmann
22	Winter
23	Tüllmann
24	Rathke
25	Rathke
26	Winter
27	Maume
28	Nemeczek/Stabenow
29	Nemeczek/Stabenow
30	Maume
31	Nemeczek/Stabenow
32	Fromberger
33	Hirzle/Holl/Kaulartz



Verzeichnis der Bearbeiter

34	Hirzle/Holl/Kaulartz
35	Hirzle/Holl/Kaulartz
36	Bayer
37	Maume
38	Maume
39	Nemeczek/Stabenow
40	Patz
41	Nemeczek/Stabenow
42	Nemeczek/Stabenow
43	Lösing
44	Lösing
45	Bekritsky
46	Hirzle/Holl/Kaulartz
47	Hirzle/Holl/Kaulartz
48	Hirzle/Holl/Kaulartz
49	Zickgraf
50	Ceyssens
51	Ceyssens

Titel II Andere Kryptowerte als wertreferenzierte Token und E-Geld-Token

Vor Art. 4 ff.	Zickgraf
Art. 4	Zickgraf
Art. 5	Zickgraf
Art. 6	Zickgraf
Art. 7	Zickgraf
Art. 8	Zickgraf
Art. 9	Zickgraf
Art. 10	Zickgraf
Art. 11	Zickgraf
Art. 12	Zickgraf
Art. 13	Maume
Art. 14	Zickgraf
Art. 15	Zickgraf

Titel III Vermögenswertreferenzierte Token

Kapitel 1 Zulassungspflicht für ein öffentliches Angebot vermögenswerte-referenzierter Token und für die Beantragung von deren Zulassung zum Handel

Art. 16	Siadat/Schultess
Art. 17	Siadat/Schultess
Art. 18	Siadat/Schultess
Art. 19	Alfes
Art. 20	Oppenheim/Andrélan

Verzeichnis der Bearbeiter

Art. 21	Oppenheim/Andrélan
Art. 22	Alfes
Art. 23	Oppenheim/Andrélan
Art. 24	Oppenheim/Andrélan
Art. 25	Alfes
Art. 26	Linardatos

Kapitel 2 Pflichten von Emittenten wertreferenzierter Token

Art. 27	Linardatos
Art. 28	Linardatos
Art. 29	Linardatos
Art. 30	Linardatos
Art. 31	Linardatos
Art. 32	Linardatos
Art. 33	Linardatos
Art. 34	Linardatos
Art. 35	Linardatos

Kapitel 3 Vermögenswertreserve

Art. 36	Fromberger
Art. 37	Fromberger
Art. 38	Fromberger
Art. 39	Fromberger
Art. 40	Fromberger

Kapitel 4 Übernahme von Emittenten wertreferenzierter Token

Art. 41	Bayer
Art. 42	Bayer

Kapitel 5 Signifikante wertreferenzierte Token

Art. 43	Machacek
Art. 44	Machacek
Art. 45	Machacek

Kapitel 6 Sanierungs- und Rücktauschpläne

Art. 46	Skauradszun
Art. 47	Skauradszun

Titel IV E-Geld-Token

Kapitel 1 Anforderungen an alle Emittenten von E-Geld-Token

Art. 48	Lösing
Art. 49	Lösing
Art. 50	Lösing
Art. 51	Lösing

Verzeichnis der Bearbeiter

Art. 52	.....	Lösing
Art. 53	.....	Lösing
Art. 54	.....	Lösing
Art. 55	.....	Skauradszun
Kapitel 2 Signifikante E-Geld-Token		
Art. 56	.....	Machacek
Art. 57	.....	Machacek
Art. 58	.....	Machacek
Titel V Zulassung und Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit eines Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen		
Kapitel 1 Zulassung von Anbietern von Kryptowerte-Dienstleistungen		
Art. 59	.....	Hirzle/Holl/Kaulartz
Art. 60	.....	Hirzle/Holl/Kaulartz
Art. 61	.....	Hirzle/Holl/Kaulartz
Art. 62	.....	Hirzle/Holl/Kaulartz
Art. 63	.....	Hirzle/Holl/Kaulartz
Art. 64	.....	Hirzle/Holl/Kaulartz
Art. 65	.....	Hirzle/Holl/Kaulartz
Kapitel 2 Pflichten aller Anbieter von Krypto-Dienstleistungen		
Art. 66	.....	Nemeczek/Stabenow
Art. 67	.....	Nemeczek/Stabenow
Art. 68	.....	Nemeczek/Stabenow
Art. 69	.....	Nemeczek/Stabenow
Art. 70	.....	Nemeczek/Stabenow
Art. 71	.....	Nemeczek/Stabenow
Art. 72	.....	Nemeczek/Stabenow
Art. 73	.....	Nemeczek/Stabenow
Art. 74	.....	Skauradszun
Kapitel 3 Pflichten in Bezug auf spezifische Kryptowerte-Dienstleistungen		
Art. 75	.....	Patz
Art. 76	.....	Patz
Art. 76 Abs. 2	.....	Schmid/Kaulartz
Art. 77	.....	Tüllmann
Art. 78	.....	Tüllmann
Art. 79	.....	Winter
Art. 80	.....	Tüllmann
Art. 81	.....	Rathke
Art. 82	.....	Winter

Verzeichnis der Bearbeiter

Kapitel 4	Übernahme eines Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen	
Art. 83	.....	Bayer
Art. 84	.....	Bayer
Kapitel 5	Signifikante Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen	
Art. 85	.....	Machacek
Titel VI	Verhinderung und Verbot von Marktmissbrauch im Zusammenhang mit Kryptowerten	
Art. 86	.....	Maume
Art. 87	.....	Maume
Art. 88	.....	Maume
Art. 89	.....	Maume
Art. 90	.....	Maume
Art. 91	.....	Maume
Art. 92	.....	Maume
Titel VII	Zuständige Behörden, die EBA und die ESMA	
Art. 93–108	.....	Weber
Art. 109–110a	.....	Maume
Art. 111–116	.....	Bekritsky
Art. 117–120	.....	Ceyssens
Art. 121–138	.....	Denga/Wirtz
Titel VIII	Delegierte Rechtsakte	
Art. 139	.....	Maume
Titel IX	Übergangs- und Schlussbestimmungen	
Art. 140	.....	Maume
Art. 141	.....	Maume
Art. 142	.....	Maume
Art. 143	.....	Maume
Art. 144	.....	Maume
Art. 145	.....	Maume
Art. 146	.....	Maume
Art. 147	.....	Maume
Art. 148	.....	Maume
Art. 149	.....	Maume

beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

Inhaltsverzeichnis

Verzeichnis der Bearbeiter	VII
Literaturverzeichnis	LXVII

Titel I Gegenstand, Anwendungsbereich und Begriffsbestimmungen

Artikel 1 Gegenstand	1
I. Allgemeines	2
1. Historie	2
2. Internationaler Zusammenhang	3
II. Zielsetzung, Schutzzgut und Regelungsgegenstand	4
Artikel 2 Anwendungsbereich	6
I. Persönlicher und sachlicher Anwendungsbereich (Abs. 1)	7
1. Natürliche und Juristische Personen und andere Unternehmen	7
2. Befassung mit der Ausgabe, dem öffentlichen Angebot und der Zulassung zum Handel von Kryptowerten und Erbringen von Dienstleistungen im Zusammenhang mit Kryptowerten	8
II. Ausnahmen vom persönlichen Anwendungsbereich (Abs. 2)	8
III. Ausnahme für nicht fungible Vermögenswerte (Abs. 3)	9
IV. Ausnahmen anderweitig regulierter Instrumente (Abs. 4)	12
V. Verhältnis zur SSM Verordnung	14
Artikel 3 Begriffsbestimmungen	14
Nr. 1. „Distributed-Ledger-Technologie“ oder „DLT“ eine Technologie, die den Betrieb und die Nutzung von Distributed Ledgern ermög- licht	28
Nr. 2. „Distributed Ledger“ einen Informationsspeicher, der Aufzeichnun- gen über Transaktionen enthält und der unter Verwendung eines Konsensmechanismus auf eine Reihe von DLT-Netzwerkknoten verteilt und zwischen ihnen synchronisiert wird	29
Nr. 3. „Konsensmechanismus“ die Regeln und Verfahren, durch die eine Übereinstimmung unter DLT-Netzwerkknoten dahingehend erzielt wird, dass eine Transaktion validiert ist	29
Nr. 4. „DLT-Netzwerkknoten“ ein Gerät oder Verfahren, das Teil eines Netzwerks ist und das eine vollständige oder partielle Kopie von Aufzeichnungen aller Transaktionen in einem Distributed Ledger enthält	30
Nr. 5. „Kryptowert“ eine digitale Darstellung eines Werts oder eines Rechts, der bzw. das unter Verwendung der Distributed-Ledger- Technologie oder einer ähnlichen Technologie elektronisch über- tragen und gespeichert werden kann	30

Inhaltsverzeichnis

Nr. 6:	„vermögenswertereferenzierter Token“ einen Kryptowert, der kein E-Geld-Token ist und dessen Wertstabilität durch Bezugnahme auf einen anderen Wert oder ein anderes Recht oder eine Kombination davon, einschließlich einer oder mehrerer amtlicher Währungen, gewahrt werden soll	31
	I. Genese	31
	II. Auslegung	33
Nr. 7:	„E-Geld-Token“ einen Kryptowert, dessen Wertstabilität unter Bezugnahme auf den Wert einer amtlichen Währung gewahrt werden soll	36
	I. Bedeutung der Definition	36
	II. Definition des E-Geld-Tokens	38
	1. Kryptowerte	39
	2. Bezugnahme auf den Wert einer amtlichen Währung	39
	3. Wahrung der Wertstabilität	40
	4. Abgrenzungsfragen: Geldbeträge, Einlagen und E-Geld	41
	a) Abgrenzung zu Geldbeträgen	41
	b) Abgrenzung von Einlagen	41
	c) Abgrenzung von E-Geld-Token und E-Geld	41
	5. Anwendbarkeit der Bereichsausnahmen der E-Geld-Richtlinie	44
	III. Systematische Verwerfungen im Regelungsregime	44
	1. Kreis möglicher Emittenten	45
	2. Der Zeitpunkt des Eingreifens der Zulassungspflicht	45
	3. Die Pflicht zur Veröffentlichung eines Kryptowerte-Whitepapers	46
	4. Die Pflicht zur Einhaltung von Marketing-Anforderungen	46
	5. Die Möglichkeit, Gebühren für den Rücktausch zu verlangen	46
	6. Die speziellen Regelungen für signifikante E-Geld-Token	46
	7. Sanierungs- und Rücktauschpläne	46
	IV. Signifikante E-Geld-Token	47
Nr. 8:	„amtliche Währung“ eine amtliche Währung eines Landes, die von einer Zentralbank oder einer anderen Währungsbehörde ausgegeben wird	48
Nr. 9:	„Utility-Token“ einen Kryptowert, der ausschließlich dazu bestimmt ist, Zugang zu einer Ware oder Dienstleistung zu verschaffen, die von seinem Emittenten bereitgestellt wird	50
Nr. 10:	„Emittent“ eine natürliche oder juristische Person oder ein anderes Unternehmen, die bzw. das Kryptowerte emittiert	52
Nr. 11:	„antragstellender Emittenten“ einen Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token, der die Zulassung dieser Kryptowerte zum öffentlichen Anbieten oder zum Handel beantragt	53
Nr. 12:	„öffentliches Angebot“ eine Mitteilung an Personen in jedweder Form und auf jedwede Art und Weise, die ausreichende Informationen über die Angebotsbedingungen und die anzubietenden Kryptowerte enthält, um potenzielle Inhaber in die Lage zu versetzen, über den Kauf dieser Kryptowerte zu entscheiden	53

Inhaltsverzeichnis

Nr. 13. „Anbieter“ eine natürliche oder juristische Person oder ein anderes Unternehmen, die bzw. das Kryptowerte öffentlich anbietet, oder den Emittenten, der Kryptowerte öffentlich anbietet	56
Nr. 14. „Geldbetrag“ einen Geldbetrag im Sinne von Artikel 4 Nummer 25 der Richtlinie (EU) 2015/2366	57
Nr. 15. „Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen“ jede juristische Person oder jedes andere Unternehmen, deren bzw. dessen berufliche oder gewerbliche Tätigkeit darin besteht, eine oder mehrere Kryptowerte-Dienstleistungen gewerblich für Kunden zu erbringen, und der bzw. dem es gestattet ist, gemäß Artikel 59 Kryptowerte-Dienstleistungen zu erbringen	58
I. Allgemein	58
II. Tatbestandsmerkmale	59
1. Juristische Person oder ein anderes Unternehmen	59
2. Gewerbliche Tätigkeit	61
3. Für Kunden	62
4. Gestattete Kryptowerte-Dienstleistung	63
5. Dezentrale Kryptowerte-Dienstleistungen (Decentralised Finance)	63
Nr. 16. „Kryptowerte-Dienstleistung“ eine der folgenden Dienstleistungen und Tätigkeiten im Zusammenhang mit Kryptowerten	66
I. Allgemein	67
II. Systematik	67
1. Abgrenzung zu anderen regulierten Dienstleistungen	67
2. Kategorisierung des Erwgr. Nr. 21	68
3. Abschließender Charakter der Kryptowerte-Dienstleistungen der MiCAR	69
Nr. 17. „Verwahrung und Verwaltung von Kryptowerten für Kunden“ die sichere Aufbewahrung oder Kontrolle von Kryptowerten oder der Mittel für den Zugang zu solchen Kryptowerten für Kunden, unter Umständen in Form privater kryptografischer Schlüssel	69
Nr. 18. „Betrieb einer Handelsplattform für Kryptowerte“ die Verwaltung eines oder mehrerer multilateraler Systeme, die die Interessen einer Vielzahl Dritter am Kauf und Verkauf von Kryptowerten – im System und gemäß dessen Regeln – auf eine Weise zusammenführen oder deren Zusammenführung erleichtern, dass ein Vertrag über den Tausch von Kryptowerten entweder gegen einen Geldbetrag oder den Tausch von Kryptowerten gegen andere Kryptowerte zustande kommt	74
Nr. 19. „Tausch von Kryptowerten gegen einen Geldbetrag“ den Abschluss von Verträgen mit Kunden über den Kauf oder Verkauf von Kryptowerten gegen einen Geldbetrag unter Einsatz eigenen Kapitals	77
Nr. 20. „Tausch von Kryptowerten gegen andere Kryptowerte“ den Abschluss von Verträgen mit Kunden über den Kauf oder Verkauf von Kryptowerten gegen einen Geldbetrag unter Einsatz eigenen Kapitals	78

Inhaltsverzeichnis

Nr. 21.	„Ausführung von Aufträgen über Kryptowerte für Kunden“ den Abschluss von Vereinbarungen für Kunden über den Kauf oder Verkauf eines oder mehrerer Kryptowerte oder die Zeichnung eines oder mehrerer Kryptowerte für Kunden, einschließlich des Abschlusses von Verträgen über den Verkauf von Kryptowerten zum Zeitpunkt ihres öffentlichen Angebots oder ihrer Zulassung zum Handel	78
Nr. 22.	„Platzierung von Kryptowerten“ die Vermarktung von Kryptowerten an Käufer im Namen oder für Rechnung des Anbieters oder einer mit dem Anbieter verbundenen Partei	80
Nr. 23.	„Annahme und Übermittlung von Aufträgen über Kryptowerte für Kunden“ die Annahme eines von einer Person erteilten Auftrags zum Kauf oder Verkauf eines oder mehrerer Kryptowerte oder zur Zeichnung eines oder mehrerer Kryptowerte und die Übermittlung dieses Auftrags an eine Drittpartei zur Ausführung	81
Nr. 24.	„Beratung zu Kryptowerten“ das Angebot oder die Abgabe personalisierter Empfehlungen an Kunden oder die Vereinbarung der Abgabe solcher Empfehlungen auf Ersuchen des Kunden oder auf Initiative des die Beratung leistenden Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen hinsichtlich eines oder mehrerer Geschäfte in Bezug auf Kryptowerte oder die Nutzung von Kryptowerte-Dienstleistungen	84
	I. Empfehlungen – Angebote von Empfehlungen – Vereinbarungen zur Abgabe von Empfehlungen	85
	II. Geschäfte in Bezug auf Kryptowerte oder die Nutzung von Kryptowerte-Dienstleistungen	86
	III. Begriff des Kunden	87
	IV. Ersuchen des Kunden oder Initiative des Dienstleisters	88
	V. Personalisierung der Empfehlung	89
Nr. 25.	„Portfolioverwaltung von Kryptowerten“ die Verwaltung von Portfolios auf Einzelkundenbasis mit einem Ermessensspielraum im Rahmen eines Mandats des Kunden, sofern diese Portfolios einen oder mehrere Kryptowerte enthalten	90
	I. Portfolioverwaltung mit einem oder mehreren Kryptowerten	91
	II. Auf Einzelkundenbasis	92
	III. Im Rahmen eines Mandats des Kunden	93
	IV. Entscheidungsspielraum	93
	V. Abgrenzungsfälle	94
Nr. 26.	„Transferdienstleistungen für Kryptowerte für Kunden“ das Erbringen von Dienstleistungen zur Übertragung von Kryptowerten von einer Distributed-Ledger-Adresse oder einem Distributed-Ledger-Konto auf eine andere solche Adresse oder ein anderes solches Konto für eine natürliche oder juristische Person	95

