

TOP-THEMA

Bundestag verabschiedet eWpG – Durchbruch für die Krypto-Welt

ELEKTRONISCHE WERTPAPIERE — Der Bundestag hat am 6.5.21 das Gesetz zur Einführung von elektronischen Wertpapieren (eWpG) beschlossen. Dies ist der Startschuss für digitale Wertpapiere in Deutschland. Inhaberschuldverschreibungen, Pfandbriefe und Anteilscheine können nun auch rein elektronisch ausgegeben werden. In Zukunft sollen zudem elektronische Aktien eingeführt werden. „Erlaubt ist dann auch eine Begebung mittels Blockchain und ähnlicher Technologien. Gerade für die Krypto-Welt bedeutet dies einen Durchbruch“, betont **Johannes Schäufele**, Counsel bei **SKW Schwarz Rechtsanwälte** in München. Das Fortschreiten technologischer Entwicklungen, insbesondere im Bereich der Distributed-Ledger-Technologie (DLT), zu der auch die Blockchain gehört, hat bereits seit geraumer Zeit Forderungen nach einer Digitalisierung der Finanzmärkte laut werden lassen. „Das Gesetz modernisiert nun das Wertpapierrecht und stärkt in dieser Hinsicht den Finanzstandort Deutschland“, so Schäufele weiter.

Weitgehende Gleichstellung mit „normalen“ Wertpapieren

Herkömmliche und elektronische Wertpapiere sind nach dem eWpG insofern gleichgestellt, als dass das Erfordernis der Hinterlegung einer zwingend physischen Urkunde beim Zentralverwahrer entfällt. Die Urkunde wird nunmehr durch eine Eintragung in ein Wertpapierregister ersetzt. „Das eWpG unterscheidet dabei zwischen zwei Arten elektronischer Wertpapiere, nämlich Zentralregisterwertpapieren und Kryptowertpapieren, sowie zwischen der Führung eines zentralen elektronischen Wertpapierregisters durch einen Zentralverwahrer und der Führung von u. a. durch DLT ermöglichten Registern zur Begebung elektronischer Schuldverschreibungen“, erläutert Schäufele.

Sowohl die Ausgabe der Wertpapiere als auch das Führen eines entsprechenden Wertpapierregisters sind kryptobasiert über die DLT, also beispielsweise in der Blockchain möglich. „Denkbar wäre auch, dass der Emittent das Register selbst führt“, so Schäufele. Für das Führen eines solchen Registers wird ein Erlaubnisverfahren eingeführt; die **Bundesanstalt für Finanzaufsicht (BaFin)** soll die Register überwachen. Die Registereintragungen sollen auch sicherstellen, dass verschiedene elektronische Wertpapiere rechtssicher übertragen werden können, indem ein gutgläubiger Erwerb nach den Bestimmungen des Bürgerlichen Gesetzbuchs (BGB) möglich ist. Dies entspricht letztlich der klassischen Übertragung beim Handel mit Wertpapieren.

„Es ist zu hoffen, dass das Gesetz zu einem Modernisierungsschub führen wird, indem der Wertpapierhandel diversifiziert und durch neue Technologien eine höhere Effizienz er-

möglicht wird“, beurteilt Rechtsanwalt Schäufele den Vorstoß des Gesetzgebers. „Abzuwarten bleibt jedoch, wann sich ein funktionierender Markt für Kryptowertpapiere an den Börsen etabliert. Hier bestehen u. a. weiterhin das Problem der mangelnden Anbindung an einen Zentralverwahrer sowie offene Fragen des Europarechts.“ ■



Auch im Bereich der Kreditsicherung spielen Kryptoassets eine zunehmend wichtige Rolle. Mehr dazu auf Seite 8.

Grünenthal ordnet mit Freshfields Fremdkapitalstruktur neu

EXPANSIONSKURS WIRD FORTGESETZT — Das Familienunternehmen **Grünenthal** hat seine Fremdkapitalstruktur im Umfang von rd. 1,6 Mrd. Euro grundlegend neu aufgestellt. Dabei vertraute das Pharmaunternehmen aus dem nordrhein-westfälischen Stolberg bei Aachen wie schon bei anderen Rechtsfragen in der Vergangenheit auf die Sozietät **Freshfields Bruckhaus Deringer**. Tätig bei dieser komplexen, mehr als ein Jahr dauernden Transaktion war ein Team um die Partner **Michael Josenhans** (Finance) und **Lars Meyer** (Corporate, beide Frankfurt) sowie **Simone Bono** (Finance, London).

