

Rechtsgutachten: APFC TOKEN - 24. Juni 2023

Deutsche Übersetzung zur Information. Keine amtliche oder beglaubigte Übersetzung. Historische Angaben und Aussagen werden unverändert aus der Quelle wiedergegeben. Diese Übersetzung bestätigt weder deren Aktualität noch eine behördliche Genehmigung. Unterschriften, Siegel und Registeransichten werden nicht als deutsche Originale nachgebildet.

Quelle: legal_opinion_apfc_token.pdf

VERTRAULICH - Laut Original nicht zur Veröffentlichung auf Websites oder in sozialen Medien bestimmt. Nur zur Prüfung im bisherigen geschützten Arbeitsbereich.

Übersetzungsabschnitt 1

24. Juni 2023

Rechtsgutachten: APFC TOKEN

Einleitung

Dieses Rechtsgutachten wurde auf Antrag von APF DIGITAL AGRIFUND CR s.r.o., einer nach dem Recht der Tschechischen Republik errichteten Gesellschaft mit Sitz in Pražákova 1008/69, Štýřice, 639 00 Brno, Unternehmensnummer 142 65 681, erstellt. Es dient der rechtlichen Analyse des Geschäftsmodells, des APF-Coin-Token (nachfolgend unter dem Kürzel APFC bezeichnet) und seiner Übereinstimmung mit den Anforderungen der Zulassungsregeln für den von Börsen betriebenen Handelsplatz. Die Kanzlei arbeitet zu jedem Zeitpunkt mit mindestens zwölf (12) einschlägigen Kanzleien aus allen wichtigen Rechtsordnungen weltweit zusammen und tauscht Informationen und aktuelle Entwicklungen zu Kryptowerten und dem zugrunde liegenden Rechtsgebiet aus.

Dieses Gutachten dient unserer rechtlichen Analyse des APF-Coin-Token. Die Schlussfolgerungen sind auf die hierin ausdrücklich genannten Angelegenheiten beschränkt und beruhen vollständig auf den uns von APF DIGITAL AGRIFUND CR s.r.o. bereitgestellten Informationen und Unterlagen. Über die hierin ausdrücklich dargelegten Ansichten und Schlussfolgerungen hinaus darf keine weitere Ansicht oder Schlussfolgerung abgeleitet oder impliziert werden. Dieses Gutachten wird nach bestem Wissen und Gewissen erstellt und kann nicht als Garantie, Verpflichtung oder Haftungsgrundlage unserer Kanzlei angesehen werden. Der Inhalt dieses Rechtsgutachtens ist geistiges Eigentum der Kanzlei. Es ist nicht zur öffentlichen Verwendung bestimmt und darf nicht dazu verwendet werden, dem Projekt selbst irgendeine Form von Legitimität oder Glaubwürdigkeit zu verleihen. Das Dokument hat den oben eindeutig festgelegten Zweck. Es ist streng vertraulich und darf unter diesen Umständen keiner unbefugten Person oder Einrichtung zugänglich gemacht, nicht auf der Website des Mandanten veröffentlicht und weder in irgendeinem Zusammenhang öffentlich noch auf einer anderen Website oder in sozialen Medien (WhatsApp, Telegram, Twitter, Discord, Twitch usw.) präsentiert werden. Es darf ausschließlich für den Zweck verwendet werden, zu dem es ausgestellt wird: die Beziehungen des Mandanten zu zentralisierten und/oder dezentralisierten Börsen, je nach Fall. Der Mandant darf das Dokument weder vollständig noch teilweise kopieren und in einem anderen Zusammenhang außerhalb des Geltungsbereichs dieses Rechtsgutachtens verwenden. Jede Verletzung der anwaltlichen Vertraulichkeitsklausel führt unmittelbar zu Strafschadensersatz in einer Höhe, welche die Kanzlei für angemessen hält.

Für die Ausstellung dieses Gutachtens haben wir ohne weitere Prüfung angenommen, dass sämtliche in den bereitgestellten Unterlagen geschilderten tatsächlichen Umstände die tatsächlichen Verhältnisse der Gesellschaft zutreffend und vollständig wiedergeben und dass, soweit sich solche Umstände als nicht wahr oder nicht richtig erweisen oder erweisen könnten, dies keine nachteiligen Auswirkungen auf die hierin geäußerten Auffassungen hat.