Inhaltsverzeichnis

Nr. 27.	„Leitungsorgan“ das Organ – oder die Organe – eines Emittenten, eines Anbieters oder einer Person, die eine Zulassung zum Handel beantragt, oder eines Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen, die nach nationalem Recht bestellt wurden, die befugt sind, Strategie, Ziele und Gesamtpolitik des Unternehmens festzulegen, und die die Entscheidungen der Geschäftsführung des Unternehmens kontrollieren und überwachen, und Personen umfasst, die die Geschäfte des Unternehmens tatsächlich führen	97
Nr. 28.	„Kreditinstitut“ ein Kreditinstitut im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nummer 1 der VO (EU) Nr. 575/2013 und mit einer Zulassung gemäß der RL 2013/36/EU	98
Nr. 29.	„Wertpapierfirma“ eine Wertpapierfirma im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nummer 2 der VO (EU) Nr. 575/2013 und mit einer Zulassung gemäß der RL 2014/65/EU	100
Nr. 30.	„qualifizierte Anleger“ Personen oder Einrichtungen, die in Anhang II Abschnitt I Nummern 1 bis 4 der Richtlinie 2014/65/EU aufgeführt sind	101
Nr. 31.	„enge Verbindungen“ enge Verbindungen im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Nummer 35 der RL 2014/65/EU	101
Nr. 32.	„Vermögenswertreserve“ den Korb mit Reservevermögen, mit dem die Forderung gegenüber dem Emittenten besichert wird	102
Nr. 33.	„Herkunftsmitgliedstaat“	102
	I. Anbieter von anderen Kryptowerten als vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token und Personen, die eine Zulassung solcher Kryptowerte zum Handel beantragen	103
	II. Emittenten vermögenswertereferenzierter Token oder E-Geld-Token und Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen	103
	III. Regulatorischer Hintergrund	104
Nr. 34.	„Aufnahmemitgliedstaat“ den Mitgliedstaat, in dem ein Anbieter oder die Person, die eine Zulassung zum Handel beantragt, Kryptowerte öffentlich anbietet oder deren Zulassung zum Handel beantragt oder in dem ein Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen erbringt, wenn dies nicht der Herkunftsmitgliedstaat ist	104
Nr. 35.	„zuständige Behörde“ eine oder mehrere Behörden	105
Nr. 36.	„qualifizierte Beteiligung“ das direkte oder indirekte Halten einer Beteiligung an einem Emittenten vermögenswertereferenzierter Token oder einem Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen, die mindestens 10% des Kapitals oder der Stimmrechte gemäß den Artikeln 9 bzw. 10 der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates unter Berücksichtigung der Voraussetzungen für das Zusammenrechnen der Beteiligungen nach Artikel 12 Absätze 4 und 5 jener Richtlinie ausmacht oder die Ausübung eines maßgeblichen Einflusses auf die Geschäftsführung eines Emittenten vermögenswertereferenzierter Token oder die Geschäftsführung des Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen, an der eine solche Beteiligung gehalten wird, ermöglicht	106
	I. Einführung	106
	1. Normzweck und Parallelvorschriften	106
	2. Bedeutung	108
	II. Begriff der qualifizierten Beteiligung	109

Inhaltsverzeichnis

1. Beteiligung	109
2. Halten von Kapital oder Stimmrechten	109
a) Zielunternehmen	110
b) Bestimmung der Beteiligungsstruktur	110
c) Die Schwellenwerte des Art. 3 Abs. 1 Nr. 36	111
3. Die Ausübung eines maßgeblichen Einflusses auf die Geschäftsführung	114
a) Begriff des maßgeblichen Einflusses	114
b) Kriterien zur Bestimmung der Maßgeblichkeit	115
Nr. 37. „Kleinanleger“ jede natürliche Person, die zu Zwecken handelt, die außerhalb ihrer gewerblichen, geschäftlichen, handwerklichen oder beruflichen Tätigkeit liegen	116
Nr. 38. „Online-Schnittstelle“ eine Software, einschließlich einer Website, eines Teils einer Website oder einer Anwendung, die von einem Anbieter oder einem Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen oder in seinem Namen betrieben wird und dazu dient, Inhabern von Kryptowerten Zugang zu ihren Kryptowerten und Kunden von Kryptowerte-Dienstleistungen Zugang zu ihren Kryptowerte-Dienstleistungen zu gewähren	117
Nr. 39. „Kunde“ eine natürliche oder juristische Person, für die ein Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen erbringt	117
Nr. 40. „Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge“ die Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 38 der Richtlinie 2014/65/EU	118
Nr. 41. „Zahlungsdienst“ einen Zahlungsdienst im Sinne von Art. 4 Nummer 3 der RL (EU) 2015/2366	119
Nr. 42. „Zahlungsdienstleister“ einen Zahlungsdienstleister im Sinne von Art. 4 Nummer 11 der RL (EU) 2015/2366	119
Nr. 43. „E-Geld-Institut“ ein E-Geld-Institut im Sinne von Artikel 2 Nummer 1 der Richtlinie 2009/110/EG	120
Nr. 44. „E-Geld“ E-Geld im Sinne von Artikel 2 Nummer 2 der Richtlinie 2009/110/EG	122
I. Tatbestandsmerkmale	122
1. Monetärer Wert	122
2. Forderung gegen den Emittenten	123
3. Ausstellung gegen Zahlung eines Geldbetrages	123
4. Elektronische Speicherung	123
5. Bestimmung für Zahlungsvorgänge iSd § 675f Abs. 4 S. 1 BGB	124
6. Von dem Emittenten verschiedene Akzeptanten	124
II. Bereichsausnahmen	124
1. Zahlungssysteme in limitierten Netzen oder mit limitierter Produktpalette und Instrumente zu sozialen oder steuerlichen Zwecken	125
2. Elektronische Kommunikationsnetze/-diensten	126
a) Anbieter bzw. Betreiber elektronischer Kommunikationsnetze oder elektronischer Kommunikationsdienste	126
b) Digitale Inhalte und Sprachdienste	127
c) Gemeinnützigkeit der abgerechneten Tätigkeit oder Abrechnung von elektronischen Tickets	128

Inhaltsverzeichnis

Nr. 45. „personenbezogene Daten“ personenbezogene Daten im Sinne des Artikels 4 Nummer 1 der Verordnung (EU) 2016/679	128
Nr. 46. „Zahlungsinstitut“ ein Zahlungsinstitut im Sinne von Artikel 4 Nummer 4 der Richtlinie (EU) 2015/2366	128
Nr. 47. „OGAW-Verwaltungsgesellschaft“ eine Verwaltungsgesellschaft im Sinne von Artikel 2 Nummer 1 Buchstabe b der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates (33)	129
Nr. 48. „Verwalter alternativer Investmentfonds“ einen Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM) im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe b der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates (34)	129
Nr. 49. „Finanzinstrument“ Finanzinstrument im Sinne des Artikels 4 Abs. 1 Nummer 15 der RL 2014/65/EU	130
I. Überblick	130
II. Fallgruppenartige Kategorisierung	130
1. Übertragbare Wertpapiere	131
a) Formelle Anforderungen	131
b) Materielle Anforderungen	134
c) Einordnung von Kryptowerten	136
2. Geldmarktinstrumente	138
3. Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen	139
4. Derivatkontrakte	140
a) Allgemeines	140
b) Einzelne Derivatkontrakte	142
5. Derivative Instrumente für den Transfer von Kreditrisiken	144
6. Finanzielle Differenzgeschäfte	144
7. Emissionszertifikate	145
Nr. 50. „Einlage“ eine Einlage im Sinne des Artikels 2 Absatz 1 Nummer 3 der Richtlinie 2014/49/EU	145
Nr. 51. „strukturierte Einlage“ eine strukturierte Einlage im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 43 der Richtlinie 2014/65/EU	146

Titel II Andere Kryptowerte als vermögenswertereferenzierte Token oder E-Geld-Token

Vorbemerkung vor Art. 4ff.	147
I. Entstehungsgeschichte	151
II. Überblick über Titel II	153
III. Anwendungsbereich des Titel II	153
1. Sachlicher Anwendungsbereich	153
a) Sachlicher Anwendungsbereich der MiCAR (Art. 2 Abs. 1)	153
b) Sachlicher Anwendungsbereich des Titel II	157
c) Zusammenfassung	160
2. Persönlicher Anwendungsbereich	160
a) Persönlicher Anwendungsbereich der MiCAR	160
b) Persönlicher Anwendungsbereich des Titel II	160
3. Räumlicher Anwendungsbereich	161
a) Räumlicher Anwendungsbereich der MiCAR	161
b) Räumlicher Anwendungsbereich des Titel II	161

Inhaltsverzeichnis

Artikel 4 Öffentliche Angebote von anderen Kryptowerten als vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token . . .	164
I. Grundlagen	167
1. Regelungsgegenstand	167
2. Regelungsvorbilder	167
3. Regelungszweck	168
II. Anwendungsbereich	170
III. Rechtsformzwang, Publizitäts-, Verfahrens- und Verhaltenspflichten (Abs. 1)	171
1. Anforderungen und Pflichten der Anbieter	171
2. Ausnahmen und Rückausnahme (Abs. 2–4)	171
a) Angebotsbezogene Ausnahmen von den Publizitäts- und Verhaltenspflichten (Abs. 2)	171
b) Kryptowertbezogene Bereichsausnahmen (Abs. 3)	173
c) Rückausnahme (Abs. 4)	179
3. Rechtsfolgen bei Verletzung der Pflichten	180
a) Aufsichtsrecht	180
b) Zivilrecht	181
IV. Kryptowerte-Dienstleister (Abs. 5)	182
V. Höchstlaufzeit des öffentlichen Angebots bei Utility Token mit Unternehmensfinanzierungsfunktion (Abs. 6)	182
VI. Spätere öffentliche Angebote (Abs. 7)	184
VII. Freiwillige Erstellung eines Whitepapers (Abs. 8)	186
Artikel 5 Zulassung von anderen Kryptowerten als vermögenswertereferenzierten Token oder E-Geld-Token zum Handel . . .	186
I. Grundlagen	187
1. Regelungsgegenstand	187
2. Regelungsvorbild	188
3. Regelungszweck	188
II. Anwendungsbereich	188
III. Rechtsformzwang, Publizitäts-, Verfahrens- und Verhaltenspflichten der Zulassungsantragsteller (Abs. 1)	189
III. Pflichten der Betreiber von Handelsplattformen (Abs. 2)	189
IV. Vertragliche Pflichtendelegation zwischen Zulassungsantragstellern und Betreibern von Handelsplattformen (Abs. 3)	190
V. Ausnahmen von der Kryptowerte-Whitepaper-Publizitätspflicht (Abs. 4)	191
VI. Rechtsfolgen	193
1. Aufsichtsrecht	193
2. Zivilrecht	193
Artikel 6 Inhalt und Form des Kryptowerte-Whitepapers	194
I. Grundlagen	198
1. Regelungsgegenstand	198
2. Regelungsvorbilder	198
3. Regelungszweck	199
II. Anwendungsbereich	200
III. Inhalt des Kryptowerte-Whitepapers (Abs. 1–8)	200
1. Allgemeine Grundsätze	200
a) Richtigkeit	200

Inhaltsverzeichnis

b) Vollständigkeit	202
c) Klarheit	203
d) Aktualität	204
e) Beurteilungsmaßstab	204
2. Angebots- und handelszulassungsspezifische Informationen (Abs. 1)	206
3. Allgemeine Anforderungen an die offenzulegenden Informationen (Abs. 2)	208
a) Redlichkeit und Verbot der Irreführung	208
b) Vollständigkeit	209
c) Eindeutigkeit, Knappheit und Verständlichkeit	210
4. Verantwortungsübernahme (Art. 6 Abs. 3 u. Abs. 6)	211
5. Warnhinweise und wertbezogene Zukunftsaussagen (Abs. 3, Abs. 4 u. Abs. 5)	211
6. Kryptowerte-Whitepaper-Zusammenfassung (Art. 6 Abs. 7)	213
7. Übermittlungsdatum und Inhaltsverzeichnis (Abs. 8)	216
V. Form des Kryptowerte-Whitepapers (Abs. 9 u. 10)	216
1. Sprache des Kryptowerte-Whitepapers (Abs. 9)	216
2. Maschinenlesbarkeit (Art. 6 Abs. 10)	217
VI. Technische Durchführungs- und Regulierungsstandards (Abs. 11 u. Abs. 12)	218
VII. Rechtsfolgen	218
1. Aufsichtsrecht	218
2. Zivilrecht	218
Artikel 7 Marketingmitteilungen	219
I. Grundlagen	221
1. Regelungsgegenstand	221
2. Regelungsvorbild	221
3. Regelungszweck(e)	221
a) Abs. 1 u. Abs. 2	221
b) Abs. 3 u. Abs. 4	224
II. Anwendungsbereich	224
III. Inhalt der Marketingmitteilungen (Art. 7 Abs. 1)	225
1. Begriff der Marketingmitteilung	225
2. Allgemeine Anforderungen (lit. a, b, c)	226
a) Transparenzgebot: Eindeutige Erkennbarkeit der Marketingmitteilung	226
b) Gebot der Richtigkeit und Klarheit: Redlichkeit, Eindeutigkeit und Verbot der Irreführung	227
c) Konsistenzgebot: Übereinstimmung mit den Informationen des Kryptowerte-Whitepapers	228
3. Hinweis auf Veröffentlichung des Kryptowerte-Whitepapers und Angabe von Kontaktinformationen (lit. d)	229
4. Warnhinweis und Verantwortungsübernahmeerklärung (lit. e)	229
IV. Vorveröffentlichungen und Marktsondierungen (Abs. 2)	230
a) Vorveröffentlichung einer Marketingmitteilung (S. 1)	230
b) Marktsondierung (S. 2)	230
V. Behördliche Zuständigkeiten und Befugnisse (Abs. 3 u. Abs. 4)	231
VI. Rechtsfolgen	232
1. Aufsichtsrecht	232

Inhaltsverzeichnis

2. Zivilrecht	233
Artikel 8 Übermittlung des Kryptowerte-Whitepapers und der Marketingmitteilungen	233
I. Grundlagen	235
1. Regelungsgegenstand	235
2. Regelungszweck	235
II. Anwendungsbereich	236
III. Verzicht auf behördliche Prüfung und Genehmigung (Abs. 3)	236
IV. Pflicht zur Übermittlung des Kryptowerte-Whitepapers (Abs. 1)	237
V. Übermittlung der Marketingmitteilungen (Abs. 2)	237
VI. Pflicht zur Selbstevaluation (Abs. 4)	237
VII. Übermittlungsfrist (Abs. 5)	238
VIII. Übermittlung der Liste der Aufnahmemitgliedstaaten und Mitteilung des Startdatums (Abs. 6 UAbs. 1)	238
IX. Notifizierungsverfahren (Abs. 6 UAbs. 2, Abs. 7)	239
X. Rechtsfolgen	240
Artikel 9 Veröffentlichung des Kryptowerte-Whitepapers und der Marketingmitteilungen	240
I. Grundlagen	241
1. Regelungsgegenstand	241
2. Regelungsvorbild	241
3. Regelungszweck	242
II. Anwendungsbereich	242
III. Veröffentlichung des Kryptowerte-Whitepapers und der Marketingmitteilungen (Abs. 1)	243
IV. Konsistenzgebot (Abs. 2)	244
V. Rechtsfolgen	245
Artikel 10 Ergebnis des öffentlichen Angebots und Sicherheitsvorkehrungen	245
I. Grundlagen	246
1. Regelungsgegenstand	246
2. Regelungszwecke	246
a) (Regelungszwecke) Unterrichtung des Marktes und der Anleger (Abs. 1)	246
b) Ermöglichung einer informierten Anlageentscheidung durch fortlaufende Bereitstellung von Informationen über den Markt(miss) erfolg des öffentlichen Angebots (Abs. 2)	246
c) Verhinderung des (unfreiwilligen) Verlusts der Emissionserlöse (Abs. 3 u. Abs. 4)	247
II. Anwendungsbereich	248
III. Veröffentlichungspflicht bei befristeten öffentlichen Angeboten (Abs. 1)	248
IV. Veröffentlichungspflicht bei unbefristeten öffentlichen Angeboten (Abs. 2)	249
V. Sicherungsvorkehrungen zur Überwachung und sicheren Verwahrung der Emissionserlöse (Abs. 3 u. Abs. 4)	250
VI. Rechtsfolgen	251

Artikel 11 Rechte von Anbietern anderer Kryptowerte als vermögenswertereferenzierter Token oder E-Geld-Token und von Personen, die die Zulassung solcher Kryptowerte zum Handel beantragen	252
I. Grundlagen	252
1. Regelungsgegenstand	252
2. Regelungsvorbild	253
3. Regelungszweck	253
II. Anwendungsbereich	254
III. Europäischer Pass (Abs. 1)	254
IV. Grundsätze der Spezialität und Vollharmonisierung (Abs. 2)	256
Artikel 12 Änderung veröffentlichter Kryptowerte-Whitepaper und veröffentlichter Marketingmitteilungen	257
I. Grundlagen	259
1. Regelungsgegenstand	259
2. Regelungsvorbilder	260
3. Regelungszwecke	260
II. Anwendungsbereich	262
III. Änderungs- bzw. Nachtragspflicht (Art. Abs. 1)	263
1. Veröffentlichung eines Kryptowerte-Whitepapers oder einer Marketingmitteilung (Abs. 1 S. 1)	263
2. Änderungspflichtige Person (Abs. 1 S. 1)	264
3. Wesentlichkeit (Abs. 1 S. 1)	264
4. Zeitraum der Änderungspflicht (Abs. 1 S. 2)	265
5. Inhalt der Änderungspflicht	266
6. Frist für die Erstellung, Übermittlung und Veröffentlichung der Änderungen	266
IV. Übermittlungspflicht (Abs. 2)	267
V. Information der Öffentlichkeit (Abs. 3)	267
VI. Gebot der Darstellungskontinuität (Abs. 4)	268
V. Notifizierungsverfahren und Veröffentlichung im Kryptowerte-Whitepaper-Register (Abs. 5)	269
VI. Veröffentlichungspflicht (Abs. 6)	269
VII. Kennzeichnungspflichten und Pflicht zur Gewährleistung der dauerhaften Verfügbarkeit der Dokumente (Abs. 7)	270
VIII. Öffentliche Angebote für Utility-Token mit Investment-Funktion: Ausschluss einer Fristverlängerung (Abs. 8)	270
IX. Archivierungs-, Hinweis- und Verlinkungspflichten (Abs. 9)	271
X. Rechtsfolgen	272
1. Aufsichtsrecht	272
a) Ungültigkeit des nicht geänderten Kryptowerte-Whitepapers?	272
b) Sonstige aufsichtsrechtliche Konsequenzen bei Verstoß gegen Art. 12	272
2. Zivilrecht	273
a) Fehlerhafter Nachtrag	273
b) Veröffentlichung eines Nachtrags	273
c) Unterlassen der Veröffentlichung eines Nachtrags	275
Artikel 13 Widerrufsrecht	275
I. Normzweck und Systematik	277