Zum einen wurden bestehende Konsortialkreditverträge in Höhe von 535 Mio. Euro (endfällige Fazilitäten) und 400 Mio. Euro (revolvierende Betriebsmittellinien) angepasst, zum anderen hat Grünenthal erstmals besicherte High-Yield-Bonds über 650 Mio. Euro – aufgeteilt in zwei Tranchen mit unterschiedlichen Laufzeiten – begeben. Mit der finanziellen Neuaufstellung will das Unternehmen den eingeschlagenen Wachstumskurs fortsetzen. Seit 2017 hat Grünenthal rd. 1,3 Mrd. Euro in Zukäufe investiert, wie jüngst die Übernahme des Schweizer Biotech-Unternehmens **Mestex**. ■

Hengeler und Fieldfisher begleiten Verkauf von Sennheiser-Sparte

FOKUS KÜNFTIG AUF PROFESSIONELLEN ANWENDERN — Kopfhörer- und Mikrofonspezialist **Sennheiser** verkauft sein Consumer-Electronics-Geschäft an die **Sonova Holding** und plant unter dem gemeinsamen Markendach „Sennheiser“ eine dauerhafte Zusammenarbeit mit dem Schweizer Anbieter von Hörlösungen. Für die Verhandlungen mandatierte Sennheiser ein Team der Kanzlei **Hengeler Mueller** um die Partner **Bernd Wirbel**, **Thomas Meurer** (beide Gesellschaftsrecht/M&A), **Wolfgang Kellenter** (Gewerblicher Rechtsschutz/IT), **Alf-Henrik Bischke** (Kartellrecht, alle Düsseldorf) sowie **Matthias Scheifele** (Steuern, München) und **Christian Hoefs** (Arbeitsrecht, Frankfurt). Sonova wurde von **Fieldfisher** und einem Team um die Partner **Jan Hartmann**, **Patrick Halfpap** (beide Corporate/M&A), **Sascha Dethof** (Kartellrecht), **Markus Kamp** (Arbeitsrecht, alle Düsseldorf), **Stefanie Greifeneder** (IP/Commercial, München), **Andre Hoppel** (Tax, Frankfurt), ►

Stephan Zimprich, Thorsten Ihler (beide IT), **Sara Bandehzadeh** (Commercial), **Victor Alexander Martins Kuenzel** (Real Estate) und **Matthias Berger** (IP, alle Hamburg) vertreten.

Die Consumer-Electronics-Sparte von Sennheiser umfasst vor allem die Entwicklung, Herstellung und den Vertrieb von Premium-Kopfhörern und Soundbars für Privatkunden. Mit dem Zukauf baut Sonova – spezialisiert u. a. auf Hörgeräte – sein Produktportfolio aus und erschließt sich das Sennheiser-Vertriebsnetz und die Kundenbasis. Sennheiser wiederum will sich künftig stärker auf das Firmenkundengeschäft sowie Produkte für professionelle Anwender konzentrieren. ■

Commerzbank investiert mit POELLATH in Blockchain-Marktplätze

TOKENISIERUNG REALER VERMÖGENSWERTE — **Commerzbank** und **Deutsche Börse** gehen eine strategische Partnerschaft mit dem Fintech **360X** ein. Gemeinsam mit dem Gründer-Team von 360X wollen beide Partner in den Aufbau und Betrieb neuer Marktplätze für digitale Anlageklassen investieren. Die Commerzbank holte sich dazu ein Team der Kanzlei **POELLATH** um die Partner **Tobias Jäger, Philipp von Braunschweig** (beide M&A, München) sowie Associated Partner **Daniel Wiedmann** (Kartellrecht, Frankfurt) an die Seite.

Ziel der Partnerschaft ist es, neue digitale Marktplätze für existierende reale Vermögenswerte auf Blockchain-Basis zu entwickeln. Die Assets sollen dabei über Tokenisierung und Fraktionalisierung investier- und handelbar gemacht werden. Erste Referenztransaktionen (sogenannte Minimum Viable Products) für zwei Assetklassen (Kunst und Immobilien) sind bereits im Laufe dieses Jahres geplant. ■

