

Internetrecht und Digitale Gesellschaft

Band 82

Kryptowährungen und strafrechtlicher Anlegerschutz

Von

Maximilian Vincent Meier



Duncker & Humblot · Berlin

MAXIMILIAN VINCENT MEIER

Kryptowährungen und strafrechtlicher Anlegerschutz

Internetrecht und Digitale Gesellschaft

Herausgegeben von

Dirk Heckmann

Band 82

Kryptowährungen und strafrechtlicher Anlegerschutz

Von

Maximilian Vincent Meier



Duncker & Humblot · Berlin

Die Juristische Fakultät der Julius-Maximilians-Universität Würzburg
hat diese Arbeit im Jahr 2024 als Dissertation angenommen.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten
sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten

© 2025 Duncker & Humblot GmbH, Berlin

Satz: TextFormA(r)t, Daniela Weiland, Göttingen

Druck: Meta Systems Publishing & Printservices GmbH, Wustermark
Printed in Germany

ISSN 2363-5479

ISBN 978-3-428-19414-8 (Print)

ISBN 978-3-428-59414-6 (E-Book)

Gedruckt auf alterungsbeständigem (säurefreiem) Papier
entsprechend ISO 9706 ☺

Verlagsanschrift: Duncker & Humblot GmbH, Carl-Heinrich-Becker-Weg 9,
12165 Berlin, Germany | E-Mail: info@duncker-humblot.de
Internet: <https://www.duncker-humblot.de>

Meinen Eltern

Vorwort

Vorliegende Arbeit wurde im Sommersemester 2024 von der Juristischen Fakultät der Julius-Maximilians-Universität Würzburg als Dissertation angenommen. Die mündliche Prüfung fand am 30. August 2024 statt.

Die Anfertigung einer Dissertationsschrift wird oft als Reise ins Ungewisse beschrieben, reich an überraschenden Wendungen, an Augenblicken der Euphorie – aber auch des Zweifelns.

Ob in dieser fehlenden Gewissheit mehr Fluch oder – weil manch einer ein derartiges Vorhaben ob der mitunter wie eine Sisyphusarbeit anmutenden Aufgabe vielleicht gar nicht erst begonnen hätte – doch mehr Segen liegt, mag ein jeder für sich entscheiden. Der Augenblick der Fertigstellung eines solchen mehrjährigen Projekts ist in jedem Fall ein ganz besonderer. Er lädt ein zum Innehalten, zur Freude über das Erreichte wie auch zur Dankbarkeit. Wenngleich der Autor einer Monographie sein Werk eigenständig verfasst, so besteht doch kein Zweifel, dass eine Vielzahl an Wegbegleitern Anteil am Schaffensprozess hatte.

Mein Dank gilt vorneweg meinem Doktorvater, Professor Dr. Frank-Peter Schuster, der mir bei der Verfolgung dieses Forschungsvorhabens weitgehend freie Hand gelassen und mir in meiner Zeit als Wissenschaftlicher Mitarbeiter an seinem Lehrstuhl wertvolle Einblicke in den Wissenschaftsbetrieb gewährt hat.

Ich danke auch Professor Dr. Dr. Eric Hilgendorf für die – angesichts seiner zahlreichen Aufgaben gewiss nicht selbstverständliche – zügige Erstellung des Zweitgutachtens.

Ganz besonders hervorzuheben ist auch der Beitrag der Hanns-Seidel-Stiftung, die dieses Vorhaben mit einem Begabtenstipendium aus Mitteln des Bundesministeriums für Bildung und Forschung (BMBF) gefördert hat. Ohne die großzügige Unterstützung wie auch die vielen bereichernden Begegnungen, die ich im Rahmen von Veranstaltungen der Stiftung erfahren durfte, wäre meine Promotionszeit eine gänzlich andere gewesen.

Den Gesamtüberblick zu wahren und dennoch nicht das Auge für das Detail zu verlieren, zählt zu den zahlreichen Herausforderungen einer Dissertation. Im Hinblick auf Letzteres waren mir meine Korrekturleser eine große Hilfe, allen voran Ralf Knaier, Lukas Ciesla und Sebastian Lababidi.

Zu guter Letzt danke ich meinen Eltern, insbesondere meiner Mutter Sieglinde, die mich in meinem akademischen Streben stets bestärkt und mich auf mannigfaltige Weise unterstützt hat. Ihnen ist dieses Werk gewidmet.

Zu den oben erwähnten Überraschungen zählt, bei einem hochaktuellen Thema wie dem vorliegenden, mitunter auch das Tätigwerden des Gesetzgebers. Die Dissertation ist im Wesentlichen auf dem Stand Ihrer Einreichung im Oktober 2023. Die im Laufe des Promotionsvorhabens verabschiedete und Ende 2024 vollumfänglich in Kraft getretene Verordnung über Märkte für Kryptowerte wurde in die Arbeit aufgenommen und ergänzend eingearbeitet. Das Mitte Dezember 2024 nach dem Zerfall der Regierungskoalition überraschend doch noch verabschiedete Finanzmarktdigitalisierungsgesetz, welches unter anderem in Umsetzung der genannten Verordnung neben der Einführung eines Kryptomärkteaufsichtsgesetzes auch Änderungen des Kreditwesengesetzes vorsieht, konnte zumindest noch ausblicksweise unter Zugrundelegung des für die verabschiedete Gesetzesfassung weitgehend unveränderten Regierungsentwurfs aus dem Frühjahr 2024 berücksichtigt werden.