Inhaltsverzeichnis

II. Voraussetzungen des Widerrufs	279
1. Widerrufsrecht (Abs. 1 UAbs. 1)	279
a) Kleinanleger und Anbieter	279
b) Kryptowerte	279
c) Erwerb	279
2. Ausnahme: vorherige Zulassung zum Handel (Abs. 4)	280
3. Ausübung des Widerrufsrechts	281
a) Widerrufsfrist (Abs. 1 UAbs. 2)	281
b) Widerrufserklärung (Abs. 1 UAbs. 1)	282
c) Ausschluss bei Fristsetzung (Abs. 5)	282
III. Rechtsfolgen	283
1. Kostenfreiheit des Widerrufs (Art. 13 Abs. 1 UAbs. 2)	283
2. Rückzahlung (Abs. 13 Abs. 2)	283
3. Frist	284
IV. Information über Widerrufsrecht (Abs. 3)	285
V. Konkurrenzen	285

Artikel 14 Pflichten von Anbietern anderer Kryptowerte als vermögenswertereferenzierter Token oder E-Geld-Token und von Personen, die die Zulassung solcher Kryptowerte zum Handel beantragen

I. Grundlagen	288
1. Regelungsgegenstand	288
2. Regelungsvorbilder	288
3. Regelungszwecke	289
II. Anwendungsbereich	290
III. Allgemeine Verhaltensstandards und Sorgfaltspflichten (Abs. 1)	290
1. Allgemeine Grundsätze: Ehrlichkeit, Redlichkeit und Professionalität (UAbs. 1 lit. a)	290
2. Kommunikation mit (potenziellen) Inhabern der Kryptowerte: Grundsätze der Redlichkeit und Eindeutigkeit; Irreführungsverbot (UAbs. 1 lit. b)	292
3. Interessenkonflikte: Ermittlung, Vermeidung, Handhabung und Offenlegung (UAbs. 1 lit. c)	293
a) Begriff des Interessenkonflikts	293
b) Pflicht zur Ermittlung	293
c) (Vorrangige) Pflicht zur Vermeidung	294
d) (Subsidiäre) Pflicht zur Handhabung und Offenlegung	295
e) Gewährleistung der Zugriffssicherheit (UAbs. 1 lit. d, UAbs. 2)	295
IV. Interessenwahrungspflicht und Gebot der Inhabergleichbehandlung (Abs. 2)	296
1. Interessenwahrungspflicht (Abs. 2 Var. 1)	296
2. Gebot der Inhabergleichbehandlung (Abs. 2 Var. 2)	298
V. Pflicht zu zeitnaher Rückerstattung der Emissionserlöse im Falle einer Annullierung des öffentlichen Angebots (Abs. 3)	299
VI. Rechtsfolgen	301
1. Aufsichtsrecht	301
2. Zivilrecht	301

Artikel 15 Haftung für die in einem Kryptowerte-Whitepaper enthaltenen Informationen	302
I. Grundlagen	304
1. Regelungsgegenstand	304
2. Regelungsvorbilder	305
3. Regelungszweck	305
4. Qualifizierung des Art. 15 Abs. 1 als deliktsrechtliche Haftung	307
5. Verschuldenshaftung oder Haftung für objektive Sorgfaltspflichtverletzung?	308
6. Unternehmenshaftung: Strikte Verhaltens- und Verschuldenszurechnung	311
II. Anwendungsbereich	312
1. Sachlicher Anwendungsbereich	312
2. Persönlicher Anwendungsbereich	314
3. Räumlicher Anwendungsbereich	315
4. Zeitlicher Anwendungsbereich	317
III. Anspruchsberechtigte	318
IV. Haftungsadressaten	319
1. Anbieter, Handelszulassungsantragsteller, Handelsplattformbetreiber	319
2. Mitglieder des Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans	320
3. Gesamtschuldnerische Haftung der Haftungsadressaten	320
V. Informationspflichtverletzung: Verstoß gegen Art. 6	321
1. Fehlerhaftigkeit des Kryptowerte-Whitepapers	321
a) Grundlagen	321
b) Unvollständige Informationen	322
c) Unredliche Informationen	323
d) Unverständliche Informationen	323
e) Irreführende Informationen	324
2. Fehlerhafte Zusammenfassung des Kryptowerte-Whitepapers (Abs. 5)	324
VI. Verschulden	326
VII. Schaden und Kausalität	327
1. Ersatzfähiger Schaden	327
a) Grundlagen	327
b) Vertragsabschlusschaden	329
c) Kursdifferenzschaden	334
2. Kausalität	335
a) Haftungsbegründende Kausalität	335
b) Haftungsausfüllende Kausalität	338
3. Mitverschulden	339
VIII. Unwirksamkeit vertraglicher Haftungsausschlüsse und -beschränkungen (Abs. 2)	340
IX. Verjährung	341
X. Zivilrechtliche Haftung nach nationalem Recht (Abs. 6)	341

Inhaltsverzeichnis

Titel III Vermögenswertereferenzierter Token

Kapitel 1 Zulassungspflicht für ein öffentliches Angebot vermögenswertereferenzierter Token und für die Beantragung von deren Zulassung zum Handel

Artikel 16 Zulassung	343
I. Normzweck und Systematik	345
II. Zulassung	345
1. Zulassungsvorbehalt	345
a) Regulierte Tätigkeit	346
b) Emittentenstatus und Organisationsform	348
c) Andere Personen mit schriftlicher Zustimmung des Emittenten	349
2. Ausnahmen	350
a) Schwellenwertunterschreitung	350
b) Qualifizierte Anleger	350
3. Passporting für die Zulassung und das Whitepaper	351
Artikel 17 Anforderungen an Kreditinstitute	351
I. Normzweck und Systematik	354
II. Vorgaben für Kreditinstitute	355
1. Angebot und Zulassung von ART durch Kreditinstitute	355
2. Voraussetzungen für das Angebot und die Zulassung von ART durch Kreditinstitute	356
a) Whitepaper	356
b) Informationsübermittlung	356
3. Befreiung von erneuter Informationsbereitstellung	359
4. Prüfungszeitraum	360
5. Ausnahmen für (signifikante) vermögenswertereferenzierte Token	361
6. Übermittlung an die EZB bzw. zuständige(n) Zentralbank sowie Vetorechte	363
7. Mitteilung an die ESMA (ESMA-Register)	363
8. Entwürfe technischer Regulierungsstandards	363
Artikel 18 Beantragung der Zulassung	364
I. Normzweck und Systematik	366
II. Zulassungsantrag	367
III. Antragsinhalt	368
1. Anschrift	368
2. Rechtsträgerkennung	369
3. Satzung	369
4. Geschäftsplan	369
5. Rechtsgutachten	374
6. Beschreibung der Unternehmensführung	374
7. Mechanismen und Verfahren für die interne Kontrolle von Ko- operationen	376
8. Identität der Mitglieder des Leitungsorgans	376
9. Geeignetheit und Zuverlässigkeit bzw. Fit & Proper-Nachweise der Leitungsorgane	376
10. Zuverlässigkeit der bedeutend Beteiligten	380
11. Whitepaper	381

Inhaltsverzeichnis

12. Strategien und Verfahren	381
13. Vertragliche Vereinbarungen mit Drittunternehmen	381
14. Strategie zur Fortführung des Geschäftsbetriebs	381
15. Mechanismen für die interne Kontrolle und Risikomanagement- verfahren	381
16. Datenschutz	381
17. Beschwerdeverfahren	381
18. Liste der Aufnahmemitgliedstaaten	381
IV. Befreiung von erneuter Informationsbereitstellung	382
V. Prüfungszeitraum	382
Artikel 19 Inhalt und Form des Kryptowerte-Whitepapers für ver- mögenswertereferenzierte Token	382
I. Allgemeines	385
1. Genese	385
2. Überblick	386
3. Grundlagen	386
II. Inhaltliche Vorgaben für das Kryptowerte-Whitepaper (Abs. 1–7, Abs. 11)	388
1. Verpflichtend aufzunehmende Informationen (Abs. 1 iVm Anhang II u. Abs. 11)	388
2. Redlich, eindeutig und nicht irreführend (Abs. 2 S. 1)	390
3. Knapp, verständlich und keine wesentlichen Auslassungen (Abs. 2 S. 2); Anlegerleitbild	391
4. Aussagen über die künftige Wertentwicklung und Warnhinweise (Abs. 3, 4)	392
5. Erklärung des Leitungsorgans des Emittenten (Abs. 5)	393
6. Zusammenfassung (Abs. 6)	393
III. Formvorgaben für das Kryptowerte-Whitepaper (Abs. 7–10)	393
1. Datum und Inhaltsverzeichnis (Abs. 7)	393
2. Sprache des Kryptowerte-Whitepapers (Abs. 8)	394
3. Maschinenlesbares Format (Abs. 9, 10)	394
Artikel 20 Prüfung des Zulassungsantrags	394
I. Grundlagen	396
1. Genese	396
2. Regelungszweck	396
II. Auslegung der Norm	397
1. Allgemeines	397
2. Dauer des Verfahrens	398
3. Vollständigkeitsprüfung	398
4. Materielle Prüfung	399
5. Aussetzung der Prüfungsfrist	400
6. Entwurf einer Entscheidung und Einbeziehung europäischer Auf- sichtsbehörden	400
Artikel 21 Erteilung oder Verweigerung der Zulassung	401
I. Grundlagen	403
1. Genese	403
2. Regelungszweck	403
3. Systematische Einordnung der Regelung	404

Inhaltsverzeichnis

II. Auslegung der Norm	404
1. Entscheidung über den Zulassungsantrag	404
2. Verweigerungsgründe	405
a) Leitungsorgan als Gefahr (lit. a)	405
b) Nichterfüllen der Kriterien in Art. 34 Abs. 2 durch die Mitglieder des Leitungsorgans (lit. b)	405
c) Nichterfüllen der Kriterien in Art. 34 Abs. 4 durch Anteilseigner oder Gesellschafter (lit. c)	407
d) Anforderungen des Titels III werden nicht erfüllt (lit. d)	408
e) Geschäftsmodell als ernsthafte Bedrohung für die Marktintegrität, die Finanzstabilität und das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme (lit. e)	408
f) Weitere Verweigerungsgründe (§ 11 KMAG-E)	408
4. Versagung bei ablehnender Stellungnahme von EZB (Art. 21 Abs. 4)	409
5. Verfahren bei Zulassung	409
Artikel 22 Berichterstattung über vermögenswertereferenzierte Token	410
I. Allgemeines	411
1. Genese	411
2. Überblick	412
3. Grundlagen	412
II. Meldepflichten des Emittenten (Abs. 1, Abs. 6–7)	413
III. Erweiterung des Anwendungsbereiches (Abs. 2)	415
IV. Mitwirkungspflicht von Kryptowerte-Dienstleistern (Abs. 3, Abs. 7)	416
V. Behördlicher Informationsaustausch (Abs. 4, 5)	417
Artikel 23 Beschränkungen der Ausgabe vermögenswertereferenzierter Token, die gemeinhin als Tauschmittel verwendet werden	417
I. Grundlagen	419
1. Genese	419
2. Regelungszweck	419
II. Auslegung der Norm	420
1. Überschreiten bestimmter Schwellen als Tatbestandsvoraussetzung	420
a) Verwendung als Tauschmittel	420
b) Innerhalb eines einheitlichen Währungsraums	421
c) Durchschnittswerte für ein Quartal	421
d) Eine Million Transaktionen bzw. 200 Millionen Euro pro Tag	421
2. Pflichten des Emittenten als Rechtsfolge	422
a) Einstellen der Ausgabe	422
b) Vorlegen eines Plans	422
3. Datengrundlage	423
4. Ausgabe durch mehrere Emittenten	423
5. Genehmigung durch die zuständige Behörde	423
6. Gestattung der erneuten Ausgabe, Art. 23 Abs. 5	424
Artikel 24 Entzug der Zulassung	424
I. Grundlagen	426
1. Genese	426
2. Regelungszweck	427

II. Auslegung der Norm	427
1. Fälle des Entzugs der Zulassung	427
a) Einstellen der Geschäftstätigkeit oder kein Gebrauchmachen von der Zulassung	428
b) Unrechtmäßige Erlangung der Zulassung	430
c) Wegfall der Zulassungsvoraussetzungen	430
d) Schwerwiegender Verstoß gegen die Bestimmungen des Titel III	430
e) Insolvenzverfahren des Emittenten bzw. Durchlaufen des Rücktauschplans	431
f) Ausdrücklicher Verzicht auf Zulassung oder Einstellung der Tätigkeit des Emittenten	432
g) Tätigkeit des Emittenten als ernsthafte Bedrohung für die Marktintegrität, die Finanzstabilität und das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme oder Aussetzen des Emittenten oder Sektors von ernststen Risiken der Geldwäsche oder Terrorismusfinanzierung	432
h) Ernsthafte Bedrohung für das reibungslose Funktionieren der Zahlungssysteme, der geldpolitischen Transmission oder der Währungshoheit, Art. 24 Abs. 2, Abs. 3	433
i) Beeinträchtigung des guten Leumunds der Mitglieder des Leitungsorgans oder Versagen der Regelungen zur Unternehmensführung oder Mechanismen für die interne Kontrolle	433
2. Weitere Entzugsgründe und Erlöschensgründe im KMAg-E	434
3. Umsetzung des Rücktauschplans	435
4. Befugnisse der BaFin nach Entzug oder Erlöschen der Zulassung, §§ 13, 14 KMAg-E	435
5. Unterrichtung der ESMA und Veröffentlichung im Register	436
Artikel 25 Änderung veröffentlichter Kryptowerte-Whitepaper für vermögenswertereferenzierte Token	436
I. Allgemeines	438
1. Genese	438
2. Überblick	439
3. Grundlagen	439
II. Unterrichtungspflicht des Emittenten (Abs. 1)	441
III. Erstellung eines geänderten Kryptowerte-Whitepapers (Abs. 2 UAbs. 1)	442
IV. Genehmigungsverfahren (Abs. 2 UAbs. 2–4, Abs. 3)	443
V. Zusätzliche Anforderungen an Emittenten (Abs. 4)	445
VI. Übermittlung des genehmigten Kryptowerte-Whitepapers zwischen den Behörden (Abs. 5)	445
Artikel 26 Haftung von Emittenten vermögenswertereferenzierter Token für die in einem Kryptowerte-Whitepaper enthaltenen Informationen	446
A. Grundlagen	447
I. Genese	447
II. Regelungszweck	448
III. Anwendungsbereich und Abgrenzung	450
B. Auslegung der Norm	450
I. Haftungs begründung (Abs. 1)	450

Inhaltsverzeichnis

1. Haftungsadressaten und Anspruchsberechtigte	450
2. Informationspflichtverletzung	451
a) Fehlerhaftes oder unvollständiges Kryptowerte-Whitepaper	452
b) Fehlendes Kryptowerte-Whitepaper	454
c) Unterlassene Aktualisierung	455
d) Beurteilungsmaßstab (maßgeblicher Anlegerhorizont)	455
3. Haftungsbegründende Kausalität und Schaden	456
a) Kausalität	456
b) Schaden	457
4. Verschulden?	458
5. Verjährung	460
6. Gesamtschuldnerische Haftung	461
II. Zwingender Regelungscharakter (Abs. 2)	461
III. Beweislastregelung (Abs. 3, 4)	462
IV. Haftungsmilderung für eine fehlerhafte oder unvollständige Zusammenfassung (Abs. 4)	462
V. Residualhaftung nach nationalem Recht (Abs. 5)	463

Kapitel 2 Pflichten von Emittenten vermögenswertereferenzierter Token

Vor Art. 27 ff.	465
Artikel 27 Pflicht zu ehrlichem, redlichem und professionellem Handeln im besten Interesse der Inhaber vermögenswertereferenzierter Token	467
I. Grundlagen	468
1. Genese	468
2. Regelungszweck	468
II. Auslegung der Norm	469
1. Wohlverhaltenspflichten (Abs. 1)	469
a) Vorbemerkungen	469
b) Ehrliches und redliches Verhalten	470
c) Professionelles Verhalten	470
d) Kommunikationsanforderungen	471
2. Fremdinteressenwahrungspflicht und Gleichbehandlungsgebot (Abs. 2)	472
Artikel 28 Veröffentlichung des Kryptowerte-Whitepapers	473
I. Grundlagen	473
II. Auslegung der Norm	474
1. Veröffentlichungsform und Identitätserfordernis (S. 1)	474
2. Veröffentlichungsfrist und -zeitpunkt (S. 2, 3)	475
Artikel 29 Marketingmitteilungen	475
I. Grundlagen	476
1. Genese	476
2. Regelungszweck	477
II. Auslegung der Norm	478
1. Definition: Marketingmitteilungen	478

Inhaltsverzeichnis

2. Grundlegende Anforderungen (Abs. 1, 2)	478
a) Kennzeichnung und Erkennbarkeit (lit. a)	478
b) Redlich, eindeutig und nicht irreführend (lit. b)	479
c) Konsistenz zwischen Marketingmitteilung und Kryptowerte- Whitepaper (lit. c)	479
d) Hinweis auf das Kryptowerte-Whitepaper (lit. d)	479
e) Emittentenangaben (lit. d)	480
f) Hinweis auf das Rücktauschrecht (Abs. 2)	480
3. Veröffentlichungspflicht (Abs. 3)	480
4. Behördenbeteiligung (Abs. 4, 5)	480
5. Marketingsperre vor Whitepaperveröffentlichung (Abs. 6)	481
Artikel 30 Kontinuierliche Unterrichtung der Inhaber vermögens- wertreferenzierter Token	481
I. Grundlagen	482
1. Genese	482
2. Regelungszweck	483
II. Auslegung der Norm	483
1. Klarstellungen: Inhalt der Pflichten und Adressaten	483
2. Im Umlauf befindliche Token und Vermögenswerteserven (Abs. 1)	483
3. Prüfbericht und Zusammenfassung (Abs. 2)	484
4. Ad-hoc-Informationen (Abs. 3)	485
Artikel 31 Beschwerdeverfahren	486
I. Grundlagen	487
1. Genese	487
2. Regelungszweck	487
II. Auslegung der Norm	489
1. Ausgangspunkt: Organisationspflicht	489
2. Definition, Berechtigte und Adressaten (Abs. 1)	489
a) Beschwerde und Verfahrensberechtigte	489
b) Adressaten	489
c) Sprache	490
3. Verfahrensgrundsätze (Abs. 1)	490
a) Wirksamkeit	490
b) Transparenz	490
c) Redlichkeit	491
d) Diskriminierungsverbot und Gleichbehandlungsgebot	491
4. Unentgeltliche Beschwerde (Abs. 2)	491
5. Musterdokumente und Aufzeichnungspflichten (Abs. 3)	492
6. Prüfungs- und Mitteilungsfrist (Abs. 4)	493
7. Form der Ergebnismitteilung	494
8. Technische Regulierungsstandards (Abs. 5)	494
Artikel 32 Ermittlung, Vermeidung, Regelung und Offenlegung von Interessenkonflikten	494
I. Grundlagen	496
1. Genese	496
2. Regelungszweck	496
II. Auslegung der Norm	497