TRANSFERMARKT

Mit Beginn des neuen Geschäftsjahres zum 1.5.21 hat die Sozietät **Clifford Chance** weltweit 29 neue Partnerinnen und Partner ernannt, drei davon in Deutschland. Neu in die Partnerschaft aufgenommen wurden **Cristina Weidner** (Restrukturierung/M&A, Frankfurt), **Dimitri Slobodenjuk** (Corporate/Kartellrecht, Düsseldorf) und **Philipp Stoecker** (Real Estate, Frankfurt). Zudem gab die Sozietät zwei weitere Neuzugänge auf Partnerebene bekannt. **Volkmar Bruckner** und **Mark Aschenbrenner** wechseln von **Kirkland & Ellis** ins Münchener Clifford-Büro, der genaue Zeitpunkt steht noch aus. Bruckner gilt als erfahrener Private-Equity-Spezialist und berät Investoren, Managementteams und Unternehmen in regionalen wie internationalen M&A-Transaktionen im Large- und Mid-Cap-Bereich, vor allem bei Leveraged Buy-outs, Carve-outs und Joint Ventures. Aschenbrenner hat in jüngerer Vergangenheit ebenfalls große Deals begleitet, darunter das Bieterkonsortium um **Advent, Cinven** und die **RAG-Stiftung** beim Erwerb der Aufzugssparte von **Thyssenkrupp** im vergangenen Jahr. + + + Die US-Kanzlei **Goodwin Procter** gewinnt für ihr Deutschland-Büro in Frankfurt zwei Experten für Investmentfonds und Private-Equity-Transaktionen. **Sebastian Bruchwitz** kommt als Partner von **Dechert**, er folgt damit

auf den Investmentfondsspezialisten **Joachim Kayser**, mit dem Goodwin bereits im Januar eine entsprechende deutsche Praxisgruppe gegründet hat. Bruchwitz berät Sponsoren und institutionelle Investoren bei der Strukturierung, der Gründung sowie dem Vertrieb deutscher und internationaler alternativer Investmentfonds. Mit **Jan Schinköth** stößt zudem ein erfahrener PE-Experte zum Team, er wechselt als Partner von **Sidley Austin**. Schinköth begleitet PE- und strategische Investoren u. a. bei Refinanzierungen und Wachstumsfinanzierungen. Seit der Eröffnung 2016 ist das Frankfurter Goodwin-Büro auf mehr als 30 Anwältinnen und Anwälte gewachsen. + + + Neuzugang für die globale Disputes-Praxisgruppe von **Jones Day: Amy Kläsener** wechselte als Partnerin von **Dentons** ins Frankfurter Team und wird dort insbesondere bei Streitigkeiten bei Infrastruktur- und Bauprojekten sowie M&A-Deals beraten. Die US-Anwältin, die bereits seit mehr als 15 Jahren in Europa lebt, gilt als erfahrene Schiedsrechtlerin, vor allem auch bei Konflikten mit Parteien aus unterschiedlichen Rechtskulturen. + + + Zum 1.6.21 begrüßt **Allen & Overy** einen Neuzugang für die Frankfurter Banking- und Finance-Praxis. **Jan-Hendrik Bode** kommt von der **DZ Bank**, wo er sich zuletzt vor allem mit strukturierten Finanzierungen bei Projekten, Energie und Infrastruktur beschäftigt hat. Als Counsel wird Bode künftig an der Schnittstelle zur Private-Equity-Praxis der Sozietät tätig sein und u. a. bei Leveraged-Buyouts und der Finanzierung von Infrastrukturtransaktionen beraten. Bei Allen & Overy ist Bode zudem ein „alter“ Bekannter: Von 2011 bis 2019 war der Kapitalmarktrechtler bereits Teil des Frankfurter Teams.

ALLES, WAS RECHT IST

— Der Auftrag an den Betreiber der Luca-App für ein elektronisches Kontaktverfolgungssystem im Umfang von 440 000 Euro ist rechtmäßig vergeben worden. Dies hat die **Vergabekammer Mecklenburg-Vorpommern** am 4.5.21 entschieden. Ein Luca-Konkurrent hatte die Auftragsvergabe gerügt und Berücksichtigung im Verfahren gefordert. Die Kammer hat den Antrag mit der Begründung zurückgewiesen, dass der Auftrag auf der Grundlage einer ordnungsgemäßen Markterkundung erteilt worden sei. Für diese Markterkundung hatte das **Land Mecklenburg-Vorpommern** in- und ausländische Anbieter geprüft.