München, im Frühjahr 2025

Maximilian Vincent Meier

Inhaltsverzeichnis

§ 1 Phänomen Kryptowährungen und Untersuchungsgegenstand	21
A. Begriffsklärung und Forschungsrahmen	23
B. Gang der Untersuchung	26
§ 2 Gesellschaftliche und technologische Grundlagen	29
A. Bitcoin – Eine grundsätzliche Einordnung	29
I. Charakteristika der verschiedenen Geldbegriffe	29
1. Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel?	29
2. Der Geldbegriff im ökonomischen Sinne	30
a) Recheneinheit	30
b) Tauschmittel	31
c) Wertaufbewahrung	32
d) Zwischenergebnis	33
3. Verhältnis zu weiteren Geldbegriffen	33
a) E-Geld im Sinne des § 1 Abs. 2 S. 3 ZAG	33
b) Giralgeld	34
c) Fiatgeld	35
II. Das Scheitern historischer Vorläufer digitaler Währungen	36
1. Motive für die Schaffung digitaler Währungen	36
2. Frühe Ansätze	37
3. Die Anforderungen an eine konkurrenzfähige digitale Währung	39
III. Die Lösung: der Bitcoin	40
B. Das offene und dezentrale Peer-to-Peer-System	42
C. Die Blockchain-Technologie	44
I. Der Begriff der Blockchain	44
II. Die Grundstruktur der Blockchain	45
1. Die Bedeutung der Kryptographie	46
a) Die asymmetrische Kryptographie	47
b) Die Rolle der Hash-Funktionen	48
2. Der Aufbau eines Blocks	50
3. Die Entstehung neuer Blöcke	51

a) Das Mining	52
b) Der Konsensmechanismus: Proof-of-Work	53
D. Die Nutzeroberfläche der (Bitcoin-)Blockchain	57
I. Arten von Netzwerkteilnehmern	57
II. Adressen und Schlüssel	58
1. Das Verhältnis von privatem zu öffentlichem Schlüssel	58
2. Die Bitcoin-Blockchain als pseudonymes System	60
III. Das Wallet	61
1. Arten von Wallets	61
2. Sicherheitsarchitektur	63
E. (Vermeintliche) Schwachstellen der (Bitcoin-)Blockchain	64
I. 51-Prozent-Angriffe	64
II. Double Spending	66
III. Brute-Force-Angriffe	68
IV. Block Race	68
F. Tokens	69
I. Begriffsannäherung	70
II. Entstehung und Verbreitung	70
III. Typologie	74
1. Currency-Tokens	74
2. Stablecoins	75
3. Utility-Tokens	75
4. Investment-Tokens	76
5. Einfluss und terminologische Abweichungen durch die Verordnung über Märkte für Kryptowerte (MiCAR)	79
a) Der Kryptowert als Kernbegriff der MiCAR	79
b) Besonderes Rechtsregime für Stablecoins	80
c) Ausschluss von Finanzinstrumenten aus dem Anwendungsbereich der MiCAR	81
d) Utility-Tokens im Sinne der MiCAR	81
G. Neuere Entwicklungen in der Kryptowelt: Decentralized Finance und Non-fungible Tokens	82
I. Decentralized Finance (DeFi)	82
II. Non-Fungible-Tokens (NFTs)	82
III. Erste Regulierungsansätze durch MiCAR?	83

§ 3 Anlegerschutz im Zusammenhang mit dem unberechtigten Entzug von Kryptowährungen	86
A. Relevante Begehungsweisen	86
I. Hacking	86
II. Phishing	87
III. Ransomware	88
IV. (Distributed-)Denial-of-Service-Attacken	88
B. Diebstahl, § 242 Abs. 1 StGB und Unterschlagung, § 246 Abs. 1 StGB	89
I. Rechtslage in England und Wales	89
II. Rechtslage in den Niederlanden	90
III. Rechtslage in Deutschland	92
1. Entzug der Tokens als solche	92
2. Entzug der Zugriffsmöglichkeiten auf die Tokens durch Entwendung eines körperlichen Datenträgers	95
3. Fazit	97
C. Betrug, § 263 Abs. 1 StGB und Computerbetrug, § 263a StGB	98
I. Vermögensbegriff	98
II. § 263 Abs. 1 StGB	100
III. § 263a Abs. 1 StGB	101
D. Kapitalanlagebetrug, § 264a Abs. 1 StGB	104
E. Erpressung, § 253 Abs. 1, 2 StGB	107
F. Untreue, § 266 Abs. 1 StGB	108
G. Depotunterschlagung, § 34 DepotG	110
H. Urkundsdelikte	113
I. Datendelikte	116
I. Tokens als Tatobjekt von Datendelikten	117
II. Strafbarkeit des „Datendiebs“	118
1. §§ 202a Abs. 1, 202b, 202c Abs. 1 StGB	118
2. § 303a Abs. 1 StGB	119
a) Löschen von Daten, § 303a Abs. 1 Var. 1 StGB	119
b) Unterdrücken von Daten, § 303a Abs. 2 Var. 2 StGB	120
c) Unbrauchbarmachen von Daten, § 303a Abs. 1 Var. 3 StGB	120
d) Verändern von Daten, § 303a Abs. 1 Var. 4 StGB	121
3. § 303b Abs. 1 StGB	123