Inhaltsverzeichnis

1. Interessenkonflikte	497
a) Begriff	497
b) Konfliktquellen (Abs. 1)	498
2. Organisationspflichten (Abs. 1 und 2)	501
a) Ermittlung	502
b) Vermeidung	502
c) Regelung	503
3. Offenlegungspflicht (Abs. 3 und 4)	503
a) Grundlagen	503
b) Ort der Offenlegung	505
4. Technische Regulierungsstandards (Abs. 5)	505
Artikel 33 Mitteilung von Änderungen im Leitungsorgan	505
I. Grundlagen	505
II. Auslegung der Norm	506
1. Leitungsorgan	506
2. Personelle und sachliche Änderungen	507
3. Mitteilung	507
Artikel 34 Regelungen zur Unternehmensführung	508
I. Grundlagen	511
1. Genese	511
2. Regelungszweck	512
II. Auslegung der Norm	513
1. Solide Regelungen zur Unternehmensführung (Abs. 1)	513
a) Grundlagen	513
b) Rechtsfolgen und nationale Durchsetzungsebene	514
2. Anforderungen an die Mitglieder des Leitungsorgans (Abs. 2)	514
a) Persönliche Zuverlässigkeit	515
b) Fachliche Eignung	517
c) Zeitliche Verfügbarkeit und tatsächlicher Zeiteinsatz	519
d) Rechtsfolgen bei Bestellung ungeeigneter Organe	520
3. Bewertung und Überprüfung verwendeter Strategien und implementierter Verfahren (Abs. 3)	521
4. Anforderungen an Anteilseigner und Gesellschafter mit qualifizierten Beteiligungen (Abs. 4)	521
5. Angewandte Strategien und Verfahren (Abs. 5)	522
6. Maßnahmen bei fehlendem Rücktauschplan (Abs. 6)	523
7. Genehmigungsvorbehalt bei Einstellungsentschluss (Abs. 7)	523
8. Ermittlung und Minimierung operationeller Risiken (Abs. 8)	523
9. Sicherstellung der Betriebsfortführung bei IKT-Störungen (Abs. 9)	524
a) Grundlagen	524
b) Meldepflichten	525
10. Digitale operationelle Resilienz (Abs. 10)	525
11. Datenschutzkonzepte (Abs. 11)	527
12. Unabhängige Prüfungen (Abs. 12)	527
13. Leitlinien (Abs. 13)	528
Artikel 35 Eigenmittelanforderungen	528
I. Grundlagen	530
1. Genese	530

Inhaltsverzeichnis

2. Regelungszweck	531
II. Auslegung der Norm	532
1. Eigenmittelbegriff und Überblick	532
2. Gesetzlicher Mindestbetrag (Abs. 1)	533
3. Anrechenbare Posten und Instrumente sowie Abzugsposten (Abs. 2)	534
a) Anrechenbare Posten	534
b) Kriterien für die Anerkennung	536
c) Abzugsposten	536
4. Risikobedingte Eigenmittelerhöhung (Abs. 3)	537
a) Grundlagen	537
b) Risikofaktoren	537
5. Anforderungen für nicht signifikante vermögenswertereferenzierte Token (Abs. 4)	538
6. Stresstestbedingte Eigenmittelerhöhung (Abs. 5)	538
7. Technische Regulierungsstandards (Abs. 6)	539
8. Behördenmaßnahmen	539

Kapitel 3 Vermögenswertreserve

Vorbemerkung vor Art. 36ff.	540
I. Zielsetzung und Inhalt	540
II. Systematik	541
III. Dogmatische Einordnung der Vermögenswertreserve	541

Artikel 36 Pflicht zum Halten einer Vermögenswertreserve sowie Zusammensetzung und Verwaltung dieser Vermögenswertreserve	542
I. Verpflichtete	545
II. Regelungsinhalt	546
1. Zusammensetzung und Bewertung des Reservevermögens	546
2. Mehrere und geteilte Reservevermögen	547
3. Stabilisierungsmechanismus	548
4. Trennungsgrundsatz	548
a) Rechtliche Trennung	548
aa) Regelungsauftrag an Mitgliedsstaaten	549
bb) Rechtslage in Deutschland	551
b) Operative Trennung	552
5. Externes Audit	552
III. Sanktionen	553

Artikel 37 Verwahrung des Reservevermögens	554
I. Inhalt	557
II. Verwahrordnung und Verwahrverträge	557
III. Verwahrstellen	558
1. Arten zulässiger Verwahrstellen	558
2. Auswahl und fortlaufende Überprüfung	559
3. Anforderungen an den Verwahrvertrag	560
4. Grundsätze für Verwahrung und Verwahrstellen	560
5. Haftung der Verwahrstellen	562
IV. Sanktionen	562

Inhaltsverzeichnis

Artikel 38 Anlage der Vermögenswertreserve	562
I. Sinn und Zweck	564
II. Beschränkungen der Investitionsmöglichkeiten	564
III. Sanktionen	565
IV. Kritik	565
Artikel 39 Recht auf Rücktausch	565
I. Rücktauschrechte	566
1. Primäres Recht auf Rücktausch	567
2. Sekundäres Zugriffsrecht auf Vermögenswertreserve	567
3. (Un-)Beschränktheit des Rücktauschrechts	568
II. Rücktauschordnung	569
III. Information der Tokeninhaber	569
IV. Sanktionen	570
V. Kritik	570
Artikel 40 Verbot der Gewährung von Zinsen	570
I. Sinn und Zweck	571
II. Verbot wirtschaftlicher Vorteile	571
III. Sanktionen	571

Kapitel 4 Übernahme von Emittenten vermögenswertereferenzierter Token

Artikel 41 Prüfung der geplanten Übernahme eines Emittenten vermögenswertereferenzierter Token	572
I. Einführung	574
1. Normzweck	574
2. Parallelvorschriften	575
II. Anzeigepflicht bei Erwerb einer qualifizierten Beteiligung (Abs. 1)	576
1. Anwendungsbereich	576
a) Begriff des Erwerbs	576
b) Kreis tauglicher „Erwerber“	576
2. Qualifizierte Beteiligung	577
3. Zielunternehmen	577
a) Emittenten vermögenswertereferenzierter Token	578
b) Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen	578
4. Absicht des Erwerbs	578
III. Anzeigepflicht bei Aufgabe einer qualifizierten Beteiligung (Abs. 2) ..	579
IV. Inhalt der Anzeige und Prüfungsumfang der zuständigen Behörde (Abs. 4)	579
1. Die Anforderungen des Art. 42	579
2. Zusätzliche Informationen im Einzelfall (Abs. 5)	579
V. Anforderungen an das Anzeigeverfahren	580
1. Eingangsbestätigung durch die Behörde (Abs. 3)	580
2. Prüfungsfrist für die Anzeige (Abs. 4 S. 1 und Abs. 5)	580
3. Aussetzung der Prüfung (Abs. 5 UAbs. 2 und 3)	580
4. Anforderungen im Falle eines Einspruchs gegen die Übernahme (Abs. 6)	581
VI. Fiktion der Genehmigung (Abs. 7)	581
VII. Festlegung einer Maximalfrist (Abs. 8)	581

Artikel 42 Inhalt der Prüfung der geplanten Übernahme eines Emittenten vermögenswertereferenzierter Token	581
I. Einführung	583
II. Inhalt der Prüfung der geplanten Übernahme (Abs. 1)	583
1. Begriff der Übernahme	583
2. Leumund des interessierten Erwerbers	583
a) Begriff des Leumunds	583
b) Anwendbarkeit auf juristische Personen	585
3. Leumund und Erfahrung des Geschäftsleiters	586
a) Leumund des Geschäftsleiters	586
b) Begriffliche Unterschiede zwischen Führung (Art. 84) und Leitung (Art. 42)	588
c) Erfahrung	588
4. Finanzielle Solidität	589
5. Fähigkeit zur Einhaltung der MiCAR	592
6. Kein Verdacht auf Geldwäsche oder Terrorismusfinanzierung	593
III. Einspruch gegen die geplante Übernahme (Abs. 2)	594
1. Voraussetzungen	594
2. Rechtsmittel	595
IV. Vorbedingungen durch die Mitgliedsstaaten	595
V. Ermächtigungsgrundlage zum Erlass technischer Regulierungsstandards (Abs. 4)	595

Kapitel 5 Signifikante vermögenswertereferenzierte Token

Vorbemerkung vor Art. 43–45	596
--	-----

Artikel 43 Einstufung vermögenswertereferenzierter Token als signifikante vermögenswertereferenzierte Token	599
I. Normzweck und Systematik	602
II. Einstufung signifikanter Token (Abs. 1–6, 8, 9)	603
1. Die Einstufungskriterien im Einzelnen	603
a) Anzahl der Inhaber 10 Mio.	604
b) der Wert der ausgegebenen vermögenswertereferenzierten Token, deren Marktkapitalisierung oder der Umfang der Vermögenswertreserve des Emittenten beträgt mehr als 5 Mrd. EUR	605
c) die durchschnittliche Zahl von Transaktionen über 2,5 Mio. und der geschätzte aggregierte Wert der Geschäfte über 500 Mio. EUR	605
d) der Emittent des vermögenswertereferenzierten Token als Betreiber zentraler Plattformdienste	606
e) Bedeutung der Tätigkeiten des Emittenten auf internationaler Ebene	607
f) Verflechtung des Tokens oder Emittenten mit dem Finanzsystem	608
g) Mindestens ein zusätzlicher Token oder mindestens eine Kryptowerte-Dienstleistung	609
2. Einstufungsverfahren	610
a) Einordnungsbeschluss durch die EBA, Heraufstufung (Abs. 4–6)	610
b) Fortlaufende Überprüfung (Abs. 8), Herabstufung (Abs. 9)	610
II. Aufsichtsstruktur und Rolle der EBA	611

Inhaltsverzeichnis

1. Rolle der EBA, Übertragung der Aufsicht (Abs. 7, 10)	611
a) Kompetenz der EBA	612
b) Übertragung der Aufsicht	613
2. Zusammenarbeit mit den nationalen Behörden, Informationsaus- tausch	613
III. Delegierte Rechtsakte (Abs. 11)	614
Artikel 44 Freiwillige Einstufung vermögenswertereferenzierter To- ken als signifikante vermögenswertereferenzierte Token	614
I. Normzweck und Systematik	615
II. Antrag (Abs. 1)	616
III. Beschlussfassung (Abs. 2,3)	617
IV. Übertragung der Aufsicht (Abs. 4)	617
Artikel 45 Spezifische zusätzliche Pflichten von Emittenten signifi- kanter vermögenswertereferenzierter Token	617
I. Normzweck	619
II. Zusätzliche Emittenten-Pflichten	620
1. Vergütungspolitik (Abs. 1)	620
2. Redliche, angemessene und nichtdiskriminierende Verwahrung (Abs. 2)	621
3. Bewertung und Überwachung des Liquiditätsbedarfs (Abs. 3)	622
4. Liquiditätsstresstests (Abs. 4)	623
5. Eigenmittelanforderungen (Abs. 5)	623
III. Mehrere Emittenten (Abs. 6)	624
IV. Weitere Leitlinien und technische Regulierungsstandards (Abs. 7, 8)	624
Kapitel 6 Sanierungs- und Rücktauschpläne	624
Artikel 46 Sanierungsplan	624
I. Entstehungsgeschichte, Grundlagen und Anwendungsbereich	627
1. Entstehungsgeschichte	627
2. Grundlagen sowie Sinn und Zweck der Vorschrift	628
3. Anwendungsbereich	630
a) Vermögenswertereferenzierte Token	631
b) Emittent	633
c) Verhältnis und Abgrenzung zu anderen Regelungen	634
II. Sanierungsplan (Abs. 1)	639
1. Ziel des Sanierungsplans	639
2. Dogmatik und Rechtsnatur des Sanierungsplans	641
3. Anforderungen an den Sanierungsplan	642
a) Durchführungsgrundsätze (Abs. 1 UAbs. 3)	642
b) Maßnahmen zur Wiederherstellung der für die Vermögenswert- reserve geltenden Anforderungen (Abs. 1 S. 1)	642
c) Aufrechterhaltung spezifischer Dienstleistungen (Abs. 1 UAbs. 2 S. 1 Fall 1)	645
d) Rasche Sanierung des Geschäftsbetriebs (Abs. 1 UAbs. 2 S. 1 Fall 2)	645
e) Erfüllung spezifischer Pflichten des Emittenten (Abs. 1 UAbs. 2 S. 1 Fall 3)	646

f) Ausdrückliche und weitere Sanierungsmaßnahmen (Abs. 1 UAbs. 3)	646
III. Übermittlung an die zuständige Behörde, Überprüfung und Aktualisierung (Abs. 2)	647
1. Zuständige Behörden	648
2. Übermittlungspflicht und Frist (Abs. 2 UAbs. 1 S. 1 und UAbs. 2)	649
3. Änderungsanordnung, erneute Übermittlung und Umsetzungspflicht (Abs. 2 UAbs. 1 S. 2 und 3)	649
4. Überprüfungs- und Aktualisierungspflichten des Emittenten (Abs. 2 UAbs. 1 S. 4)	650
IV. Nichterfüllung der für die Vermögenswertreserve geltenden Anforderungen (Abs. 3)	651
1. Voraussetzungen der Ermächtigungsgrundlage	651
2. Kompetenzen der zuständigen Behörde	652
V. Aussetzung des Rücktauschs von vermögenswertereferenzierten Token (Abs. 4)	654
VI. Benachrichtigung der zuständigen Abwicklungs- und Aufsichtsbehörden (Abs. 5)	655
1. Sinn und Zweck	655
2. Zuständige Aufsichts- und Abwicklungsbehörden	656
VII. Konsolidierte Leitlinien der EBA (Abs. 6)	656
1. Rollen der EBA und ESMA	656
2. Rechtsnatur und Verbindlichkeit der Leitlinien	657
Artikel 47 Rücktauschplan	657
I. Entstehungsgeschichte, Grundlagen und Anwendungsbereich	659
1. Entstehungsgeschichte	659
2. Grundlagen sowie Sinn und Zweck der Vorschrift	661
3. Anwendungsbereich	662
II. Rücktauschplan (Abs. 1)	663
1. Ziel des Rücktauschplans	663
2. Dogmatik und Rechtsnatur des Rücktauschplans	664
3. Anwendungsgrund und -bereich des Rücktauschplans	665
a) Verpflichtungen und behördliche Feststellung	665
b) (Wahrscheinliche) Nichterfüllung der Verpflichtungen	667
c) Anwendungsbereich „Insolvenz“	667
d) Anwendungsbereich „Abwicklung“	672
e) Anwendungsbereich „Zulassungszug“	672
f) Anwendungsbereich der Krisenpräventions- oder Krisenmanagementmaßnahmen iSd Art. 2 Abs. 1 Nr. 101 und 102 RL 59/2014/EU	673
g) Anwendungsbereich der Abwicklungsmaßnahmen iSd Art. 2 Nr. 11 VO (EU) 2021/23	673
III. Gegenstand und Inhalt des Rücktauschplans (Abs. 2)	674
1. Durchführung des Rücktauschs (Abs. 2 UAbs. 1)	675
2. Vereinbarungen, Verwalter und Verteilungsgrundsätze (Abs. 2 UAbs. 2)	676
a) Behandlungs- und Verteilungsgrundsätze	676
b) Vereinbarungen, Verfahren und Systeme	677
c) Vorläufiger Verwalter	677

Inhaltsverzeichnis

d) Kontinuität kritischer Tätigkeiten (Abs. 2 UAbs. 3)	678
IV. Übermittlung an die zuständige Behörde, Überprüfung und Aktualisierung (Abs. 3)	679
1. Zuständige Behörde	679
2. Übermittlungspflicht und Frist (Abs. 3 S. 1)	679
3. Änderungsbefugnis der zuständigen Behörde (Abs. 3 S. 2)	680
4. Überprüfungs- und Aktualisierungspflichten des Emittenten (Abs. 3 S. 3 und 4)	680
V. Übermittlung an die Aufsichts- und Abwicklungsbehörden (Abs. 4)	681
1. Sinn und Zweck	681
2. Zuständige Aufsichts- und Abwicklungsbehörden	681
3. Prüfungskompetenz der Abwicklungsbehörde (Abs. 4 UAbs. 2)	682
VI. Leitlinien der EBA (Abs. 5)	682
1. Rolle der EBA	682
2. Gegenstand der Leitlinien	682
3. Rechtsnatur und Verbindlichkeit der Leitlinien	683