Wir erklären hiermit, dass unsere Kanzlei in der EU ansässig ist. Die Rechtsauslegung stützt sich auf die maßgeblichen Rechtsgrundlagen für Börsen mit Sitz in den Vereinigten Staaten von Amerika, der Europäischen Union und weiteren einschlägigen internationalen Gebieten, wie nachfolgend beschrieben.

Übersetzungsabschnitt 2

Bei der Erstellung und für die Zwecke dieses Rechtsgutachtens haben wir folgende Unterlagen geprüft:

- Das vom Mandanten vorgelegte Whitepaper („Whitepaper“).
- Alle weiteren Unterlagen, internationalen Gesetze und Vorschriften, einschließlich aller einschlägigen US-amerikanischen und europäischen Regelungen mit unmittelbarer Wirkung auf das Projekt, deren Prüfung wir nach unserem Ermessen für notwendig oder angemessen hielten, um die nachstehende Auffassung äußern zu können.

Annahmen

Unser Rechtsgutachten beruht auf der Annahme, dass das vom Mandanten vorgelegte Whitepaper in allen wesentlichen Punkten richtig und vollständig ist.

Der APFC-Token würde nach den geltenden wertpapierrechtlichen Rahmenbedingungen als Utility-Token eingeordnet, da er Zugang zum Ökosystem gewährt. Dort würde der APFC-Token als Währung des Ökosystems dienen, in dem Personen teilnehmen und auf Grundlage ihrer Teilnahme Belohnungen verdienen können. Die Token sind nicht als Anlage konzipiert. Niemand sollte sie entsprechend interpretieren oder mit einer solchen Vorstellung investieren. Die APFC-Token erfüllen diese begrenzte, jedoch sehr wichtige Funktion und können daher nach den bestehenden wertpapierrechtlichen Rahmenbedingungen ausschließlich als Utility-Token und nicht als Wertpapier bezeichnet werden.

Wie in den einzelnen Teilen dieses Dokuments näher ausgeführt, stellt dieses Dokument keine Rechtsberatung dar und darf von keiner Person als Grundlage verwendet werden.

Geschäftsbeschreibung. Wesentliche Merkmale.

Das Gesamtkonzept von APF DIGITAL AGRIFUND CR in Zusammenarbeit mit MIA INVESTMENTS GROUP zielt darauf ab, die Vorteile digitaler Vermögenswerte mit den Vorteilen realer Investitionen in landwirtschaftliche Flächen zu verbinden. Angesichts der stabilen Entwicklung der Preise landwirtschaftlicher Flächen im Land und der Marktbedingungen bieten wir Kunden eine konservativere Form der Anlage in Kryptowerte.

Die Begriffe IEO und TGE

„IEO“ steht für Initial Exchange Offering. Der Begriff ist im Bereich Blockchain und Kryptowährungen verbreitet und wird als „Verkauf neuer kryptografischer Token“ verstanden. Die Ähnlichkeit mit „IPO“ dient unseres Erachtens lediglich der einfachen Erklärung dieses digitalen Vorgangs, den die Allgemeinheit häufig missversteht. Um Verwechslungen zu vermeiden, verwendet ein Teil der Blockchain-Gemeinschaft bevorzugt „TGE“ für „Token Generating Event“. Um von der Gemeinschaft vollständig verstanden zu werden, unbekannte und missverständliche Begriffe zu vermeiden und die Analyse zu erleichtern, wird in diesem Dokument dennoch „ICO“ verwendet, ohne dass dem Begriff eine besondere rechtliche Bedeutung zukommt.

Der Token

Drei Arten von Token

Grundsätzlich gibt es drei Arten von Token, die öffentlich ausgegeben werden können:

PROTOKOLL-TOKEN: Die erste Art ist die klassische „kryptografische Währung“. Vereinfacht heißt sie Protokoll-Token, weil ihre Besonderheit in dem neuen oder anderen Protokoll liegt, das sie verwendet. Sie wird im Allgemeinen ausschließlich als alternative, vollständig digitale Währung genutzt. Ihre zugrunde liegende Blockchain dient lediglich dazu, ein Transaktionsregister zwischen Tokeninhabern zu führen. Bei der Ausgabe wird sie gewöhnlich geschürft oder kostenlos verteilt, entweder durch Schaffung eines völlig neuen Netzwerks, durch eine Blockchain-Aufspaltung, auch „Airdrop“ genannt, oder über kommerzielle Websites, die Token im Austausch für kommerzielle Beteiligung anbieten, sogenannte „Faucets“. Bei ihrer ursprünglichen digitalen Ausgabe wird diese Tokenart selten gegen einen Wert getauscht (verkauft), da sie zunächst keinerlei zugrunde liegenden oder praktischen Wert besitzt.