III. Strafbarkeit des Datenerwerbers	124
J. Strafbarkeit nach dem Bundesdatenschutzgesetz (§ 42 Abs. 1 und Abs. 2 BDSG) ..	125
K. Strafanwendungsrecht	127
L. Zwischenergebnis	133
§ 4 Anlegerschutz bei Wertpapieren und Kryptowährungen durch Gewährleistung von Marktintegrität und Bekämpfung von Informationsasymmetrien	135
A. Das Wesen von Wertpapieren im Vergleich zu Kryptowährungen	135
I. Der klassische Wertpapierbegriff im bürgerlichen Recht	135
II. Der Wertpapierbegriff im Bank- und Kapitalmarktrecht	138
III. Kryptowährungen als Wertpapiere?	142
1. Formelle Anforderungen des Wertpapierbegriffs	144
a) Übertragbarkeit	144
b) Standardisierung	145
c) Handelbarkeit	146
d) Zwischenergebnis	150
2. Materielle Anforderungen des Wertpapierbegriffs	150
a) Security – der Wertpapierbegriff im US-amerikanischen Recht	151
b) Aufsichtsrechtliche Einordnung in Deutschland	152
c) Charakteristika von Aktien und Schuldtiteln	153
d) Kriterien zur Einstufung eines Tokens als Wertpapier	154
e) Einordnung einzelner Token-Typen	157
aa) Investment-Tokens	157
bb) Utility-Tokens	158
(1) Grundlegende Beurteilung der Wertpapierqualität	158
(2) Änderung des Befunds durch Inkrafttreten der MiCAR?	161
(3) Fazit	164
cc) Currency-Tokens	164
dd) Zwischenergebnis	166
f) Exkurs: Tokens als Vermögensanlage?	167
B. Indirekter Anlegerschutz durch Marktmissbrauchsbekämpfungsrecht	168
I. Verbotener Insiderhandel, Art. 14 MAR bzw. Art. 89, 90 MiCAR	170
1. Überblick und Einführung	170
a) Regulierung nach MAR und WpHG	170
b) Regulierung im Anwendungsbereich der MiCAR	171
2. Insiderhandel bei Kryptowährungen	172

a) Anwendungsbereich	172
aa) Grundsätze	172
bb) Kryptowährungen im Anwendungsbereich von WpHG und MAR	174
(1) Geregelter Markt, Art. 3 Abs. 1 Nr. 6 MAR	175
(2) Multilaterales Handelssystem, Art. 3 Abs. 1 Nr. 7 MAR	175
(3) Organisiertes Handelssystem, Art. 3 Abs. 1 Nr. 8 MAR	177
(4) Eröffnung des Anwendungsbereichs über Art. 2 Abs. 1 lit. d MAR	178
(5) Zwischenfazit zum Marktbezug	179
(6) Deutsches Strafanwendungsrecht	180
cc) Anwendbarkeitsfragen nach MiCAR	180
b) Objektiver Tatbestand	182
aa) Täterkreis	182
bb) Vorliegen einer Insiderinformation	183
(1) Direkter oder Indirekter Emittenten- oder Finanzinstrumenten- bezug	184
(2) Präzise Information	184
(3) Nicht öffentlich bekannte Information	186
(4) Eignung zur erheblichen Kursbeeinflussung	187
(5) Besonderheiten bezüglich Insiderinformationen bei Krypto- währungen	190
cc) Tathandlung	193
(1) Tätigen eines Insidergeschäfts, § 119 Abs. 3 Nr. 1 WpHG i. V. m. Art. 14 lit. a MAR	193
(2) Empfehlen oder Verleiten zum Tätigen eines Insidergeschäfts, § 119 Abs. 3 Nr. 2 WpHG i. V. m. Art. 14 lit. b MAR	197
(3) Unrechtmäßige Offenlegung einer Insiderinformation, § 119 Abs. 3 Nr. 3 WpHG i. V. m. Art. 14 lit. c MAR	199
dd) Entsprechungen nach MiCAR	201
c) Subjektiver Tatbestand	202
d) Rechtsfolgen	207
aa) Vorsätzliche Begehung	207
bb) Leichtfertige Begehung	208
cc) Rechtsfolgen im Anwendungsbereich der MiCAR	210
3. Insiderhandel bei Derivaten mit Kryptowährungen als Basiswert	211
4. Insiderhandel bei Aktien mit besonderem Bezug zu Kryptowährungen	214
5. Zwischenfazit zum Insiderhandel	216
II. Marktmanipulation, Art. 15 MAR bzw. Art. 91 MiCAR	218
1. Überblick und Einführung	218