Titel IV E-Geld-Token

Kapitel 1 Anforderungen an alle Emittenten von E-Geld-Token

Artikel 48 Anforderungen für das öffentliche Angebot von E-Geld-Token und ihre Zulassung zum Handel	684
I. Einleitung	686
1. Überblick über die Regelungen des Titel IV	686
2. Regelungssystematik der verschiedenen Arten von Kryptowerten	688
3. Mit E-Geld-Token verbundene Risiken	689
4. Sinn und Zweck der Regelungen für E-Geld-Token in Titel IV	690
5. Sinn und Zweck des Art. 48	691
II. Öffentliches Angebot oder Handelszulassung durch Kredit- und E-Geld-Institute sowie andere Personen (Abs. 1)	692
1. Überblick über die Regelungssystematik	692
2. Anwendungsbereich innerhalb der Union	694
a) Generell: Anwendungsbereich in den EU-Mitgliedsstaaten	694
b) Anwendung in den Ländern des Europäischen Wirtschaftsraums	695
c) Passive Dienstleistungsfreiheit	695
3. Angebot durch Kredit- und E-Geld-Institute (Abs. 1 S. 1)	696
a) Erforderlichkeit sprachlicher Korrekturen der deutschen Fassung	696
b) Tatbestandsvoraussetzungen	697
4. Andere Personen (Abs. 1 S. 2)	699
a) Schriftliche Zustimmung des Emittenten zum öffentlichen Angebot oder zur Zulassung zum Handel durch andere Personen	699
b) Einhaltung der Art. 50 und 53	700
5. Rechtsfolgen	700
a) Öffentliches Angebot	700
b) Handelszulassung	700
6. Sanktionen bei Verstößen	701
III. E-Geld-Token als E-Geld (Abs. 2)	701

Inhaltsverzeichnis

IV. Anwendbarkeit der Titel II und III der Zweiten E-Geld-Richtlinie (Abs. 3)	704
V. Ausnahme für kleine E-Geld-Institute (Abs. 4)	706
VI. Ausnahmeregelung für Emittenten von E-Geld-Token, die unter Art. 1 Abs. 4 und 5 der E-Geld-Richtlinie fallen (Abs. 5)	708
1. Art. 1 Abs. 4 der E-Geld-Richtlinie (begrenzte Netze)	708
2. Art. 1 Abs. 5 der E-Geld-Richtlinie (Mehrwertdienste im Zusammenhang mit elektronischen Kommunikationsdiensten)	709
VII. Mitteilung der Absicht (Abs. 6)	710
VIII. Erstellen und Übermittlung der Kryptowerte-Whitepaper an die zuständigen Behörde (Abs. 7)	710
IX. Zusammenfassender Überblick über die Anwendbarkeit einzelner Vorgaben des Art. 48	710
Artikel 49 Ausgabe und Rücktauschbarkeit von E-Geld-Token	711
I. Überblick	712
II. Sinn und Zweck	713
III. Abweichungen bzgl. Ausgabe und Rücktauschbarkeit von E-Geld-Token von den Vorgaben der E-Geld-Richtlinie (Abs. 1)	713
IV. Forderungsanspruch des E-Geld-Token-Inhabers (Abs. 2)	714
V. Ausgabe zum Nennwert (Abs. 3)	715
VI. Rückzahlung des monetären Wertes zum Nennwert auf Verlangen des Inhabers (Abs. 4)	716
VIII. Angabe der Rücktauschbedingungen im Kryptowerte-Whitepaper (Abs. 5)	716
IX. Keine Gebührenpflichtigkeit (Abs. 6)	717
Artikel 50 Verbot der Gewährung von Zinsen	718
I. Einleitung/Hintergrund der Regelung	719
II. Verbot der Zinsgewährung für Emittenten (Abs. 1)	720
III. Verbot der Zinsgewährung für Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen (Abs. 2)	722
IV. Zinsen, Vergütungen und sonstige Vorteile im Zusammenhang mit der Haltedauer (Abs. 3)	722
1. Bedeutung des Begriffs der Zinsen	722
2. Der Begriff der Zinsen und sonstigen Vorteile	722
3. Verbot der Zinsgewährung durch Dritte	723
Artikel 51 Inhalt und Form des Kryptowerte-Whitepapers für E-Geld-Token	724
I. Grundlagen	728
1. Regelungsgegenstand und -zweck	728
2. Anwendungsbereiche	729
a) Sachlicher Anwendungsbereich	729
b) Persönlicher Anwendungsbereich	729
c) Räumlicher Anwendungsbereich	729
3. Parallelregelungen für Kryptowerte-Whitepaper gemäß Art. 6 und Art. 19	730
4. Prinzipien/Grundsätze	730
II. Inhalt des Kryptowerte-Whitepapers (Abs. 1)	730
1. Informationen über den Emittenten	730

Inhaltsverzeichnis

2. Informationen über den E-Geld-Token	731
3. Informationen über das öffentliche Angebot des E-Geld-Token oder dessen Zulassung zum Handel	731
4. Informationen über die mit dem E-Geld-Token verbundenen Rechte und Pflichten	732
5. Informationen über die zugrunde liegende Technologie	733
6. Informationen über die Risiken	733
7. Klima und andere umweltbezogene Informationen	735
8. Information über andere Personen	736
III. Inhaltliche Prinzipien (Abs. 2)	737
IV. Hinweis auf Verantwortlichkeit (Abs. 3)	738
V. Warnhinweis auf fehlenden Anlagerschutz und fehlende Einlagen- sicherung (Abs. 4)	738
VI. Erklärung des Leitungsorgans (Abs. 5)	739
VII. Zusammenfassung (Abs. 6)	739
VIII. Datum der Übermittlung und Inhaltsverzeichnis	740
IX. Formelle Anforderungen	740
1. Sprache (Abs. 8)	740
2. Maschinenlesbare Form (Abs. 9)	741
3. Entwürfe technischer Durchführungsstandards zur Festlegung von Standardformularen, Standardformaten und Mustertexten (Abs. 10)	742
4. Übermittlung der Kryptowerte-Whitepaper an die Aufsicht (Abs. 11)	742
5. Anpassung des Kryptowerte-Whitepapers (Abs. 12)	742
6. Veröffentlichung des Kryptowerte-Whitepapers (Abs. 13)	743
7. Übermittlung von Registerdaten (Abs. 14)	743
X. Technische Regulierungsstandards der ESMA (Abs. 15)	743
XI. Rechtsfolgen	744
1. Aufsichtliche Befugnisse hinsichtlich dem Kryptowerte-Whitepaper	744
2. Zivilrecht	745
Artikel 52 Haftung von Emittenten von E-Geld-Token für die in einem Kryptowerte-Whitepaper enthaltenen Informa- tionen	745
I. Einleitung	746
1. Hintergrund der Regelung	746
2. Vergleich mit der Haftung gemäß Art. 15 und 26 MiCAR	748
II. Haftung für fehlerhafte Angabe im Whitepaper (Abs. 1)	751
1. Tatbestandsvoraussetzungen	751
a) Verstoß gegen Pflicht des Art. 51	751
b) Haftungsbegründende Kausalität	753
c) Feststellung des Verlusts	754
d) Haftungsausfüllende Kausalität	754
2. Rechtsfolgen	754
a) Haftung des Emittenten	754
b) Persönliche Haftung der Mitglieder des Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgan	755
c) Gesamtschuld	756
III. Zivilrechtliche Unwirksamkeit entgegenstehender Vertragsregelungen (Abs. 2)	756

Inhaltsverzeichnis

IV. Beweislast (Abs. 3)	756
V. Ausschluss der Haftung für fehlerhafte Angaben in der Whitepaper-Zusammenfassung (Abs. 4)	757
VI. Verhältnis zur zivilrechtlichen Haftung (Abs. 5)	758
Artikel 53 Marketingmitteilungen	758
I. Einführung	759
1. Begriff der Marketingmitteilung	759
2. Struktur der Vorschrift/Überblick	760
3. Vergleich der MiCAR-Vorschriften zu Marketingmitteilungen	760
II. Verantwortlichkeit für die Einhaltung der Anforderungen	765
III. Inhaltliche Anforderungen an Marketingmitteilungen (Abs. 1 und 2)	766
1. Eindeutige Erkennbarkeit (lit. a)	766
2. Redliche, eindeutige und nicht irreführende Informationen (lit. b)	767
3. Konsistenz mit dem Kryptowerte-Whitepaper (lit. c)	768
4. Hinweis auf Kryptowerte-Whitepaper (lit. d)	768
IV. Hinweis auf Rücktauschrecht (Abs. 2)	769
V. Veröffentlichung von Marketingmitteilungen (Abs. 3)	769
VI. Keine Vorabgenehmigung (Abs. 4)	769
VII. Übermittlungspflicht in Bezug auf die Marketingmitteilungen (Abs. 5)	770
VIII. Verbot von Marketingmitteilungen vor Veröffentlichung des Whitepapers (Abs. 6)	771
1. Verbot von Marketingmitteilungen vor Veröffentlichung des Kryptowerte-Whitepapers (S. 1)	771
2. Ausnahme für Marktsondierungen (S. 2)	771
VIII. Sanktionen	772
Artikel 54 Anlage von im Tausch gegen E-Geld-Token entgegen- genommenen Geldbeträgen	773
I. Einführung und Zweck des Art. 54	774
II. Tatbestandsvoraussetzungen	775
1. Entgegennahme von Geldbeträgen durch Emittenten von E-Geld-Token	775
2. Tausch gegen E-Geld-Token	776
3. Sicherung gemäß Art. 7 Abs. 1 der E-Geld-Richtlinie	776
a) Insolvenzfeste Separierung auf einem gesonderten Konto bei einem Kreditinstitut	777
b) Anlage in sicheren liquiden Aktiva mit niedrigem Risiko	778
c) Versicherung oder vergleichbare Garantie	778
III. Rechtsfolgen	779
1. Treuhandkonto bei Kreditinstitut	779
2. Anlage in sicheren Aktiva mit niedrigem Risiko	779
IV. Kritik	780
Artikel 55 Sanierungs- und Rücktauschplan	781
I. Entstehungsgeschichte, Grundlagen und Anwendungsbereich	782
1. Entstehungsgeschichte	782
2. Grundlagen	783
3. Anwendungsbereich	784
II. Sanierungsplan	786
1. Konzept des Sanierungsplans	786

Inhaltsverzeichnis

a) Grundsatz und Fallgruppenbildung	787
b) E-Geld-Institute als Emittenten	789
c) Kreditinstitute als Emittenten	790
d) Emission signifikanter E-Geld-Token und Sonderfall des Art. 58 Abs. 2	793
2. Dogmatik und Rechtsnatur des Sanierungsplans	794
3. Anforderungen an den Sanierungsplan bei E-Geld-Token	794
4. Übermittlung an die zuständige Behörde, Überprüfung und Aktua- lisierung	795
5. Nichterfüllung von Pflichten	796
6. Benachrichtigung der zuständigen Abwicklungs- und Aufsichts- behörden	797
7. Konsolidierte Leitlinien der EBA	797
III. Rücktauschplan	797
1. Konzept des Rücktauschplans und Fallgruppenbildung	797
2. Dogmatik und Rechtsnatur des Rücktauschplans	799
3. Anwendungsgrund des Rücktauschplans bei E-Geld-Token	799
4. Gegenstand des Rücktauschplans bei E-Geld-Token	800
a) Gegenstand des Rücktauschplans bei Kreditinstituten	800
b) Gegenstand des Rücktauschplans bei E-Geld-Instituten	803
5. Übermittlung an die zuständige Behörde, Überprüfung und Aktua- lisierung	804
6. Benachrichtigung der zuständigen Abwicklungs- und Absichts- behörden	804
7. Konsolidierte Leitlinien der EBA	804
Kapitel 2. Signifikante E-Geld-Token	
Vorbemerkung vor Art. 56–58	805
Artikel 56 Einstufung von E-Geld-Token als signifikante E-Geld- Token	805
I. Einstufung signifikanter E-Geld-Token (Abs. 1–5)	808
II. Aufsichtsstruktur (Abs. 6–7)	808
III. Fortlaufende Überprüfung und Herabstufung (Abs. 8–10), Informa- tionsaustausch	809
Artikel 57 Freiwillige Einstufung von E-Geld-Token als signifikante E-Geld-Token	809
I. Freiwillige Einstufung für E-Geld- Institute und Kreditinstitute	811
II. Übertragung der Aufsicht	811
Artikel 58 Spezifische zusätzliche Pflichten von Emittenten von E-Geld-Token	811
I. Normzweck und Systematik	812
II. Anwendbare Vorschriften auf Emittenten von (signifikanten) E-Geld Token (Abs. 1, 2)	813
III. E-Geld-Token, die auf eine andere Währung lauten (Abs. 3)	814

Titel V Zulassung und Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit eines Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen

Kapitel 1 Zulassung von Anbietern von Kryptowerte-Dienstleistungen

Artikel 59 Zulassung	815
I. Generelles Tätigkeitsverbot mit Erlaubnisvorbehalt (Abs. 1)	817
1. Allgemein	817
2. Angebot von Kryptowerte-Dienstleistungen innerhalb der Union	818
3. Zulassung nach Art. 63 MiCAR	819
a) Juristische Personen oder andere Unternehmen	820
b) Sitz- und Substanzerfordernis (Art. 59 Abs. 2)	820
c) Erfordernis der jederzeitigen Erfüllung der Zulassungsvoraussetzungen (Art. 59 Abs. 4)	821
4. Gestattung nach Art. 60 (Abs. 1 lit. b)	821
5. Folgen eines Verstoßes	822
II. Irreführungsverbot (Abs. 5)	822
1. Allgemein	822
2. Normzweck	822
3. Anforderungen an die Irreführung	823
a) Bezugspunkt der Irreführung	823
b) Irreführungs- bzw. Verwechslungsgefahr	823
c) Verkehrsauffassung und Gesamteindruck	824
d) Name oder Firmenname	824
e) Marketingmitteilungen	825
f) Sonstige Prozesse	825
4. Konkurrenzen	825
a) § 5 Abs. 2 Nr. 3, Nr. 4, Abs. 3 Nr. 1 UWG	825
b) § 18 Abs. 2 HGB	826
c) §§ 3, 4, 5 MarkenG	826
5. Folgen eines Verstoßes	826
III. Formale Anforderung an die Zulassung (Abs. 6)	827
IV. EU-Passporting: Grenzüberschreitende Zulassung (Abs. 7)	827
V. Zulassungserweiterung (Abs. 8)	827
VI. Marktzugang für Drittstaatenunternehmen	828
Artikel 60 Erbringung von Kryptowerte-Dienstleistungen durch bestimmte Finanzunternehmen	829
I. Allgemein	833
II. Normsystematik, persönlicher Anwendungsbereich und praktische Auswirkungen	834
III. Kreditinstitute (Abs. 1)	834
IV. Zentralverwahrer (Abs. 2)	835
V. Wertpapierfirmen (Abs. 3)	835
1. Kryptowerte-Dienstleistungen	836
2. Gleichwertigkeit	836
VI. E-Geld-Institute (Abs. 4)	838
VI. OGAW-Verwaltungsgesellschaften und Verwaltern alternativer Investmentfonds (Abs. 5)	838

Inhaltsverzeichnis

VII. Marktbetreiber (Abs. 6)	839
VIII. Inhalt und Umfang der Notifizierung (Abs. 7, Abs. 9, Abs. 13)	839
1. Erforderliche Informationen des Notifizierungsverfahren	840
2. Unterschiede zu Art. 62 Abs. 2	841
IX. Das Notifizierungsverfahren (Abs. 8)	842
1. Unvollständigkeitsprüfung	842
2. Weitere Ergänzungen oder Klarstellungen zu den Informationen	842
3. Folge der Notifizierung	843
X. Sonstige Privilegierung der Unternehmen iSv Abs. 1–6 (Abs. 10)	844
XI. Koppelung der Zulässigkeit der Erbringung von Kryptowerte-Dienstleistungen an die Erlaubnis des Unternehmens (Abs. 11)	844
XII. Anforderungen an die Behörden (Abs. 12–14)	845
Artikel 61 Erbringung von Kryptowerte-Dienstleistungen auf ausschließlich eigenes Betreiben des Kunden	845
I. Allgemein	846
II. Ausschließlich eigenes Betreiben des Kunden (Abs. 1)	847
III. Keine Vermarktung an Kunden (Abs. 2)	850
IV. ESMA-Leitlinien (Abs. 3)	851
V. Ausblick auf die Praxis	851
Artikel 62 Antrag auf Zulassung als Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen	852
I. Antragsstellung (Abs. 1)	856
1. Zuständige Behörde	857
2. Form des Zulassungsantrags und Antragsstellung	857
3. Eingangsbestätigung	858
4. Änderungen des Zulassungsantrags	858
II. Inhalt des Zulassungsantrags (Art. 62 Abs. 2, 3, 4)	858
1. Allgemeine, erforderliche Informationen (Abs. 2 lit. a–lit. l, lit. s)	859
a) Allgemeine Angaben (Abs. 2 lit. a–lit. c; Art. 1 TRS)	859
b) Geschäftsplan (Abs. 2 lit. d; Art. 2 TRS)	860
c) Aufsichtsrechtliche Anforderungen (Art. 62 Abs. 2 lit. e; Art. 3 TRS)	863
d) Beschreibung der Regelungen für die Unternehmensführung (Abs. 2 lit. f; Art. 4 TRS) und der internen Kontrollmechanismen und Risikomanagement (Abs. 2 lit. i; Art. 4 TRS)	864
e) Nachweise für die Befähigung der Mitglieder des Leitungsorgans (Abs. 2 lit. g, Abs. 3 lit. a, lit. b; Art. 7 TRS)	868
f) Nachweise für Anteilseigner und Gesellschafter mit qualifizierter Beteiligung (Abs. 2 lit. h, Abs. 3 lit. c; Art. 8 TRS)	870
g) IKT-Systeme und Sicherheitsvorkehrungen (Abs. 2 lit. j; Art. 9 TRS)	871
h) Beschreibung des Verfahrens für die Trennung von Kryptowerten und Geldbeträgen (Abs. 2 lit. k; Art. 10 TRS)	872
i) Beschreibung von Beschwerdeverfahren (Abs. 2 lit. l; Art. 11 TRS)	872
j) Art der Kryptowerte	873
2. Spezielle Informationen für einzelne Kryptowerte-Dienstleistungen (Abs. 2 lit. m–lit. r)	873
a) Verwahrung und Verwaltung (Abs. 2 lit. m; Art. 13 TRS)	873