UTILITY-TOKEN: Die zweite Tokenart wird von vielen als Gutschein oder vorausbezahlte Geschenkkarte betrachtet. Sie stellt im Wesentlichen einen Vertrag über die Bereitstellung von Waren oder Dienstleistungen dar, den der Inhaber einmalig oder fortlaufend einlösen kann. Anders als Protokoll-Token, denen keinerlei Vermögenswerte zugrunde liegen und deren Wert ausschließlich auf Massenpsychologie beruht, besitzt ein Utility-Token ein tatsächlich zugrunde liegendes vertragliches Recht. Sein Wert wird deshalb nicht nur durch

Massenpsychologie bestimmt, sondern auch durch den Wert des damit verbundenen Rechts.

SECURITY-TOKEN: Die dritte Tokenart ist ein digitaler Vermögenswert, dessen Erwerb dem Eigentümer eine Reihe von Rechten verschafft, die Wertpapieren wie Aktien oder Anleihen ähneln. Damit ein Instrument als Wertpapier gilt, gibt es drei wesentliche Merkmale:

Übersetzungsabschnitt 3

Stimmrechte in einer Hauptversammlung oder zu wichtigen Entscheidungen einer Einrichtung, Gewinnbeteiligung wie Ausschüttungen und/oder ein Anspruch gegen die Gesellschaft auf Rücknahme des Instruments gegen einen Wert. Ein Security-Token könnte beispielsweise Stimmrechte in der ausgebenden Einrichtung oder Rechte an deren Gewinnen oder beides gewähren. Die ausgebende Einrichtung könnte auch versprechen, den Tokenwert zurückzuzahlen, sobald genügend Kapital vorhanden ist. Dies sind nur Beispiele für mit solchen Token verbundene Rechte, die in vielen Rechtsordnungen weltweit als Wertpapiere an sich gelten können und daher die wertpapierrechtlichen Gesetze und Vorschriften erfüllen müssen.

Der zugrunde liegende Token

Zunächst: Was ist der APFC-Token? Wie im Whitepaper, in öffentlichen Präsentationen und auf der Website angegeben, handelt es sich um einen blockchainbasierten kryptografischen Token, der auf der Blockchain gehandelt werden kann. Er wird als Hauptwährung der Apfdigitalagrifund-Plattform, als unabhängiger Wertspeicher für Nutzer und Anleger sowie als nativer Krypto-Utility-Vermögenswert mit zentraler Rolle im Ökosystem verwendet. Der native digitale, kryptografisch gesicherte fungible APF-Coin-Token (Kürzel APFC) stellt übertragbar die im Protokoll/Code von APFC festgelegten Nutzfunktionen dar und ist als interoperabler Utility-Token innerhalb und außerhalb der Plattform vorgesehen.

Nach den uns erteilten Informationen werden verschiedene Arten von Nutzern/Inhabern den Gegenstand dieser Analyse bildenden APFC-Token verwenden, um verschiedene von APF DIGITAL AGRIFUND CR s.r.o. entwickelte Technologien zu nutzen. Die Gesellschaft wird die Entwicklung fortsetzen. Der APFC-Token ist die Grundeinheit des Apfdigitalagrifund-Ökosystems. Sein Wert liegt in den auf der Plattform angebotenen Smart-Contract-basierten Diensten.

Der APFC-Token ist ein funktionaler Utility-Token, der dezentral als Tauschmittel zwischen Teilnehmern auf Apfdigitalagrifund verwendet wird. Mit seiner Einführung soll eine bequeme und sichere Abwicklung zwischen Teilnehmern ermöglicht werden, die innerhalb und außerhalb des APFC-Ökosystems interagieren. Der Token besitzt einen erheblichen Wert für die gesamte Plattform.

Der APFC-Token bietet auch wirtschaftliche Anreize, die verteilt werden, um Nutzer zu Beiträgen und zur Teilnahme am Ökosystem der Apfdigitalagrifund-Plattform anzuregen. Dadurch entsteht ein für alle Beteiligten vorteilhaftes System, in dem jeder Teilnehmer für seine Bemühungen angemessen vergütet wird. Ein Ziel von APF DIGITAL AGRIFUND CR s.r.o. ist es, der Gemeinschaft vielfältige Möglichkeiten zu bieten, Vorteile zu erhalten.