a)	Regulierung nach MAR und WpHG	218
b)	Regulierung im Anwendungsbereich der MiCAR	220
2.	Marktmanipulation bei Kryptowährungen	221
a)	Anwendungsbereich	222
aa)	Grundsätze	222
(1)	Zwei-Stufen-Prüfung	222
(2)	Völkerrechtliche Grenzen der Strafgewaltsausdehnung und Schutzbereich	223
(3)	Ordnungswidrigkeit	227
bb)	Kryptowährungen im Anwendungsbereich von WpHG und MAR	228
(1)	Erste Stufe: Anwendbarkeit der MAR	228
(2)	Zweite Stufe: Anwendbarkeit des § 119 Abs. 1 WpHG	231
(a)	Anwendbarkeit des § 119 Abs. 1 WpHG auf „Krypto- Finanzinstrumente“	232
(b)	Anwendbarkeit des § 119 Abs. 1 WpHG auf Nicht-Finanz- instrumente	234
(c)	Fazit zur Anwendbarkeit des § 119 Abs. 1 WpHG auf Kryptowährungen	236
cc)	Anwendbarkeitsfragen nach MiCAR	236
b)	Objektiver Tatbestand	237
aa)	Täterkreis	237
bb)	Tatobjekte	237
cc)	Tathandlung	238
(1)	Informationsgestützte Marktmanipulation, Art. 12 lit. c MAR	239
(2)	Benchmarkmanipulation, Art. 12 lit. d MAR	242
(3)	Handels- und handlungsgestützte Marktmanipulation, Art. 12 Abs. 1 lit. a, b MAR	246
(a)	Art. 12 Abs. 1 lit. a MAR	247
(b)	Art. 12 Abs. 1 lit. b MAR	249
(c)	Konkretisierungen durch Art. 12 Abs. 2, 3 MAR	250
(d)	Scalping als besonders praxisrelevante Manipulations- praktik im Zusammenhang mit Kryptowährungen	250
(e)	Handels- und Handlungsgestützte Marktmanipulation im Anwendungsbereich der MiCAR	255
dd)	Taterfolg	258
c)	Subjektiver Tatbestand	261
d)	Rechtsfolgen und Qualifikation	264
aa)	Vorsätzliche Begehung	264
bb)	Leichtfertige Begehung	265
cc)	Rechtsfolgen im Anwendungsbereich der MiCAR	266

3. Marktmanipulation bei Derivaten mit Kryptowährungen als Basiswert ...	267
4. Marktmanipulation bei Aktien mit besonderem Bezug zu Kryptowährungen	268
5. Zwischenfazit zur Marktmanipulation	269
C. Direkter Anlegerschutz durch Sicherung aufsichtsrechtlicher Standards und Schutz vor Übervorteilung	271
I. Erbringung erlaubnispflichtiger Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen ohne entsprechende Erlaubnis, § 54 Abs. 1 Nr. 2 KWG	271
1. Erlaubnisvorbehalt für Tätigkeiten im Zusammenhang mit Krypto- währungen	272
a) Kryptowährungen als Finanzinstrumente im Sinne des KWG	272
b) Erlaubnispflichtige Tätigkeiten	275
c) Neuregelung im Anwendungsbereich der MiCAR und erwartete natio- nale Anpassungen	279
2. Subjektiver Tatbestand – Folgen des Irrtums über die Erlaubnispflicht ...	280
II. Verleitung zu Börsenspekulationsgeschäften, §§ 49, 26 Abs. 1 BörsG	283
§ 5 Ansätze zur Ausgestaltung des strafrechtlichen Anlegerschutzes bei Kryptowährungen <i>de lege ferenda</i>	286
A. Änderungsbedarf im Strafanwendungsrecht	286
I. Extensive Anwendung des § 153c Abs. 3 StPO	287
II. Völkerrechtliche Vereinbarungen	289
III. Vorschlag zur Schaffung einer Kollisionsvorschrift	291
B. Allgemeine Modifikationen des Marktmissbrauchrechts	293
I. Anpassung der MiFID II zur Klarstellung der Einordnung von Tokens als Finanzinstrumente?	293
II. Berücksichtigung von Kryptobörsen als Handelsplatz im Sinne des Art. 2 MAR?	297
III. Positivierung des Journalistenprivilegs in der MiCAR	298
C. Spezielle Modifikationen hinsichtlich der Marktmanipulation	300
I. Schaffung einer zulässigen Marktpraxis im Sinne des Art. 13 MAR	300
II. Streichung des Merkmals der zulässigen Marktpraxis	303
III. Implementierung einer Manipulationsabsicht in § 119 Abs. 1 WpHG	304
Schlussbetrachtung	309
Literaturverzeichnis	324
Sachwortverzeichnis	344