Inhaltsverzeichnis

b) Handelsplattform (Art. 62 Abs. 2 lit. n; Art. 12 TRS)	875
c) Tausch von Kryptowerten gegen Geldbetrag oder andere Kryptowerte (Abs. 2 lit. o; Art. 14 TRS)	876
d) Auftragsausführung (Abs. 2 lit. p; Art. 15 TRS)	876
e) Beratungsdienste und Portfolioverwaltung (Abs. 2 lit. q; Art. 16 TRS)	877
f) Transferdienstleistungen (Abs. 2 lit. r; Art. 17 TRS)	878
Artikel 63 Prüfung des Zulassungsantrags und Erteilung oder Verweigerung der Zulassung	878
I. Ablauf des Zulassungsverfahrens	882
1) Eingang des Antrags und Überprüfung auf Vollständigkeit (Abs. 1–4)	882
2) Prüfungsfrist	883
3) Konsultation weiterer Behörden (Art. 63 Abs. 5, Abs. 6)	883
a) Verbindung zu Anbietern von Kryptowerte-Dienstleistungen mit Zulassung in einem anderen Mitgliedsstaat (Abs. 5)	883
b) Überprüfung der Geldwäsche-Compliance (Abs. 6)	883
4) Anforderung weiterer Informationen (Abs. 12)	884
5) Entscheidung und Entscheidungsmitteilung	884
6) Unterrichtung der ESMA über die Entscheidung (Abs. 13)	885
II. Entscheidung über die Zulassung	885
1) Prüfungsmaßstab	885
2) Verweigerung bei objektiven und nachweisbaren Anhaltspunkten	886
a) Gefahren und Risiken im Zusammenhang mit Leitungsorganen	886
b) Mitglieder des Leitungsorgans	887
c) Anteilseigner oder Gesellschafter mit direkten oder indirekten qualifizierten Beteiligungen	887
d) Verurteilungen für Straftaten	887
e) Anforderungen des Titels V	888
3) Verweigerung der Zulassung bei Behinderung der Wahrnehmung der Aufsichtsfunktion	889
a) Enge Verbindungen zu anderen natürlichen oder juristischen Personen	889
b) Enge Verbindungen zu anderen natürlichen oder juristischen Personen durch Drittland-Verbindungen	889
4) Inhalt der Entscheidung	889
5) Rechtsschutz	890
Artikel 64 Entzug der Zulassung eines Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen	890
I. Zwingender Entzug der Zulassung (Abs. 1)	892
1. Keine Inanspruchnahme der Zulassung	892
2. Verzicht auf die Zulassung	893
3. Ruhen der Erbringung von Kryptowerte-Dienstleistungen	893
4. Rechtswidriges Erlangen der Zulassung	894
5. Nicht-Erfüllung der Zulassungsvoraussetzungen	894
6. Geldwäsche-Compliance	894
7. Schwerwiegender Verstoß gegen die MiCAR	895
II. Fakultativer Entzug der Zulassung (Abs. 2)	895
1. Verstöße gegen das Geldwäschegesetz (GwG)	895

Inhaltsverzeichnis

2. Verlust der Zulassung als Zahlungsinstitut oder E-Geld-Institut . . .	895
III. Mitteilung und Veröffentlichung im Register (Abs. 3)	896
IV. Umfang des Entzugs	896
V. Einbeziehung anderer Behörden	896
1. Behörden anderer Mitgliedsstaaten (Abs. 5)	896
2. Behörde für die Überwachung von Geldwäsche-Compliance (Abs. 6)	896
VI. Verdachtsfälle (Abs. 7)	897
VII. Übergang auf einen anderen Anbieter	897
VIII. Rechtsschutz	897

Artikel 65 Grenzüberschreitende Erbringung von Kryptowerte- Dienstleistungen	897
I. Allgemein	898
II. Information des Europäischen Passes (Abs. 1)	898
III. Behördliches Verfahren (Abs. 2 und Abs. 3)	899
IV. Beginn der Dienstleistungserbringung (Abs. 4)	899

Kapitel 2 Pflichten aller Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen

Artikel 66 Pflicht zu ehrlichem, redlichem und professionellem Handeln im besten Interesse der Kunden	899
I. Einleitung	902
1. Systematische Stellung	902
2. Normzweck	903
3. Rechtsnatur und unmittelbare zivilrechtliche Wirkung des Art. 66 Abs. 1–5	903
II. Pflicht zu ehrlichem, redlichem und professionellem Handeln im bes- ten Interesse der Kunden (Art. 66 Abs. 1)	905
1. Anwendungsbereich	905
2. Kundenabhängiger Maßstab?	905
3. Ehrliches, redliches und professionelles Handeln	906
a) Einführung	906
b) Ehrlichkeit	906
c) Redlichkeit	907
d) Professionalität	907
4. Handeln im besten Interesse der Kunden	908
III. Irreführungsverbot (Art. 66 Abs. 2)	909
1. Rechtssystematische Einordnung	909
2. Art. 44 DelVO (EU) 2017/565 als Auslegungshilfe	909
3. Zurverfügungstellung von Informationen	909
a) Keine Pflicht zur Zurverfügungstellung von Informationen aus Art. 66 Abs. 2 S. 1	909
b) Informationen, insbes. Marketingmitteilungen	909
c) Redliche, eindeutige und nicht irreführende Informationen	910
IV. Risikowarnung, Hyperlinks zu Kryptowerte-Whitepapers (Art. 66 Abs. 3)	911
1. Warnung vor Risiken im Zusammenhang mit Transaktionen mit Kryptowerten	911
a) Relevantes Risiko	911

Inhaltsverzeichnis

b) Rückgriff auf Whitepaper	912
2. Hyperlinks zu Kryptowerte-Whitepapers, S. 2	912
V. Veröffentlichung der Preis-, Kosten- und Gebührenpolitik (Art. 66 Abs. 4)	912
VI. Informationen über nachteilige Auswirkungen des Konsensmechanismus auf das Klima (Art. 66 Abs. 5, 6)	912
1. Einleitung	912
2. Offenlegungspflichtige Informationen	913
3. Whitepapers als Informationsquelle	913
4. Art der Offenlegung	913
5. Regulierungsstandards	913
Artikel 67 Aufsichtsrechtliche Anforderungen	914
I. Einleitung	916
1. Eigenkapital als Risikopuffer	916
2. Anwendungsbereich	917
3. Aufbau der Vorschrift	917
II. Höhe der prudentiellen aufsichtsrechtlichen Sicherheitsvorkehrungen (Art. 67 Abs. 1)	918
1. Einleitung	918
2. Absolute Mindestkapitalanforderungen nach Anhang IV	918
3. Gemeinkostenabhängige Mindestkapitalanforderungen	918
III. Berechnung der fixen Gemeinkosten (Abs. 2, 3)	919
1. Einleitung	919
2. Berechnung der fixen Gemeinkosten (Art. 67 Abs. 3)	919
a) Berechnungssystematik	919
b) Geltender Rechnungslegungsrahmen, Jahresabschluss	919
c) Gesamtaufwendungen	919
d) Abzugspositionen	919
3. Prognostizierung der fixen Gemeinkosten in der Anfangsphase (Art. 67 Abs. 2)	920
IV. Treffen der aufsichtsrechtlichen Sicherheitsvorkehrungen (Art. 67 Abs. 4)	921
1. Einleitung	921
2. Eigenmittel	921
3. Versicherungspolice und vergleichbare Garantie	921
V. Formelle Anforderungen an die Versicherungspolice (Art. 67 Abs. 5)	921
1. Veröffentlichung auf der Internetseite	921
2. Anfangslaufzeit und Kündigungsfrist	922
3. Versicherer/Garantiegeber mit Sitz in der Union	922
4. Drittunternehmen als Aussteller	922
VI. Von der Versicherung abgedeckte Risiken (Art. 67 Abs. 6)	922
VII. Sanktionen	923
Artikel 68 Regelungen zur Unternehmensführung	923
I. Regelungsgegenstand	926
II. Anforderungen an die Mitglieder des Leitungsorgans (Art. 68 Abs. 1)	927
III. Anforderungen an die Anteilseigner oder Gesellschafter (Art. 68 Abs. 2 und 3)	929
IV. Strategien und Verfahren zur Einhaltung der MiCAR (Art. 68 Abs. 4)	931
1. Einführung	931

Inhaltsverzeichnis

2. Regelungsgegenstand und -ziel	931
3. Compliance-Funktion	932
a) Einführung	932
b) Proportionalitätsprinzip	932
c) Ausgestaltung der Compliance-Funktion	932
d) Aufgaben der Compliance-Funktion	933
4. Organisationsrichtlinien	934
V. Qualifiziertes Personal (Art. 68 Abs. 5)	935
VI. Interne Revision (Art. 68 Abs. 6)	935
1. Regelungsgegenstand	935
2. Aufgaben der Innenrevision	936
a) Abgrenzung zur Compliance-Funktion	936
b) Bewertung und Überprüfung der Wirksamkeit der Strategien und Verfahren	936
c) Maßnahmen zur Behebung der Mängel	937
VII. Kontinuität und Regelmäßigkeit der Erbringung der Kryptowerte-Dienstleistungen (Art. 68 Abs. 7)	937
1. Einführung und Regelungskontext	937
2. Angemessenen Maßnahmen zur Kontinuität und Regelmäßigkeit der Erbringung von Kryptowerte-Dienstleistungen (Art. 68 Abs. 7 UAbs. 1)	938
a) Relevanter Anwendungsbereich	938
b) Angemessene Maßnahmen	938
c) Insbesondere widerstandsfähige und sichere IKT-Systeme	938
3. Strategie für die Fortführung des Geschäftsbetriebs (Art. 68 Abs. 7 UAbs. 2)	938
VIII. Maßnahmen zur Sicherung der digitalen operationalen Resilienz, Risikobewertung zur Verhinderung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung (Art. 68 Abs. 8)	940
IX. Aufzeichnungspflicht (Art. 68 Abs. 9)	941
Artikel 69 Unterrichtung der zuständigen Behörden	942
I. Regelungsgegenstand	943
II. Tatbestandsvoraussetzungen	944
1. Änderungen von Leitungsorganen	944
2. Unterrichtsfrist	946
a) Fristbeginn	946
b) Frist („unverzüglich“)	947
III. Sanktionen	949
Artikel 70 Sichere Aufbewahrung der Kryptowerte und Geldbeträge von Kunden	949
I. Einleitung	951
II. Regulierungskontext	953
III. Sichere Aufbewahrung der Kryptowerte (Art. 70 Abs. 1)	953
1. Anwendungsbereich	953
2. Halten von Kryptowerten von Kunden oder Mittel für den Zugang	954
3. Angemessene Vorkehrungen zum Kundenschutz	955
a) Schutz der Eigentumsrechte, insbes. in der Insolvenz des CASPs	955
b) Verhinderung der Verwendung von Kunden-Kryptowerten für eigene Rechnung	957

Inhaltsverzeichnis

c) Sonstige Maßnahmen zum Schutz der Eigentumsrechte der Kunden	958
IV. Sichere Aufbewahrung der Geldbeträge (Art. 70 Abs. 2, 3, 5)	958
1. Einführung	958
2. Anwendungsbereich (Art. 70 Abs. 5)	959
3. Begriff des Geldbetrags	959
3. Geldbeträge von Kunden	959
4. Erforderlichkeit des Haltens vom Geldbeträgen	960
5. Angemessene Vorkehrungen zum Eigentumsschutz	960
a) Zuordnung der Kundengelder durch korrekte Buchführung	960
b) Reconciliation mit Beständen an bei Dritten gehaltenen Geldern	961
c) Sonstige organisatorische Vorkehrungen	961
d) Verhinderung der Verwendung von Kundengeldern für eigene Rechnung	961
e) Einzahlung von Geldbeträgen bei Kreditinstituten oder Zentralbanken (Art. 70 Abs. 3 UAbs. 1)	961
f) Separate Konten bei Kreditinstituten oder Zentralbanken (Art. 70 Abs. 3 UAbs. 2)	961
V. Erbringung von Zahlungsdiensten (Art. 70 Abs. 4)	961
1. Zahlungsdienste durch den CASP oder Dritte (Art. 70 Abs. 4 UAbs. 1)	961
2. Informationspflichten bei Zahlungsdiensten (Art. 70 Abs. 4 UAbs. 2)	962
Artikel 71 Beschwerdeverfahren	962
I. Regelungsgegenstand	963
II. Einrichtung eines Beschwerdemanagements (Art. 71 Abs. 1)	964
1. Allgemeine Verfahrensanforderungen	964
2. Veröffentlichung	967
II. Unentgeltliche Einreichung (Art. 71 Abs. 2)	967
III. Unterrichts- und Dokumentationspflicht (Art. 71 Abs. 3)	968
IV. Untersuchungspflicht (Art. 71 Abs. 4)	969
V. Sanktionen	970
Artikel 72 Ermittlung, Vermeidung, Regelung und Offenlegung von Interessenkonflikten	971
I. Einleitung	973
1. Regelungsgegenstand	973
2. Systematische Stellung	973
II. Strategien und Verfahren zum Umgang mit Interessenkonflikten (Art. 72 Abs. 1)	974
1. Regelungsgegenstand und Regelungsziel	974
2. Relevante Konfliktparteien	974
3. Relevante Interessenkonflikte	975
4. Inhalt der Strategien und Verfahren	975
a) Einleitung	975
b) Verantwortung des Leitungsgremiums	975
c) Proportionalitätsgrundsatz	976
d) Ermittlung relevanter Interessenkonflikte	976
e) Vermeidung und Regelung von Interessenkonflikten	977
f) Strategien und Verfahren zur Offenlegung der Interessenkonflikte	978

Inhaltsverzeichnis

g) Durchsetzung der Wirksamkeit der Strategien und Verfahren . . .	978
5. Formelle Anforderungen an die Strategien und Verfahren	979
III. Offenlegung von Interessenkonflikten (Art. 72 Abs. 2 und 3)	979
1. Pflicht zu Offenlegung (Art. 72 Abs. 2)	979
2. Adressat der Offenlegung	980
3. Inhalt der Offenlegung	980
4. Form der Offenlegung	980
5. Dokumentationspflicht	981
IV. Bewertung und Überprüfung der Strategien (Art. 72 Abs. 4)	981
1. Pflicht zur Bewertung und Überprüfung der Strategien	981
2. Pflicht zur Mängelbehebung, Reportingpflichten	981
V. Vergütungsregulierung	982
1. Allgemeines	982
2. Anwendungsbereich	982
3. Anforderung an die Vergütung	983
4. MAComp zur Ausgestaltung der Vergütungsgrundsätze	983
IV. Persönliche Geschäfte	984
1. Allgemeines	984
2. Anwendungsbereich	984
3. Umgang mit persönlichen Geschäften	984
Artikel 73 Auslagerung	985
I. Überblick über den Regelungsgegenstand	987
II. Auslagerung	987
1. Begriff	987
2. Risikomanagement	989
3. Auslagerungsfähigkeit und Grenzen	989
4. Weitere Gesichtspunkte	993
III. Auslagerungsstrategie	994
IV. Informationspflicht	995
Artikel 74 Geordnete Abwicklung von Anbietern von Kryptowerte- Dienstleistungen	995
I. Entstehungsgeschichte, Grundlagen und Anwendungsbereich	996
1. Entstehungsgeschichte	996
2. Grundlagen sowie Sinn und Zweck der Vorschrift	998
3. Anwendungsbereich und Abgrenzung des Abwicklungsplans zu anderen Plänen	1000
a) Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen	1000
b) Dienstleistungen iSd Art. 75–79 MiCAR	1000
c) Abgrenzung zu anderen Plänen	1000
II. Abwicklungsplan	1002
1. Geordnete Abwicklung nach nationalem Recht	1002
a) Abwicklungsgründe aus dem Aufsichtsrecht	1003
b) Abwicklungsgründe aus dem Gesellschaftsrecht	1005
c) Abwicklungsgründe aus dem Restrukturierungsrecht	1006
d) Abwicklungsgründe aus dem Insolvenzrecht	1006
2. Fortführung oder Wiederaufnahme kritischer Tätigkeiten	1007
3. Kein ungebührlicher wirtschaftlicher Schaden	1008
4. Sonstige Anforderungen, Überprüfung und Sanktionen	1009

Kapitel 3 Pflichten in Bezug auf spezifische Kryptowerte- Dienstleistungen

Artikel 75 Verwahrung und Verwaltung von Kryptowerten für Kunden	1010
I. Anwendungsbereich und Regelungsgegenstand	1014
II. Anforderungen an die Geschäftsbedingungen (Abs. 1)	1015
1. Vereinbarung über Pflichten und Aufgaben des Kryptowerte- Dienstleisters (Geschäftsbedingungen) (Abs. 1 S. 1)	1015
2. Mindestinhalt der Vereinbarung (Abs. 1 S. 2)	1015
a) Identität der Vertragspartner (lit. a)	1015
b) Art und Beschreibung der Kryptowerte-Dienstleistung (lit. b) ..	1015
c) Verwahrstrategie (lit. c)	1015
d) Kommunikationsmittel, inkl. Authentifizierungssystem (lit. d) ..	1016
e) Sicherheitssysteme (lit. e)	1016
f) Gebühren, Kosten und Entgelte (lit. f)	1016
g) Anwendbares Recht (lit. g)	1017
III. Register über Kundenpositionen (Abs. 2)	1017
IV. Verwahrstrategie (Abs. 3)	1017
1. Festlegung von internen Vorschriften und Verfahren (Abs. 3 UAbs. 1)	1018
2. Sinn und Zweck: Risikominimierung (Abs. 3 UAbs. 2)	1020
3. Zurverfügungstellung in elektronischem Format (Abs. 3 UAbs. 3) ..	1021
V. Erleichterung der Rechteaübung der Kunden und Dokumentation im Register (Abs. 4)	1021
VI. Aufstellung der verwahrten oder verwalteten Kryptowerte (Abs. 5) ..	1022
1. Häufigkeit, Form und Inhalt der Aufstellung (Abs. 5 UAbs. 1) ..	1022
2. Information der Kunden bei erforderlicher Reaktion (Abs. 5 UAbs. 2)	1023
VII. Verfahren zur umgehenden Rückgabe der Kryptowerte oder Zugangs- mittel (Abs. 6)	1023
VIII. Vermögenstrennung und Bestimmtheit (Abs. 7)	1024
IX. Haftung für den Verlust von Kryptowerten oder Zugangsmitteln (Abs. 8)	1027
1. Zuschreibungszusammenhang (Abs. 8 UAbs. 1 S. 1, UAbs. 2)	1028
2. Verschuldensunabhängige Haftung	1029
3. Haftungsbegrenzung auf Marktwert der Kryptowerte bei Verlust (Abs. 8 UAbs. 1 S. 2)	1029
X. Inanspruchnahme anderer Kryptowerte-Dienstleister für die Verwah- rung und Verwaltung (Abs. 9)	1030
Artikel 76 Betrieb einer Handelsplattform für Kryptowerte	1031
I. Anwendungsbereich und Regelungsgegenstand	1036
II. Betriebsvorschriften für die Handelsplattform (Abs. 1)	1036
1. Klarheit und Transparenz der Betriebsvorschriften (Abs. 1 UAbs. 1 S. 1)	1036
2. Sprache der Betriebsvorschriften (Abs. 4)	1037
3. Mindestanforderungen an den Inhalt der Betriebsvorschriften (Abs. 1 UAbs. 1 S. 2)	1037
a) Genehmigungsverfahren für Handelszulassung (lit. a)	1037