30 Seiten umfasst der Beschluss der Vergabekammer, in dem sie der Landesverwaltung bescheinigt, dass diese ihre Entscheidung auf ein transparentes und gut dokumentiertes Verfahren gestützt hat. Laut Prüfungskommission musste die Software des Antragstellers nicht berücksichtigt werden, weil sie die Mindestanforderungen an ein elektronisches Kontaktverfolgungssystem nicht erfüllt. Von einer europaweiten Ausschreibung konnte das Land ausnahmsweise absehen, weil das System dringend für die geplanten Öffnungsmaßnahmen in Mecklenburg-Vorpommern benötigt wurde. Außerdem wurde der Auftrag nur für eine Laufzeit von zehn Monaten vergeben. Das Land Mecklenburg-Vorpommern wurde im Rahmen des Nachprüfungsverfahrens von der Kanzlei **Heuking Kühn Lüer Wojtek** und einem Team um Partner **Martin Schellenberg** (Vergaberecht, Hamburg) beraten.

„Viele M&A-Transaktionen werden sich verzögern“

INVESTITIONSKONTROLLE – Am 1.5.21 ist die 17. Novelle der Außenwirtschaftsverordnung (17. AWV-Novelle) in Kraft getreten. Was dies für M&A-Transaktionen und den Investitionsstandort Deutschland bedeutet, darüber hat PLATOW Recht mit Matthias Annweiler, Rechtsanwalt bei Sidley Austin LLP, gesprochen.

Herr Annweiler, das Außenwirtschaftsrecht ist nun schon zum dritten Mal binnen eines knappen Jahres geändert worden. Was hat es damit auf sich?

Die jetzige AWV-Novelle ist als Schlusspunkt einer seit längerer Zeit geplanten und schon teilweise im vergangenen Jahr erfolgten Umsetzung der sog. EU-Screening-Verordnung zu verstehen. Diese Verordnung bezweckt eine europaweite Harmonisierung der Regelungen zur Kontrolle ausländischer Direktinvestitionen sowie einen Konsultationsmechanismus zwischen den EU-Mitgliedstaaten. Durch den Ausbruch der Corona-Pandemie waren außerdem kurzfristig weitere Ergänzungen notwendig geworden, um den Erwerb von Unternehmen, die etwa persönliche Schutzausrüstung oder wichtige Arzneimittel entwickeln oder herstellen, durch ausländische Investoren prüfen und notfalls untersagen zu können.

Durch diese Neuerungen stehen dem hierfür zuständigen Bundeswirtschaftsministerium (BMWi) nun zahlreiche weitere Prüfmöglichkeiten zur Verfügung. Was sind die wichtigsten Änderungen?

Einerseits sind die Fallgruppen der sog. Schlüsselindustrien erweitert worden. Dies betrifft diejenigen zivilen Industrie-sektoren, die nach Ansicht der Bundesregierung besonders sicherheitsrelevant sind und damit eines besonderen Schutzes im Zusammenhang mit ausländischen Investoren bedürfen. Der bisherige Katalog von elf besonders benannten Industrie-sektoren wurde auf 27 erweitert. Dies betrifft vor allem die sog. Zukunftstechnologien, d. h. Unternehmen, die in den Bereichen Künstliche Intelligenz, Robotik, autonomes Fahren und Fliegen, Raumfahrt, Cybersicherheit, Halbleiter oder Nuklear- und Quantentechnologie tätig sind. Der Erwerb eines solchen Unternehmens muss dem BMWi gemeldet werden und wird so lange nicht vollständig wirksam, bis das BMWi eine Freigabe erteilt hat bzw. die Prüffristen von im Regelfall sechs Monaten abgelaufen sind.

Andererseits sind die Erwerbsmodalitäten, die zu einer Investitionsprüfung führen können, erweitert worden. Neben den bisher bestehenden Prüfeintrittsschwellen, wonach ein ausländischer Investor mindestens 10% bzw. 25% der Stimmrechte erwerben musste, um eine Meldepflicht und Prüfmöglichkeit auszulösen, ist nun für die Zukunftstechnologien eine neue Schwelle von 20% hinzugekommen. Außerdem ist die Möglichkeit zur Überprüfung von Hinzuwerbungen aufgenommen worden, sodass nun der Erwerb weiterer Stimmrechte oberhalb der Prüfeintrittsschwelle erneut geprüft werden kann. Schließlich werden zukünftig auch sog. atypische Kontrollen erfasst. Dabei wird einem Investor ohne den Erwerb von Stimmrechten z. B. durch zusätzliche Sitze oder Mehrheiten in

Aufsichtsgremien oder der Geschäftsführung zusätzlicher Einfluss gewährt.