Abkürzungsverzeichnis

a. A.	anderer Ansicht
abl.	ablehnend
Abs.	Absatz
ACM	Association for Computing Machinery
a. E.	am Ende
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
AG	Aktiengesellschaft/Die Aktiengesellschaft (Zeitschrift)/Amtsgericht
AktG	Aktiengesetz
Alt.	Alternative
Anh.	Anhang
Anm.	Anmerkung
Anm. d. Verf.	Anmerkung des Verfassers
AnSVG	Gesetz zur Verbesserung des Anlegerschutzes
AO	Abgabenordnung
Art.	Artikel
ASIC	Application-Specific Integrated Circuit
Aufl.	Auflage
AWG	Außenwirtschaftsgesetz
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAföG	Bundesgesetz über individuelle Förderung der Ausbildung
BB	Betriebs-Berater (Zeitschrift)
BBankG	Gesetz über die Deutsche Bundesbank
Bd.	Band
BDSG	Bundesdatenschutzgesetz
BeckOK	Beck'scher Online-Kommentar
Beschl.	Beschluss
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHSt	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Strafsachen
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BKA	Bundeskriminalamt
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
BMF	Bundesministerium der Finanzen
BörsG	Börsengesetz
BR-Drs.	Bundesratsdrucksache
BT	Besonderer Teil
BT-Drs.	Bundestagsdrucksache
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
bzw.	beziehungsweise
CB	Compliance-Berater (Zeitschrift)

CCZ	Corporate Compliance Zeitschrift
CISG	Convention on Contracts for the International Sale of Goods
CLR	Criminal Law Review (Zeitschrift)
CR	Computer und Recht (Zeitschrift)
CRIM-MAD	Market Abuse Directive
DAO	Decentralized Autonomous Organization
DB	Der Betrieb (Zeitschrift)
DDoS	Distributed Denial of Service
DeFi	Decentralized Finance
DelVO	Delegierte Verordnung
DepotG	Depotgesetz
d. h.	das heißt
Diss.	Dissertation
DLT	Distributed Ledger Technology
DNotZ	Deutsche Notar-Zeitschrift
DORA	Digital Operational Resilience Act
DoS	Denial of Service
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
Dt.	Deutsch
DurchfVO	Durchführungsverordnung
E	Entwurf
EG	Europäische Gemeinschaft
E-Geld	Elektronisches Geld
EGGVG	Einführungsgesetz zum Gerichtsverfassungsgesetz
EMRK	Europäische Menschenrechtskonvention
Engl.	Englisch
ERC	Ethereum Request for Comments
Erwgr.	Erwägungsgrund
ESMA	European Securities and Markets Authority
ETN	Exchange Traded Note
EU	Europäische Union
EuCLR	European Criminal Law Review (Zeitschrift)
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EUV	Vertrag über die Europäische Union
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
eWpG	Gesetz über elektronische Wertpapiere
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
EZB	Europäische Zentralbank
f.	folgende(r)
FD-StrafR	Fachdienst Strafrecht (Zeitschrift)
ff.	folgende
FiMaNoG	Finanzmarktnovellierungsgesetz
FinmadiG	Finanzmarktdigitalisierungsgesetz
FMFG	Finanzmarktförderungsgesetz
Fn.	Fußnote
FRUG	Finanzmarkt-Richtlinie-Umsetzungsgesetz
FS	Festschrift
FSE	Fast Software Encryption

GA	Goldammer's Archiv für Strafrecht (Zeitschrift)
gem.	gemäß
GesR	Gesellschaftsrecht
GG	Grundgesetz
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
GRUR	Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht (Zeitschrift)
GVG	Gerichtsverfassungsgesetz
Habil.	Habilitation
HdB	Handbuch
Hervorh. d. Verf.	Hervorhebung durch Verfasser
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
HS.	Halbsatz
HTTPS	Hypertext Transfer Protocol Secure
IBAN	International Bank Account Number
ICO	Initial Coin Offering
IPO	Initial Public Offering
ITRB	IT-Rechtsberater (Zeitschrift)
i. V. m.	in Verbindung mit
JA	Juristische Arbeitsblätter (Zeitschrift)
JR	Juristische Rundschau (Zeitschrift)
JuS	Juristische Schulung (Zeitschrift)
JZ	Juristenzeitung
Kap.	Kapitel
KapMarktR	Kapitalmarktrecht
KG	Kammergericht
KK	Karlsruher Kommentar
KMAG	Kryptomärkteaufsichtsgesetz
KMAG-E	Entwurf eines Kryptomärkteaufsichtsgesetzes
KMRK	Kapitalmarktrechts-Kommentar
KMU	Kleine und mittlere Unternehmen
KriPoZ	Kriminalpolitische Zeitschrift
KWG	Kreditwesengesetz
LG	Landgericht
lit.	littera (Buchstabe)
LK	Leipziger Kommentar
MAR	Market Abuse Regulation
MiCAR	Markets in Crypto-Assets Regulation
MIFID	Markets in Financial Instruments Directive
MIFID II	Markets in Financial Instruments Directive II
MMR	Zeitschrift für IT-Recht und Recht der Digitalisierung
MTF	Multilateral Trading Facility
MüKo	Münchener Kommentar
m. w. N.	mit weiteren Nachweisen
n. F.	neue Fassung
NFT	Non-Fungible-Token
NJOZ	Neue Juristische Online-Zeitschrift
NJW	Neue Juristische Wochenschrift