Der APFC-Token ist ein Utility-Token, der zur Zahlung von Dienstleistungsgebühren und für gegenseitige Transaktionen innerhalb des Ökosystems verwendet werden kann. Ferner kann er für operative Vorgänge, Staking, Transaktionen, NFT-Smart-Contracts, Provisionszahlungen und den Erhalt von Vergütungen für Validierungsvorgänge innerhalb der Plattform eingesetzt werden. Schließlich ermöglicht er zahlreiche Funktionen im verteilten Austauschnetz der Teilnehmer.

Die Gesellschaft beabsichtigt somit, den APFC-Token als Nutzvermögenswert einzusetzen, der einen bestimmten Wert zwischen Inhabern übertragen kann. Utility-Token sind digitale Vermögenswerte zur Finanzierung des Netzwerks und zur Förderung seiner Nutzung, indem Kunden die Gewähr erhalten, vom gesamten Dienstleistungsangebot des Netzwerks profitieren zu können.

Vereinigte Staaten von Amerika

Nach US-Recht werden „Wertpapiere“ in Section 2(a)(1) des Securities Act von 1933 geregelt. Die Definition lautet: „... jede Schuldverschreibung, Aktie, eigene Aktie, jedes Wertpapiertermingeschäft, jeder wertpapierbasierte Swap, jede Anleihe, Schuldurkunde, jeder Schuldtitel, jede Urkunde über einen Anteil oder eine Beteiligung an einer Gewinnbeteiligungsvereinbarung ... jeder Anlagevertrag ... oder allgemein jeder Anteil oder jedes Instrument, das gewöhnlich als ‚Wertpapier‘ bezeichnet wird, sowie jede Urkunde über einen Anteil oder eine Beteiligung, jedes vorläufige oder Zwischenzertifikat, jede Empfangsbestätigung, Garantie, jeder Optionsschein oder jedes Recht auf Zeichnung oder Erwerb eines der vorstehenden Instrumente.“

Wertpapiere müssen gemäß Section 5 des Securities Act von 1933 registriert werden. Ein Instrument, das kein Wertpapier ist, muss selbstverständlich nicht registriert werden. Deshalb ist zunächst die Definition zu prüfen:

„(a) Begriffsbestimmungen - Bei Verwendung in diesem Unterkapitel bedeutet, sofern der Zusammenhang nichts anderes erfordert, (1) ‚Wertpapier‘ jede Schuldverschreibung, Aktie, eigene Aktie, jedes Wertpapiertermingeschäft, jeden wertpapierbasierten Swap, jede Anleihe, Schuldkunde, jeden Schuldtitel, jede Urkunde über einen Anteil oder eine Beteiligung an einer Gewinnbeteiligungsvereinbarung, jedes Sicherungstreuhandzertifikat, jede Vorgründungsurkunde oder -zeichnung, jeden übertragbaren Anteil, Anlagevertrag, jede Stimmrechtstreuhandurkunde, Hinterlegungsbescheinigung für ein Wertpapier, jeden ungeteilten Bruchteil an Öl-, Gas- oder anderen Bodenschatzrechten, jede Verkaufs-, Kauf-, Straddle-Option, sonstige Option oder jedes Vorrecht auf ein Wertpapier, eine Hinterlegungsbescheinigung, eine Gruppe oder einen Index von Wertpapieren (einschließlich jedes Anteils daran oder auf Grundlage ihres Wertes), jede an einer nationalen Wertpapierbörse abgeschlossene Verkaufs-, Kauf-, Straddle-Option, sonstige Option oder jedes Vorrecht im Zusammenhang mit einer Fremdwährung oder allgemein jeden Anteil oder jedes Instrument, das gewöhnlich als ‚Wertpapier‘ bezeichnet wird, sowie jede Urkunde über einen Anteil oder eine Beteiligung und jedes vorläufige oder

Zwischenzertifikat, jede Empfangsbestätigung, Garantie, jeden Optionsschein oder jedes Recht auf Zeichnung oder Erwerb eines der vorstehenden Instrumente.“ 15 U.S. Code § 77b.