Viele Industrieverbände hatten eine weitergehende Konkretisierung der Fallgruppen gefordert. Welche Auswirkungen werden die nun umgesetzten Verschärfungen haben?

Zunächst werden allein durch die Erweiterung der Fallgruppen weitaus mehr Unternehmenserwerbe als bisher unter die neuen Regelungen fallen oder zumindest im Hinblick auf eine Meldepflicht geprüft werden müssen. Hinzu kommt, dass die Fallgruppen ausweislich der Gesetzesbegründung bewusst eher unspezifisch und weit gefasst sind, sodass eine scharfe Abgrenzung, ob ein meldepflichtiger Erwerb vorliegt, nicht immer möglich sein wird. Daher wird man den Beteiligten von M&A-Transaktionen sicherheitshalber – und um einer möglichen Unwirksamkeit des Erwerbs vorzubeugen – häufig raten müssen, den Erwerbsvorgang zu melden und die mehrmonatigen Prüffristen des BMWi abzuwarten. Zukünftig wird eine Investitionsprüfung noch häufiger bedacht und vor allem in zeitlicher Hinsicht eingeplant werden müssen. Beim BMWi werden die zusätzlichen Investitionsprüfungen auch zusätzliche Kapazitäten erfordern. Während 2020 insgesamt 159 Investitionsprüfungen durchgeführt wurden, sind in diesem Jahr bis einschließlich April bereits 142 nationale und EU-weite Prüfungen durchgeführt worden. Hier ist mangels Kapazität also wohl nicht mit schnellen Entscheidungen, sondern eher mit einem Ausschöpfen der Prüffristen zu rechnen.

Was heißt das für den Investitionsstandort Deutschland?

Für ausländische Investoren ist eine Investitionsprüfung in einem Bieterprozess regelmäßig ein erheblicher Nachteil, weil Transaktionssicherheit und -schnelligkeit wesentliche Kriterien für den Verkäufer bei der Auswahl des besten Angebots sind. Für die Unternehmen selbst wirken immer häufiger durchzuführende Investitionsprüfungen wie ein Hemmschuh bei ihren Wachstumsplänen. Erstens sind Investoren aus dem (europäischen) Ausland für deutsche Unternehmen eine wichtige Kapitalquelle. Zweitens bedeuten langwierige Finanzierungsrunden einen Nachteil im Wettbewerb um Investoren. Investitionsprüfungen beschränken letztlich auch den veräußerungswilligen Unternehmensinhaber bei der Auswahl des meistbietenden Käufers. Für die Attraktivität Deutschlands als Investitionsstandort wäre es daher wünschenswert, wenn eine zügige Investitionsprüfung gewährleistet würde und die neuen Regelungen stringent und transparent angewendet werden. ■



Matthias Annweiler
Sidley Austin

Kryptowährungen als Finanzierungssicherheit

KREDITSICHERUNGSRECHT IM WANDEL — Für Finanzierer ist es bei der Vergabe von Darlehen wichtig, Sicherheiten über bestimmte Vermögensgegenstände des Darlehensnehmers zu erhalten. In der Praxis haben sich liquide Sicherheiten wie Kontenverpfändungen und die Abtretung von Zahlungsansprüchen besonders bewährt. Bisher betrafen diese jedoch stets Fiat-Währungen wie z. B. US-Dollar oder Euro, welche von einer staatlichen Zentralbank ausgegeben werden. Oliver Socher (Partner) und Fabian Löw von Baker McKenzie eruieren, wie in Zukunft Kreditsicherheiten an Kryptowährungen des zu finanzierenden Unternehmens bestellt werden können.

Kryptowährungen sind inzwischen bei international tätigen Unternehmen angekommen – sei es lediglich als Anlage liquiden Vermögens oder als akzeptiertes Zahlungsmittel für Endkunden. So wurden z. B. Bitcoins von zahlreichen Unternehmen weltweit bislang im Wert von 50 Mrd. US-Dollar erworben (Stand: März 2021). Es ist also Zeit, sich über den zivilrechtlichen Umgang mit Kryptowährungen im Rahmen des Kreditsicherungsrechts Gedanken zu machen.