NK	Nomos-Kommentar
No.	Number
Nr.	Nummer
NStZ	Neue Zeitschrift für Strafrecht
NZBau	Neue Zeitschrift für Baurecht und Vergaberecht
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NZWSt	Neue Zeitschrift für Wirtschafts-, Steuer- und Unternehmensstrafrecht
OGAW	Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren
OLG	Oberlandesgericht
OTF	Organised Trading Facility
OWiG	Gesetz über Ordnungswidrigkeiten
PartGG	Gesetz über Partnerschaftsgesellschaften Angehöriger freier Berufe
PIN	Personal Identification Number
ProdHaftG	Gesetz über die Haftung für fehlerhafte Produkte
RD <i>i</i>	Recht Digital (Zeitschrift)
RegE	Regierungsentwurf
RG	Reichsgericht
RGSt	Entscheidungen des Reichsgerichts in Strafsachen
RiFLEtikettG	Rindfleischetikettierungsgesetz
RIPEMD	RACE Integrity Primitives Evaluation Message Digest
RFamU	Recht der Familienunternehmen (Zeitschrift)
RL	Richtlinie
Rn.	Randnummer
RW	Rechtswissenschaft – Zeitschrift für rechtswissenschaftliche Forschung
S.	Satz/Seite
ScheckG	Scheckgesetz
SE	Societas Europaea
SEC	United States Securities and Exchange Commission
sec.	section
SHA	Secure Hash Algorithm
SK	Systematischer Kommentar
sog.	sogenannte(n/r/s)
StGB	Strafgesetzbuch
STO	Security Token Offering
StPO	Strafprozessordnung
StRÄndG	Gesetz zur Änderung des Strafgesetzbuches
StV	Strafverteidiger (Zeitschrift)
subsec.	subsection
TAN	Transaktionsnummer
UA	Unterabsatz
Urt.	Urteil
USDT	Tether
v.	vom/von/versus
Var.	Variante
VermAnlG	Vermögensanlagengesetz
VersR	Versicherungsrecht (Zeitschrift)
vgl.	vergleiche
VO	Verordnung

Vol.	Volume
Vor	Vorbemerkung(en)
VTabakG	Vorläufiges Tabakgesetz
VuR	Verbraucher und Recht (Zeitschrift)
WG	Wechselgesetz
WiKG	Gesetz zur Bekämpfung der Wirtschaftskriminalität
wistra	Zeitschrift für Wirtschafts- und Steuerstrafrecht
WM	Wertpapiermitteilungen – Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WpHR	Wertpapierhandelsrecht
WpPG	Wertpapierprospektgesetz
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
ZAG	Gesetz über die Beaufsichtigung von Zahlungsdiensten
z. B.	zum Beispiel
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZD	Zeitschrift für Datenschutz
ZEuP	Zeitschrift für Europäisches Privatrecht
ZEV	Zeitschrift für Erbrecht und Vermögensnachfolge
ZfPW	Zeitschrift für die gesamte Privatrechtswissenschaft
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
ZIS	Zeitschrift für Internationale Strafrechtsdogmatik
ZPO	Zivilprozessordnung
ZRP	Zeitschrift für Rechtspolitik
ZStW	Zeitschrift für die gesamte Strafrechtswissenschaft
zugl.	zugleich
ZVglRWiss	Zeitschrift für Vergleichende Rechtswissenschaft
ZWH	Zeitschrift für Wirtschaftsstrafrecht und Haftung im Unternehmen

§ 1 Phänomen Kryptowährungen und Untersuchungsgegenstand

Als Ende Oktober 2008 über einen E-Mail-Verteiler von Kryptographie-Interessierten ein Aufsatz verschickte wurde, indem der Verfasser seine Idee eines digitalen und von Notenbanken unabhängigen Geldes präsentierte, offenbarte sich zunächst nur einem überschaubaren Kreis von Szenekundigen der revolutionäre Inhalt des neunseitigen Papiers¹. Doch die gesellschaftlichen Verwerfungen der Finanz- und Wirtschaftskrise, in deren Mitte der Vorschlag lanciert wurde, stellten sicher, dass das geniale Konzept einer sicheren wie auch praktikablen dezentral organisierten „Weltwährung“ auf fruchtbaren Boden fiel. Bereits im Januar 2009 begann die „Geldschöpfung“ dieses neuen Währungsprojekts, an der sich jeder Interessierte beteiligen konnte – sofern er nur einen Computer, Strom und einen Internetzugang zur Hand hatte. Der Marktwert der durch den Einsatz von Rechenleistung generierten einzelnen Geldeinheiten bewegte sich dabei in den ersten Jahren im bzw. gar unterhalb des US-Cent-Bereichs².