Inhaltsverzeichnis

b) Ausschlusskategorien für bestimmte Arten von Kryptowerten (lit. b)	1038
c) Richtlinien, Verfahren und Gebühren für Zulassung zum Handel (lit. c)	1038
d) Diskriminierungsfreie Zugangsregeln für Kunden (lit. d)	1039
e) Regelungen für einen ordnungsgemäßen Handel (lit. e)	1039
f) Sicherstellung der Handelbarkeit von Kryptowerten (lit. f)	1040
g) Mögliche Aussetzung des Handels (lit. g)	1041
h) Wirksame Abrechnung (lit. h)	1041
4. Ausschluss der Zulassung anonymer Kryptowerte (Abs. 3)	1043
III. Bewertung der Eignung eines Kryptowerts (Abs. 2)	1043
IV. Kein Handel für eigene Rechnung (Abs. 5)	1043
V. Zusammenführung sich deckender Kundenaufträge (Abs. 6)	1044
VI. Eigenschaften des Handelssystems (Abs. 7)	1044
1. Widerstandsfähigkeit (lit. a)	1044
2. Kapazitäten von Handelssystemen (lit. b)	1045
3. Volatilitätsmanagement (lit. c)	1045
4. Ablehnung von unzulässigen oder fehlerhaften Aufträgen (lit. d)	1046
5. Prüfung der Bedingungen gemäß lit. a–d (lit. e)	1046
6. Kontinuität bei Ausfall des Handelssystems (lit. f)	1046
7. Verhinderung oder Aufdeckung von Marktmissbrauch (lit. g)	1046
8. Verhinderung des Missbrauchs zur Geldwäsche oder Terrorismusfinanzierung (lit. h)	1046
VII. Unterrichtungspflicht bei Marktmissbrauch (Abs. 8)	1047
VIII. Veröffentlichung von Vor- und Nachhandelsdaten (Abs. 9, 10, 11)	1047
IX. Frist für die endgültige Abwicklung einer Transaktion (Abs. 12)	1048
X. Transparente Gebührenstruktur (Abs. 13)	1049
XI. Technische Möglichkeit der jederzeitigen Berichterstattung (Abs. 14)	1050
XII. Bereitstellung von Auftragsdaten (Abs. 15)	1050
XIII. Abs. 2	1051
1. Allgemeines	1051
2. Systematik und Zweck	1051
3. Inhalt der Verpflichtung	1052
a. Adressat	1052
b. Pflichten	1052
c. Anwendbarkeit auf Kryptowerte iSd Art. 4 Abs. 3 UAbs. 1 lit. a–d	1054
4. Umsetzung im nationalen Recht	1054
a. Aussetzung des Handels und Ausschluss von Kryptowerten vom Handel	1054
b. Bußgelder	1055
Artikel 77 Tausch von Kryptowerten gegen einen Geldbetrag oder gegen andere Kryptowerte	1055
I. Anwendungsbereich und Regelungsgegenstand	1056
II. Nichtdiskriminierende Geschäftspolitik (Abs. 1)	1056
III. Veröffentlichung von Preis und Obergrenze (Abs. 2)	1058
IV. Ausführung bei endgültigem Tauschauftrag (Abs. 3)	1059
V. Nachhandelstransparenz (Abs. 4)	1060

Inhaltsverzeichnis

Artikel 78 Ausführung von Aufträgen über Kryptowerte für Kunden	1060
I. Anwendungsbereich und Regelungszweck	1062
II. Best Execution (Abs. 1 und Abs. 2)	1063
1. Zu ergreifende Maßnahmen, insbesondere Ausführungsgrundsätze	1063
2. Festlegung von Ausführungsgrundsätzen	1064
a) Ermittlung der zu berücksichtigenden Faktoren (Abs. 1 UAbs. 1)	1064
b) Gewichtung der Faktoren	1067
c) Festlegung der Ausführungsplätze auf Grundlage der ermittelten und gewichteten Faktoren	1067
III. Kundenweisungen (Abs. 1 UAbs. 2)	1068
IV. Kundeninformation und Zustimmung (Abs. 3)	1068
V. Nachweispflicht gegenüber Kunden und Behörden (Abs. 4)	1069
1. Nachweis gegenüber den Kunden auf Anfrage	1069
2. Nachweis gegenüber der zuständigen Behörde auf Antrag	1069
VI. Aufträge außerhalb einer Handelsplattform (Abs. 5)	1069
VII. Überwachung der Wirksamkeit der Vorkehrungen und Grundsätze (Abs. 6)	1070
1. Überwachung zur Mängelermittlung und -behebung (Abs. 6 S. 1 und 2)	1070
2. Information der Kunden über wesentliche Änderungen (Abs. 6 S. 3)	1070
Artikel 79 Platzierung von Kryptowerten	1071
I. Anwendungsbereich und Regelungszweck	1072
II. Vorvertragliche Informationspflicht (Abs. 1 UAbs. 1)	1072
1. Adressaten und Übermittlungszeitpunkt	1072
2. Zu übermittelnde Informationen	1072
a) Art der Platzierung (inkl. garantierter Mindestkaufbetrag) (lit. a)	1072
b) Höhe der Transaktionsgebühren bei Platzierung (lit. b)	1072
c) Zeitplan, Verfahren und Preis des Vorhabens (lit. c)	1072
d) Informationen über die Käuferzielgruppe (lit. d)	1073
III. Zustimmung des Emittenten (Abs. 1 UAbs. 2)	1073
IV. Umgang mit Interessenskonflikten (Abs. 2)	1073
1. Platzierung der Kryptowerte bei eigenen Kunden (lit. a)	1074
2. Zu hoher oder zu niedriger Vorschlagspreis (lit. b)	1074
3. Anreize für Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen (lit. c)	1074
Artikel 80 Annahme und Übermittlung von Aufträgen über Kryptowerte für Kunden	1075
I. Anwendungsbereich und Regelungszweck	1075
II. Umgehende und ordnungsgemäße Übermittlung von Kundenaufträgen (Abs. 1)	1076
1. Umgehende und ordnungsgemäße Weiterleitung	1076
2. Empfänger der zu übermittelnden Kundenaufträge	1078
III. Keine Vorteilsgewährung für Weiterleitung an bestimmten Empfänger (Abs. 2)	1078
IV. Verhinderung des Missbrauchs von Informationen über Kundenaufträge (Abs. 3)	1079
Artikel 81 Beratung zu Kryptowerten Portfolioverwaltung von Kryptowerten	1080
I. Anwendungsbereich und Regelungszweck	1085

Inhaltsverzeichnis

II. Geeignetheit für (potenzielle) Kunden (Abs. 1)	1087
1. Beurteilung der Geeignetheit	1087
2. Kunden und potenzielle Kunden	1089
3. Zu berücksichtigende Faktoren	1090
4. Kontinuierliche Veränderung der Beurteilungsgrundlage	1091
III. Vorvertragliche Informationspflicht (Abs. 2)	1092
1. Information über Unabhängigkeit der Beratung (Art. 81 Abs. 2a)	1092
2. Information zu analysierten Kryptowerten (Art. 81 Abs. 2b)	1093
IV. Anforderungen bei unabhängiger Beratung (Abs. 3)	1093
1. Hinreichende Diversität der Kryptowerte (Art. 81 Abs. 3 UAbs. 1 a)	1093
2. Keine Gebühren, Provisionen oder anderen Vorteile (Art. 81 Abs. 3 UAbs. 1 b)	1094
3. Annahme von geringfügigen nicht monetären Vorteilen zur Qualitätsverbesserung (Art. 81 Abs. 3 UAbs. 2)	1094
V. Offenlegung von mit der Anlageberatung verbundenen Kosten (Abs. 4)	1095
VI. Verbot der Gegenleistung durch Dritte bei Portfolioverwaltung (Abs. 5)	1096
VI. Zulässigkeit von Anreizen zur Qualitätsverbesserung bei abhängiger Anlageberatung (Abs. 6)	1096
VII. Qualifikation der Berater bei Beratung zu Kryptowerten (Abs. 7)	1097
VIII. Explorationspflicht des Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen (Abs. 8)	1097
1. Reichweite der Informationserhebung	1099
a) Kenntnisse und Erfahrungen in Bezug auf Investitionen	1100
b) Anlageziele	1101
c) Risikotoleranz	1101
d) Finanzielle Verhältnisse	1102
e) Grundlegendes Verständnis von mit Kryptowerten verbundenen Risiken	1103
f) Nachhaltigkeitspräferenzen	1104
2. Art der Informationserhebung	1104
3. Verhältnismäßigkeit der Informationserhebung	1105
IX. Warnpflichten des Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen bei Beratung und Portfolioverwaltung (Abs. 9)	1106
1. Reichweite der Warnpflichten	1106
2. Verhältnis zu Art. 81 Abs. 8	1107
X. Strategien und Verfahren zur Informationsgewinnung und -bewertung (Abs. 10)	1107
1. Gewährleistung einer zuverlässigen Informationsgewinnung	1107
2. Know Your Customer-Prozesse	1108
XI. Folgen fehlender Informationen und negativer Eignungsbeurteilungen (Abs. 11)	1109
XII. Regelmäßige Überprüfung von Kundenangaben zur Beurteilung der Eignung der Kryptowerte-Dienstleistung (Abs. 12)	1110
XIII. Eignungsbericht (Abs. 13)	1110
XIV. Reporting (Abs. 14)	1111
XV. ESMA-Leitlinien (Abs. 15)	1112
1. Konkretisierungsleistung der Leitlinien	1112
2. Reichweite der Ermächtigung	1113

Artikel 82 Erbringung von Transferdienstleistungen für Kryptowerte für Kunden	1113
I. Anwendungsbereich und Regelungsgegenstand	1114
II. Vereinbarung mit dem Kunden (Abs. 1)	1114
1. Pflicht zur Vereinbarung der Pflichten und Aufgaben (S. 1)	1114
2. Mindestinhalt der Vereinbarung (S. 2)	1115
a) Identität der Vertragspartner (lit. a)	1115
b) Modalitäten der Transferdienstleistung (lit. b)	1115
c) Beschreibung der Sicherheitssysteme (lit. c)	1115
d) Erhobene Gebühren (lit. d)	1116
e) Anwendbares Recht (lit. e)	1116
III. Leitlinien zu Verfahren und Grundsätzen (Abs. 2)	1116

Kapitel 4 Übernahme eines Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen

Artikel 83 Bewertung der geplanten Übernahme eines Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen	1117
I. Einführung	1119
II. Anzeigepflicht bei Erwerb einer qualifizierten Beteiligung (Abs. 1)	1119
1. Anwendungsbereich	1120
2. Entscheidung des Erwerbs	1120
III. Anzeigepflicht bei Aufgabe einer qualifizierten Beteiligung (Abs. 2)	1121
IV. Inhalt der Anzeige und Prüfungsumfang der zuständigen Behörde (Abs. 4)	1121
1. Die Anforderungen von Art. 83	1121
2. Bewertung durch die zuständige Behörde für Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung sowie die Zentralstellen für Geldwäscheverdachtsanzeigen (Abs. 5)	1121
3. Zusätzliche Informationen im Einzelfall (Abs. 6)	1122
4. Anforderungen im Falle eines Einspruchs gegen die Übernahme (Abs. 6)	1122
V. Fiktion der Genehmigung (Abs. 8)	1122
VI. Festlegung einer Maximalfrist (Abs. 9)	1122

Artikel 84 Inhalt der Bewertung der geplanten Übernahme eines Anbieters von Kryptowerte-Dienstleistungen	1122
I. Einführung	1124
II. Inhalt der Prüfung der geplanten Übernahme (Abs. 1)	1125
1. Begriff der Übernahme	1125
2. Leumund des interessierten Erwerbers	1125
a) Begriff des Leumunds	1125
b) Anwendbarkeit auf juristische Personen	1125
3. Leumund und Erfahrung des Geschäftsleiters	1125
4. Finanzielle Solidität	1126
5. Fähigkeit zur Einhaltung von Aufsichtsanforderungen	1126
6. Kein Verdacht auf Geldwäsche oder Terrorismusfinanzierung	1126
III. Einspruch gegen die geplante Übernahme (Abs. 2)	1126
1. Voraussetzungen	1126
2. Rechtsmittel	1127

Inhaltsverzeichnis

IV. Vorbedingungen durch die Aufsichtsbehörde	1127
V. Ermächtigungsgrundlage zum Erlass technischer Regulierungsstandards (Abs. 4)	1127
Kapitel 5 Signifikante Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen	
Artikel 85 Ermittlung signifikanter Anbieter von Kryptowerte-Dienstleistungen	
I. Normzweck und Historie	1128
II. Einordnungskriterium und Rechtsfolgen	1129
1. Signifikanzkriterium (Abs. 1)	1129
2. Benachrichtigungspflichten des Kryptowerte-Dienstleisters (Abs. 2)	1131
3. Benachrichtigungspflichten der zuständigen Behörden (Abs. 3)	1131
4. Meinungsaustausch (Abs. 4)	1132
III. Rolle und Befugnisse der ESMA	1132
Titel VI Verhinderung und Verbot von Marktmissbrauch im Zusammenhang mit Kryptowerten	
Artikel 86 Geltungsbereich der Vorschriften über Marktmissbrauch	
I. Normzweck und Systematik	1136
II. Norminhalt	1139
1. Sachlicher und persönlicher Anwendungsbereich (Abs. 1 und 2)	1139
2. Räumlicher Anwendungsbereich (Abs. 3)	1140
Artikel 87 Insiderinformationen	
I. Normzweck und Systematik	1141
II. Insiderinformation	1142
1. Kerndefinition (Abs. 1 lit. a)	1142
a) Bezugspunkte	1142
b) Kursrelevanz	1143
c) Nicht öffentlich bekannt	1145
d) Präzise Information	1146
2. Sonderfall: Handelsbezogene Insiderinformation (Abs. 1 lit. b)	1148
a) Allgemein	1148
b) Sonderfall Mempoools	1148
Artikel 88 Offenlegung von Insiderinformationen	
I. Normzweck und Systematik	1151
II. Tatbestand	1152
1. Pflicht zur Offenlegung (Abs. 1)	1152
a) Normadressaten	1152
b) Unmittelbarkeit (Abs. 1 S. 1)	1153
c) Unverzügliche Bekanntgabe (Abs. 1 S. 1)	1154
2. Möglichkeit des Aufschubs (Abs. 2)	1155
a) Grundsätzliches	1155
b) Aufschubgründe	1155
III. Information der Aufsichtsbehörde (Abs. 3)	1156
IV. Rechtsfolgen bei Verstoß	1157
V. Konkurrenzen	1157
1. Art. 17 MAR	1157

Inhaltsverzeichnis

2. Art. 30 Abs. 3 MiCAR	1158
3. Art. 12 Abs. 1 MiCAR	1158
Artikel 89 Verbot von Insidergeschäften	1159
I. Normzweck und Systematik	1160
II. Insidergeschäft (Abs. 1)	1161
III. Verbot von Insidergeschäften	1164
1. Allgemeines	1164
2. Insiderhandelsverbot (Abs. 2)	1164
3. Empfehlungsverbot (Abs. 2–4)	1165
4. Taugliche Täter (Abs. 5)	1166
5. Handeln für juristische Personen (Abs. 6)	1167
IV. Rechtsfolgen bei Verstoß	1168
Artikel 90 Verbot der unrechtmäßigen Offenlegung von Insider- informationen	1169
I. Normzweck und Systematik	1169
II. Tatbestand	1169
Artikel 91 Verbot der Marktmanipulation	1171
I. Normzweck und Systematik	1173
II. Verbotstatbestand (Abs. 1)	1175
III. Manipulationshandlungen (Abs. 2)	1176
1. Handelsgestützte Manipulation (Abs. 2 lit. a)	1176
a) Tathandlung	1176
b) Manipulationseignung	1177
c) Fehlen legitimer Gründe	1178
2. Handlungsgestützte Manipulation (Abs. 2 lit. b)	1179
3. Informationsgestützte Manipulation (Abs. 2 lit. c)	1180
a) Tathandlung	1180
b) Manipulationseignung	1181
IV. Beispielskatalog	1183
1. Allgemein	1183
2. Sicherung einer marktbeherrschenden Stellung (Abs. 3 lit. a)	1183
3. Marktstörung durch Auftragserteilungen	1185
4. Scalping	1186
V. Rechtsfolgen bei Verstoß	1188
Artikel 92 Vorbeugung und Aufdeckung von Marktmissbrauch	1188
I. Normzweck und Systematik	1190
II. Überwachungs- und Meldepflichten	1191
1. Normadressaten	1191
2. Aufdeckung und Vorbeugung	1192
3. Meldepflicht	1194
4. Rechtsfolge bei Verstoß	1194

Inhaltsverzeichnis

Titel VII Zuständigen Behörden, die EBA und die ESMA

Kapitel 1 Befugnisse der zuständigen Behörden und Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden, der EBA und der ESMA