Kontoverpfändung 2.0

Da es sich bei Kryptowährungen der Terminologie nach um eine Währung handelt, ist es zunächst naheliegend, von der Existenz eines Kontos auszugehen. Tatsächlich gibt es für Kryptowährungen sogenannte Wallets, mit deren Hilfe die jeweilige Kryptowährung (nachfolgend wird Token als Oberbegriff für Coins, Altcoins und Token im engeren Sinne verwendet) empfangen, aufbewahrt und versendet werden kann. Diese Wallets existieren als Hardware-Wallets, Software-Wallets sowie als von Dritten (in der Regel von Kryptobörsen) angebotenen Online-Wallets. Im Gegensatz zu klassischen Bankkonten befindet sich in den Wallets kein entsprechendes Guthaben der Token. Aufgrund der Blockchain-Technologie können diese nie im Wallet selbst gespeichert werden. Vielmehr sind im Wallet nur die Schlüssel gespeichert, welche den Token zugeordnet sind und folglich für die Durchführung einer Transaktion unerlässlich sind. Die Verpfändung des Guthabens wie bei einem Bankkonto ist bei Kryptowährungen also nicht möglich, sodass insbesondere die Verpfändung eines Software-Wallets oder Online-Wallets mangels zu verpfändenden Rechts ausscheidet.

Als Gedankenspiel wäre im Falle eines Hardware-Wallets dieses zu verpfänden. Zwar mag der einzelne Token der jeweiligen Kryptowährung keine Sache im Sinne des BGB sein. Ein greifbares Hardware-Wallet ist hingegen eine Sache, die verpfändet werden kann. Der Sicherungsnehmer muss sich hierbei im Klaren sein, dass er durch den Erhalt des Hardware-Wallets lediglich die erforderlichen Schlüssel erhält, um selbst erst eine Transaktion über die Token durchzuführen. Einen mittelbar entgeltlichen Wert hat das Hardware-Wallet nur solange, wie die Token noch diesen Schlüsseln zugeordnet sind. Dabei ist zu beachten, dass Hardware-Wallets zwar deutlich sicherer als Online-Wallets sind, aber auch sie in bestimmten Fällen theoretisch gehackt werden können.

Für den Fall des Hardware-Wallets steht es dem Sicherungsnehmer frei, anstatt einer Verpfändung sich das Eigentum am

Hardware-Wallet zur Sicherheit übereignen zu lassen. Dann bedarf es keiner zusätzlichen Versteigerung zur Verwertung der Kreditsicherheit. Der Sicherungsnehmer hat bei der Sicherungsübereignung direkten



Oliver Socher und Fabian Löw
Baker McKenzie

Zugriff und kann mithilfe der im Hardware-Wallet gespeicherten Schlüssel unmittelbar auf die Token zugreifen. In dieser Konstellation erscheint es für den Erhalt einer Kreditsicherung unsinnig – wie sonst bei Sicherungsübereignungen üblich – den Besitz des Gegenstandes (hier des Hardware-Wallets) beim Sicherungsgeber zu belassen. Andernfalls käme zum Restrisiko des Hackings die Gefahr hinzu, dass der Sicherungsgeber vollkommen unbemerkt vom Sicherungsnehmer eine Transaktion durchführt. Eine regelmäßige Vorlage von Kontoauszügen etwa seitens des Sicherungsgebers gegenüber dem Sicherungsnehmer gibt es bei Kryptowährungen schließlich nicht.

Eine Übereignung oder Übertragung der Token selbst scheidet daran, dass es sich bei ihnen nach bisheriger Rechtslage weder um Sachen noch um Rechte handelt. Vielmehr werden sie durch Realakt übertragen, indem die Transaktion zu einer anderen Person in der Blockchain dokumentiert wird. Ebenso wie die Sicherungsübereignung ist eine Sicherungsabtretung mangels Existenz einer Forderung nicht zielführend. Der Token selbst bringt keinen Anspruch gegen einen Dritten – wie auf Auszahlung eines Betrages beim Buchgeld – mit sich.

Noch unzureichende Rechtsgrundlage

Die Gedankenspiele dieses Beitrags zeigen, dass das geltende deutsche Zivilrecht in Teilen bereits Möglichkeiten bereithält, Kryptowährungen theoretisch als Finanzierungssicherheit zu nutzen. Außerhalb der behandelten Hardware-Wallets bietet das geltende Recht jedoch noch nicht die erforderlichen Regelungen, um dieser neuen Erscheinung ausreichend beizukommen. Nachdem im Bankaufsichtsrecht der Gesetzgeber und die BaFin sich (zwangsweise) zuletzt zunehmend mit Kryptowährungen beschäftigt haben, muss die Klärung von den bislang offenen, zivilrechtlichen Fragestellungen endlich angegangen werden. Dann stünde der Nutzung von Kryptowährungen als Finanzierungssicherheit zukünftig nichts im Wege. ■