Rund 15 Jahre später hat der Preis des Bitcoins bereits die 90.000-US-Dollar-Marke überschritten, während die Gewinnung neuer Einheiten für durchschnittliche Privatpersonen längst nicht mehr wirtschaftlich durchführbar war. Zahlreiche Anwender der ersten Stunden sind zwischenzeitlich durch ihr frühes Interesse zu Millionären, teilweise gar zu Milliardären geworden. Vor diesem Hintergrund dürfte der Initiator des ersten (bekanntesten) Warenkaufs unter Einsatz von Bitcoin in der Rückschau keine allzu große Freude an seiner Kaufentscheidung gehabt haben: Am 22. Mai 2010 bot Laszlo Hanyecz einem anderen Nutzer eines Internetforums 10.000 Bitcoin zum damaligen Gegenwert von rund 40 US-Dollar, wenn ihm dieser im Gegenzug zwei Pizzen besorgen würde. Das Angebot wurde angenommen und begründete so den aus heutiger Sicht teuersten Pizzakauf aller Zeiten³. In den nachfolgenden Jahren hat eine sukzessive anwachsende Anzahl an Unternehmen – von kleinen Einzelhändlern und Restaurants bis hin zu bedeutenden E-Commerce-Plattformen – begonnen, Bitcoin offiziell als Zahlungsmittel zu

¹ Nakamoto, Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System.

² Siehe <https://www.wiwo.de/finanzen/boerse/bitcoin-startpreis-wie-teuer-war-ein-bitcoin-am-anfang/27269248.html>.

³ In der Bitcoin-Szene hat der 22. Mai in der Folge Kultstatus erlangt und wird jährlich als Bitcoin Pizza Day gefeiert, an dem sich auch Pizzeriaunternehmen und Kryptobörsen in Form von Gewinnspielen beteiligen, vgl. <https://www.btc-echo.de/academy/bibliothek/bitcoin-pizza-day/>.

akzeptieren⁴. Angetrieben von seiner rasanten Preisentwicklung hat die „Mutter aller Kryptowährungen“ mittlerweile derart viel Aufmerksamkeit erfahren, dass sie *in puncto* Bekanntheit dem US-Dollar nicht allzu sehr nachstehen dürfte. Mit El Salvador hat im September 2021 gar ein souveräner Staat den Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel anerkannt⁵. Als Anlageobjekt ist er zwischenzeitlich aus der Nische hochspekulativer „Zockerei“ herausgetreten und in den Fokus institutioneller Investoren geraten. Kurzum: Sämtlichen Unkenrufen, es handele sich um eine überbewertete Modeerscheinung oder gar eine Spekulationsblase, vergleichbar der niederländischen Tulpenmanie⁶, zum Trotz, scheint der Bitcoin „gekommen zu sein, um zu bleiben“.

Seine Bedeutung erschöpft sich allerdings keineswegs in sich selbst. So ist die ihn auszeichnende Idee eines dezentralen Hauptbuchs (engl.: distributed ledger) in Form der sog. Blockchain⁷ zur Grundlage unzähliger weiterer Anwendungen geworden⁸. Ausgehend von anderen Kryptowährungen, die als alternative Zahlungsmittel dem Bitcoin Konkurrenz machen wollen, indem sie eigene Schwerpunkte setzen – etwa die Privatsphäre der Nutzer⁹, eine besonders zügige Abwicklung¹⁰ oder auch eine möglichst hohe Kompatibilität mit der herkömmlichen Bankenwelt¹¹ – hat sich ein regelrechtes Krypto-Ökosystem entwickelt, welches selbst immer wieder neue Transformationsprozesse durchläuft. So ist es technisch möglich geworden, Eigen- und Fremdkapitalbeteiligungen an Unternehmen per Token abzubilden¹². In diesem Zusammenhang haben sich innovative Blockchain-basierte Formen der Kapitalaufbringung, sog. Initial Coin Offerings (ICOs), herausgebildet, mittels derer gegenüber einem klassischen Börsengang zum einen in erheblichem

⁴ Exemplarisch seien hier etwa der Lieferdienst *Lieferando* oder der japanische E-Commerce-Händler *Rakuten* genannt. Zwischenzeitlich hatte auch *Microsoft* Bitcoin-Zahlungen akzeptiert, diese Zahlungsmethode in der Folge jedoch wieder ausgesetzt. Ein (unvollständiges) Verzeichnis von Akzeptanzstellen führt der Blogger *Christoph Bergmann* unter <https://bitcoinblog.de/2016/01/11/die-bitcoin-shopping-liste/>.

⁵ Vgl. <https://www.faz.net/aktuell/finanzen/digital-bezahlen/bitcoin-holpriger-start-in-el-salvador-fuer-die-kryptowaehrung-17526966.html>; 2022 zog die Zentralafrikanische Republik zunächst nach, entzog dem Bitcoin jedoch bereits 2023 wieder die Anerkennung als gesetzliches Zahlungsmittel, siehe <https://www.heise.de/news/Zentralafrikanische-Republik-streicht-Bitcoin-als-gesetzliches-Zahlungsmittel-8515574.html>.