Artikel 93 Zuständige Behörden	1195
I. Einführung	1196
II. Benennungspflicht der Mitgliedstaaten	1196
III. Informationspflicht der Mitgliedstaaten	1197
V. Informationspflicht der ESMA	1198
Artikel 94 Befugnisse der zuständigen Behörden	1198
I. Einführung	1203
II. Aufsichts- und Untersuchungsbefugnisse	1204
1. Überblick	1204
2. Untersuchungsbefugnisse	1205
a) Untersuchungsbefugnisse aus Art. 94 Abs. 1	1205
b) Untersuchungsbefugnisse aus Art. 94 Abs. 3	1205
3. Aufsichtsbefugnisse	1205
a) Aufsichtsbefugnisse aus Art. 94 Abs. 1	1205
b) Aufsichtsbefugnisse aus Art. 94 Abs. 3	1208
III. Wahrnehmung der Aufgaben und Befugnisse	1208
1. Überblick	1208
2. Unmittelbare Handlung	1209
3. Mittlere Handlungsoptionen	1209
a) Zusammenarbeit	1209
b) Befugnisübertragung	1209
c) Gerichtliche Anträge	1209
IV. Legalität der Informationsweitergabe	1209
V. Aufsichtsrechtliche Generalklausel	1210
Artikel 95 Zusammenarbeit der zuständigen Behörden	1210
I. Einführung	1213
II. Pflicht der Zusammenarbeit	1214
1. Überblick	1214
2. Informationspflichten	1214
3. Andere Kooperationsmodalitäten	1215
a) Prüfungen und Untersuchungen vor Ort	1215
b) Abstimmungen zur Aufsichtstätigkeit	1215
4. Folgen fehlender Reaktion	1216
III. Ablehnung der Zusammenarbeit	1217
1. Zulässigkeit der Ablehnung	1217
2. Folgen der Ablehnung	1217
IV. Technische Regulierungsstandards	1218
V. Technische Durchführungsstandards	1218
Artikel 96 Zusammenarbeit mit EBA und ESMA	1219
I. Einführung	1219
II. Pflicht zur Zusammenarbeit	1220
III. Pflicht zum Informationsaustausch	1220

IV. Technische Durchführungsstandards	1221
Artikel 97 Förderung der Konvergenz bei der Einstufung von Kryptowerten	1222
I. Einführung	1223
II. Leitlinien	1223
II. Gemeinsame Aufsichtskultur	1225
1. Kohärenzförderung	1225
2. Stellungnahmen	1225
VII. Jahresbericht	1226
Artikel 98 Zusammenarbeit mit anderen Behörden	1226
I. Einführung	1226
II. Pflicht und Kompetenz der Zusammenarbeit	1227
Artikel 99 Übermittlungspflicht	1227
I. Übermittlungspflicht	1227
II. Aktualisierungspflicht	1228
Artikel 100 Wahrung des Berufsgeheimnisses	1228
I. Einführung	1228
II. Gegenstand des Berufsgeheimnisses	1229
III. Adressaten des Berufsgeheimnisses	1230
IV. Ausnahmen vom Berufsgeheimnis	1230
Artikel 101 Datenschutz	1232
I. Einführung	1232
II. Anforderungen an die Datenverarbeitung	1233
1. Anforderungen an die zuständigen Behörden	1233
2. Anforderungen an die EBA und die ESMA	1233
III. Dauer der Datenverarbeitung	1233
Artikel 102 Vorsorgliche Maßnahmen	1233
I. Einführung	1234
II. Informationspflicht	1235
1. Verdacht auf Unregelmäßigkeiten	1235
2. Pflichtadressaten	1236
3. Informationsadressaten	1236
4. Gegenstand der Informationspflicht	1237
III. Weitere erforderliche Maßnahmen	1237
1. Anhaltende Unregelmäßigkeiten	1237
2. Auswahl der Maßnahme	1237
3. Verhinderung der Ausübung von Tätigkeiten	1238
IV. Beilegung von Meinungsverschiedenheiten	1238
Artikel 103 Befugnisse der ESMA zur vorübergehenden Intervention	1238
I. Einführung	1240
II. Voraussetzungen der Intervention	1241
1. Adressaten der Intervention	1241
2. Gegenstand der Intervention	1241
3. Bedingungen der Intervention	1241
4. Abwägung mit negativen Auswirkungen	1244

Inhaltsverzeichnis

5. Informationspflichten	1244
III. Zeitliche Beschränkung der Intervention	1244
Artikel 104 Befugnisse der EBA zur vorübergehenden Intervention	1245
Artikel 105 Produktintervention seitens der zuständigen Behörden	1246
I. Einführung	1248
II. Territoriale Zuständigkeit	1249
III. Voraussetzungen der Intervention	1250
1. Adressaten der Intervention	1250
2. Gegenstand der Intervention	1251
3. Bedingungen der Intervention	1251
4. Informationspflichten	1253
5. Vorläufige Intervention	1254
III. Widerruf der Intervention	1254
Artikel 106 Koordinierung mit der ESMA oder der EBA	1254
I. Einführung	1255
II. Befugnisse der ESMA/EBA	1255
III. Widerspruch zur Stellungnahme	1256
Artikel 107 Zusammenarbeit mit Drittländern	1256
I. Einführung	1257
II. Kooperationsvereinbarungen	1258
III. Rolle der ESMA und EBA	1259
III. Technische Regulierungsstandards ¹⁰	1259
Artikel 108 Bearbeitung von Beschwerden durch die zuständigen Behörden	1260
I. Einrichtung eines Beschwerdeverfahrens	1260
II. Informationen über das Beschwerdeverfahren	1261
Kapitel 2 ESMA-Register	
Artikel 109 Register von Kryptowerte-Whitepapers, Emittenten von vermögenswertereferenzierten Token und E-Geld-Token und Anbietern von Kryptowerte-Dienstleistungen	1261
Artikel 110 Register der nicht konformen Unternehmen, die Kryptowerte-Dienstleistungen erbringen	1264
Artikel 110a Zugänglichkeit von Informationen im zentralen europäischen Zugangsportal	1266
Kapitel 3 Verwaltungsrechtliche Sanktionen und andere verwaltungsrechtliche Maßnahmen der zuständigen Behörden	
Artikel 111 Verwaltungsrechtliche Sanktionen und andere verwaltungsrechtliche Maßnahmen	1268
I. Einführung	1272
1. Bedeutung	1272
2. Systematische Einordnung	1273

Inhaltsverzeichnis

3. Sanktionen und andere verwaltungsrechtliche Maßnahmen	1274
II. Die Rolle der Unionsgrundrechte	1274
1. Reichweite der Unionsgrundrechte	1274
a) Durchführung von Unionsrecht	1274
b) Kompetenzverschiebungen durch Rechtsprechung des EuGH?	1275
c) Anwendungsvorrang des Unionsrechts	1276
2. Bestimmtheitsgrundsatz und Analogieverbot	1276
a) Sanktionen	1276
b) Übertragung auf Maßnahmen?	1277
3. Ne bis in idem	1278
a) Schutzbereich	1278
b) Lösungsmechanismen in der MiCAR	1278
c) Keine Anwendung auf andere Maßnahmen	1279
4. Berührung mit dem Nemo-Tenetur-Grundsatz	1279
5. Kein Verschuldenserfordernis	1280
a) Problemstellung	1280
b) Rechtsprechung des EGMR	1280
c) Rechtsprechung des EuGH	1281
III. Verwaltungsbußgelder	1281
1. Einführung	1281
2. Vielfaches von erzielten Gewinnen oder vermiedenen Verlusten	1282
3. Verwaltungsgeldbußen konkret gegen natürliche Personen	1282
4. Verwaltungsgeldbußen konkret gegen juristische Personen	1282
IV. Nicht-finanzielle Sanktionen	1284
V. Andere verwaltungsrechtliche Maßnahmen	1285
1. Einstellungs- und Unterlassungsanordnung	1285
2. Einzug erzielter Gewinne oder vermiedener Verluste	1286
3. Öffentliche Bekanntgabe	1286
Artikel 112 Wahrnehmung der Aufsichts- und Sanktionsbefugnisse	1287
I. Grundlagen	1288
II. Die einzelnen Kriterien des Art. 112 Abs. 1	1288
1. Schwere und Dauer sowie Auswirkungen des Verstoßes	1288
2. Verschulden und Grad der Verantwortung	1289
3. Finanzkraft	1290
4. Gewinne und vermiedene Verluste	1291
5. Ausmaß der Zusammenarbeit mit Behörden	1291
6. Frühere Verstöße	1291
7. Ergreifene Maßnahmen nach dem Verstoß	1292
III. Kooperation, Koordination und Vermeidung von Überschneidungen nach Art. 112 Abs. 2	1292
Artikel 113 Rechtsmittel	1293
Artikel 114 Öffentliche Bekanntmachung von Entscheidungen	1295
I. Naming and Shaming	1296
II. Ausnahmen	1297
1. Abgestuftes Rechtsfolgenregime	1297
b) Absehen von der Bekanntmachung	1297
c) Anonymisierte Veröffentlichung	1297
d) Aufschieb der Veröffentlichung	1298

Inhaltsverzeichnis

III. Veröffentlichungsmodalitäten	1298
Artikel 115 Berichterstattung über verwaltungsrechtliche Sanktionen und sonstige verwaltungsrechtliche Maßnahmen an die ESMA und die EBA	1299
I. Grundlagen	1300
II. Jährliche Übermittlung	1301
III. Anlassbezogene Informationspflicht	1301
Artikel 116 Meldung von Verstößen und Schutz von Hinweisgebern	1302
Kapitel 4 Aufsichtsaufgaben der EBA in Bezug auf Emittenten signifikanter vermögenswertereferenzierter Token und signifikanter E-Geld-Token und Aufsichtskollegien	
Artikel 117 Aufsichtsaufgaben der EBA in Bezug auf Emittenten signifikanter vermögenswertereferenzierter Token und Emittenten signifikanter E-Geld-Token	1302
I. Hintergrund und Zusammenhang	1303
II. EBA-Aufsicht über vermögenswertereferenzierte Token	1304
1. Umfang der Aufsicht durch EBA	1304
2. Insbesondere zu den Folgen der Übertragung der Aufsichtszuständigkeit auf die EBA.	1305
III. EBA-Aufsicht über E-Geld-Token	1305
1. Umfang der Aufsicht durch EBA	1305
2. Insbesondere zu den Folgen der Übertragung der Aufsichtszuständigkeit auf EBA	1306
IV. Zusammenarbeit (Abs. 5)	1307
Artikel 118 Ausschuss der EBA für Kryptowerte	1307
Artikel 119 Kollegien für Emittenten signifikanter vermögenswertereferenzierter Token und Emittenten signifikanter E-Geld-Token	1309
Artikel 120 Unverbindliche Stellungnahmen der Kollegien für Emittenten signifikanter vermögenswertereferenzierter Token und signifikanter E-Geld-Token	1312
Kapitel 5 Befugnisse und Zuständigkeiten der EBA hinsichtlich Emittenten signifikanter vermögenswertereferenzierter Token und Emittenten signifikanter E-Geld-Token	
Vorbemerkung vor Art. 121–138	1316
Artikel 121 Rechtsprivileg	1318
I. Gegenstand und Zweck	1318
II. Anwendungsbereich	1318
III. Begriff des Rechtsprivilegs	1319
IV. Rechtsfolge: Verbot der Informationserhebung durch die EBA	1320

Inhaltsverzeichnis

Artikel 122 Informationsersuchen	1320
I. Gegenstand und Zweck	1322
II. Informationsersuchen der EBA (Abs. 1)	1322
III. Form und Verfahren des Informationsgesuchs (Abs. 2 und 3)	1323
IV. Erfüllung (Abs. 4)	1324
V. Informationsübermittlung an die zuständige Behörde (Abs. 5)	1325
Artikel 123 Allgemeine Untersuchungsbefugnisse	1325
I. Gegenstand und Zweck	1327
II. Untersuchungsbefugnisse der EBA (Abs. 1)	1327
III. Form und Verfahren (Abs. 2 und 3)	1328
IV. Unterrichtung und Mitwirkung der mitgliedstaatlichen Behörde (Abs. 4)	1329
V. Mitgliedstaatlicher Richtervorbehalt (Abs. 5–7)	1330
Artikel 124 Prüfungen vor Ort	1331
I. Gegenstand und Zweck	1332
II. Befugnisse der EBA (Abs. 1 und 2)	1333
III. Verfahren und Form (Abs. 3–5)	1334
IV. Beteiligung der mitgliedstaatlichen Behörde (Abs. 6–8)	1335
V. Mitgliedstaatlicher Richtervorbehalt (Abs. 9–11)	1335
Artikel 125 Informationsaustausch	1336
Artikel 126 Verwaltungsvereinbarungen über den Informationsaus- tausch zwischen der EBA und Drittländern	1338
Artikel 127 Weitergabe von Informationen aus Drittländern	1338
Artikel 128 Zusammenarbeit mit anderen Behörden	1339
Art. 129 Wahrung des Berufsgeheimnisses	1339
I. Gegenstand und Zweck	1340
II. Begriff des Berufsgeheimnisses	1340
III. Rechtsfolge: Offenbarungsverbot	1341
Artikel 130 Aufsichtsmaßnahmen der EBA	1341
I. Gegenstand und Zweck	1345
II. Befugnisse der EBA (Abs. 1 und 2)	1346
III. Auswahlkriterien (Abs. 3)	1347
IV. Unterrichtung und Veröffentlichung (Abs. 4–7)	1349
Artikel 131 Geldbußen	1349
I. Gegenstand und Zweck	1351
II. Voraussetzungen für die Verhängung einer Geldbuße (Abs. 1)	1351
III. Höhe und Bemessungskriterien von Bußgeldern (Abs. 2–4)	1352
Artikel 132 Zwangsgelder	1353
I. Gegenstand und Zweck	1353
II. Zwangsgeldtatbestände (Abs. 1)	1354
III. Höhe und Dauer von Zwangsgeldern (Abs. 2–4)	1355
Artikel 133 Offenlegung, Art, Vollstreckung und Zuweisung der Geldbußen und Zwangsgelder	1356
I. Gegenstand und Zweck	1356

Inhaltsverzeichnis

II. Veröffentlichung verhängter Sanktionen (<i>naming and shaming</i>) (Abs. 1) . . .	1357
III. Verwaltungsrechtliche Rechtsnatur (Abs. 2)	1358
IV. Vollstreckung, Zuweisung und Verzicht (Abs. 3–5)	1358
Artikel 134 Verfahrensvorschriften für Aufsichtsmaßnahmen und Geldbußen	1359
I. Gegenstand und Zweck	1361
II. Anwendungsbereich	1361
III. Verfahrensablauf (Abs. 1–9, ohne Abs. 5–7)	1362
IV. Der Untersuchungsbeauftragte	1363
V. Verteidigungsrechte (Abs. 5–7)	1363
1. Anhörung (Abs. 5)	1364
2. Akteneinsicht (Abs. 7)	1364
VI. Verhältnis zu Strafvorschriften (Abs. 11)	1365
Artikel 135 Anhörung der betreffenden Personen	1366
I. Gegenstand und Zweck der Regelung	1366
II. Verteidigungsrechte (Abs. 3)	1366
1. Anhörung	1367
2. Akteneinsicht	1367
Artikel 136 Überprüfung durch den Gerichtshof	1368
I. Gegenstand und Zweck	1368
II. Rechtsschutz gegen Beschlüsse der EBA	1368
III. Unbeschränkte Nachprüfung durch den Gerichtshof	1369
Artikel 137 Aufsichtsgebühren	1369
I. Gegenstand und Zweck	1370
II. Gebührentatbestände und Schuldner (Abs. 1)	1370
III. Bemessungsgrundsätze und Gebührenhöhe (Abs. 1–3)	1370
Artikel 138 Übertragung von Aufgaben durch die EBA an die zuständigen Behörden	1371
I. Gegenstand und Zweck	1371
II. Voraussetzungen einer Übertragung (Abs. 1 und 2)	1372
III. Übertragungsbeschluss und die Rechtsstellung der nationalen Behörde	1373
Titel VIII Delegierte Rechtsakte	
Artikel 139 Ausübung der Befugnisübertragung	1374
Titel IX Übergangs- und Schlussbestimmungen	
Artikel 140 Berichte über die Anwendung dieser Verordnung	1375
Artikel 141 Jahresbericht der ESMA über Marktentwicklungen	1379
Artikel 142 Bericht über die jüngsten Entwicklungen bei Kryptowerten	1381
Artikel 143 Übergangsmaßnahmen	1383
I. Übergangsvorschriften für die Ausgaben von Kryptowerten	1384
II. Übergangsvorschriften für Kryptowerte-Dienstleistungen	1385
Artikel 144 Änderung der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010	1386

Inhaltsverzeichnis

Artikel 145 Änderung der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010	1386
Artikel 146 Änderung der Richtlinie 2013/36/EU	1386
Artikel 147 Änderung der Richtlinie (EU) 2019/1937	1386
Artikel 148 Umsetzung der Änderungen der Richtlinien 2013/36/ EU und (EU) 2019/1937	1386
Artikel 149 Inkrafttreten und Anwendung	1386
Anhang I [Im Whitepaper für andere Kryptowerte als vermögenswertereferenzierte Token oder E-Geld-Token offenzulegende Angaben]	1388
Anhang II [Im Kryptowerte-Whitepaper für einen vermögenswertereferenzierten Token offenzulegende Angaben]	1393
Anhang III [Im Kryptowerte-Whitepaper für einen E-Geld-Token offenzulegende Angaben]	1399
Anhang IV [Mindestkapitalanforderungen für Anbieter von Kryptowerte- Dienstleistungen]	1402
Anhang V [Liste der in Titel III Und Titel VI genannten Verstöße von Emittenten signifikanter vermögenswertereferenzierter Token]	1403
Anhang VI [Liste der Verstöße gegen Bestimmungen des Titels IV in Verbindung mit Titel III für Emittenten signifikanter E-Geld-Token]	1412

beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG

beck-shop.de
DIE FACHBUCHHANDLUNG