⁶ So etwa *Küttik/Sorge*, MMR 2014, 643 (643); bei der niederländischen Tulpenmanie handelt es sich um eine der bekanntesten Spekulationsblasen der Menschheitsgeschichte. Im 17. Jahrhundert schossen die Preise für die populären Tulpenzwiebeln derart in die Höhe, dass sie mitunter denjenigen für Häuser in hervorragenden Lagen entsprachen.

⁷ Näher zu diesem Begriff unter § 2 C.

⁸ Einen Überblick über die mannigfaltigen Umwälzungspotenziale durch den Einsatz der Blockchain-Technologie geben etwa *Tapscott/Tapscott*, *Die Blockchain Revolution*, S. 81 ff.; siehe auch *Drescher*, *Blockchain-Grundlagen*, S. 238 ff.

⁹ Bei solchen Kryptowährungen ist üblicherweise von Dark Coins oder auch Privacy Coins die Rede; beispielhaft genannt seien an dieser Stelle Monero, Dash und Zcash.

¹⁰ Beispiele hierfür sind vor allem Bitcoin Cash, Litecoin und XRP.

¹¹ Auch hier ist exemplarisch XRP anzuführen.

¹² Zum Begriff des Tokens und den einzelnen Subkategorien siehe § 2 F.

Maße temporäre wie monetäre Ressourcen gespart werden können und zum anderen ein viel breiterer Investorenmarkt adressiert wird¹³. Auch fiskalische Begierden haben die Kryptowährungen freilich längst geweckt¹⁴. In jüngster Vergangenheit ist gar ein – freilich noch frühphasig zu verortender – Trend zur umfassenden Disintermediation bei klassischen Finanzdienstleistungen zu erkennen¹⁵. Selbst individuelle Berechtigungsnachweise hinsichtlich Gütern aller Art können nunmehr unter Einsatz der Blockchain-Technologie erbracht und transferiert werden – ein nahezu beispielloses Disruptionspotenzial für die gesamte Handelswelt¹⁶. Je umfassender technologische Innovationen Eingang in die Lebenswirklichkeit finden, desto größer erscheint jedoch zugleich das Bedürfnis nach deren rechtswissenschaftlicher Durchdringung. Zu diesem Prozess will das Forschungsvorhaben einen Beitrag leisten, indem es die Interessen der Inhaber von Kryptowährungen aus einer strafrechtlichen Perspektive heraus in den Blick nimmt¹⁷.

A. Begriffsklärung und Forschungsrahmen

Ob Kryptowährungen, virtuelle Währungen, digitale Währungen, Krypto-Tokens oder (in der jüngeren Gesetzgebung) auch Kryptowerte – im Zusammenhang mit Bitcoin, Ether und anderen Einheiten sieht sich der geneigte Betrachter mit einer recht uneinheitlichen Terminologie konfrontiert. Teilweise wird der Begriff der Kryptowährungen lediglich denjenigen Einheiten vorbehalten, denen eine Art „Währungersatzfunktion“ zukommt, während solche, die beispielsweise Gewinnanteile an einem Unternehmen vermitteln, von diesem Terminus nicht erfasst sein sollen¹⁸. Andere stellen in Abgrenzung zu Bargeld auf virtuelle Währungen ab, was wiederum insofern kritisiert werden kann, als virtuelle Währungen nicht zwingend digital sein müssen, sodass der Begriff der digitalen Währungen der passendere sei. Zwar hat der nationale Gesetzgeber nun im Kreditwesengesetz den Begriff des Kryptowerts geprägt und definiert, sodass man dessen Verwendung *prima facie* als naheliegend betrachten könnte. Nachdem allerdings der Unionsgesetzgeber in der zwischenzeitlich verkündeten und seit Ende Dezember 2024 vollumfänglich gültigen Verordnung über die Märkte für Kryptowährungen¹⁹ eine

¹³ Zu ICOs siehe insbesondere § 2 F. II.

¹⁴ Zu steuerrechtlichen Aspekten der Kryptowährungen siehe nur: für ertragssteuerliche Fragen *Krauß/Blöchle*, DStR 2018, 1210 ff.; *Lohmar/Jeuckens*, DStR 2022, 1833 ff.; *Lohmar/Jeuckens*, DStR 2022, 1889 ff.; für das Umsatzsteuerrecht *Müller/Schmidt*, DStR 2023, 121 ff.; *Müller/Schmidt*, DStR 2023, 177; zur Frage, ob Bitcoin-Mining als Glücksspiel einzustufen ist, *Faruggia-Weber/Dietsch*, DStR 2022, 8 ff.; zu steuerrechtlichen Implikationen im Rahmen von ICOs *Krüger/Lampert*, BB 2018, 1154 ff.

¹⁵ Siehe hierzu § 2 G.

¹⁶ Siehe hierzu § 2 G.

¹⁷ Dagegen zum Schutz des Euro vor Kryptowährungen *Ibold*, ZIS 2019, 95 ff., die insbesondere vor dem Gedanken privater Geldschöpfung eine Strafbarkeit nach § 35 BBankG diskutiert.

¹⁸ Zu den verschiedenen inhaltlichen Ausgestaltungen noch näher unter § 2 F. III.

¹⁹ Zu dieser sogleich noch unter § 1 B.