Ähnlich definiert der Securities Exchange Act von 1934 ein Wertpapier wie folgt: „Wertpapier“ bezeichnet jede Schuldverschreibung, Aktie, eigene Aktie, jedes Wertpapiertermingeschäft, jeden wertpapierbasierten Swap, jede Anleihe, Schulddurkunde, jede Urkunde über einen Anteil oder eine Beteiligung an einer Gewinnbeteiligungsvereinbarung oder an einem Förderrecht oder Pachtverhältnis für Öl, Gas oder andere Bodenschätze, jedes Sicherungstreuhandzertifikat, jede Vorgründungsurkunde oder -zeichnung, jeden übertragbaren Anteil, Anlagevertrag, jede Stimmrechtstreuhandurkunde, Hinterlegungsbescheinigung für ein Wertpapier, jede Verkaufs-, Kauf-, Straddle-Option, sonstige Option oder jedes Vorrecht auf ein Wertpapier, eine Hinterlegungsbescheinigung, eine Gruppe oder einen Index von Wertpapieren (einschließlich jedes Anteils daran oder auf Grundlage ihres Wertes), jede an einer nationalen Wertpapierbörse abgeschlossene Verkaufs-, Kauf-, Straddle-Option, sonstige Option oder jedes Vorrecht im Zusammenhang mit einer Fremdwährung oder allgemein jedes Instrument, das gewöhnlich als ‚Wertpapier‘ bezeichnet wird, sowie jede Urkunde über einen Anteil oder eine Beteiligung, jedes vorläufige oder Zwischenzertifikat, jede Empfangsbestätigung, jeden Optionsschein oder jedes Recht auf Zeichnung oder Erwerb eines der vorstehenden Instrumente. Nicht umfasst sind jedoch Währung oder Schuldverschreibungen, Zahlungsanweisungen, Wechsel oder Bankakzepte mit einer Laufzeit bei Ausgabe von höchstens neun Monaten ohne Respekttage oder deren Verlängerungen, deren Laufzeit ebenfalls so begrenzt ist.“ Section 3(a)(10) des Securities Exchange Act von 1934.

Der Oberste Gerichtshof der USA hat festgestellt, dass der Begriff „Anlagevertrag“ in beiden Definitionen gleich zu behandeln ist (SEC v. Edwards, 540 U.S. 398 (2004)). Der US-Begriff „Wertpapier“ umfasst somit auch einen „Anlagevertrag“. Ein Anlagevertrag ist eine „Investition von Geld in ein gemeinsames Unternehmen mit einer vernünftigen Gewinnerwartung aus den unternehmerischen oder leitenden Anstrengungen anderer“ (siehe SEC v. Edwards, 540 U.S. 389, 393 (2004). SEC v. W.J. Howey Co., 328 U.S. 293, 301 (1946). Siehe auch Forman, S. 852-853). Dies wird hier als „Howey-Test“ bezeichnet. Genau genommen verlangt der Howey-Test, dass Gewinne ausschließlich aus den Anstrengungen anderer entstehen:

„... ein Anlagevertrag im Sinne des Securities Act ist ein Vertrag, eine Transaktion oder ein Modell, durch den bzw. die eine Person ihr Geld in ein gemeinsames Unternehmen investiert und zur Erwartung von Gewinnen ausschließlich aus den Anstrengungen des Initiators oder eines Dritten veranlasst wird ... Eine solche Definition ... ermöglicht die Erfüllung des gesetzlichen Zwecks, vollständige und faire Offenlegung im Zusammenhang mit der Ausgabe der vielen Instrumentenarten zu verlangen, die in unserer Geschäftswelt unter den gewöhnlichen Wertpapierbegriff fallen ... Sie verkörpert einen flexiblen anstelle eines statischen Grundsatzes, der sich an die zahllosen und unterschiedlichen Modelle anpassen kann, die von jenen entwickelt werden, welche unter dem Versprechen von Gewinnen das Geld anderer nutzen möchten.“ (SEC v. W.J. Howey Co., 328 U.S. 293 (1946)).

Für ein tieferes Verständnis ist SEC v. Howey, 328 U.S. 293 (1946), zu berücksichtigen. Die Entscheidung erläutert, wie festzustellen ist, ob ein Instrument die Wertpapierdefinition erfüllt. Howey befasst sich insbesondere mit dem Begriff „Anlagevertrag“ innerhalb der Definition von „Wertpapier“. Offensichtlich ist nicht jeder Vertrag oder jede Vereinbarung ein „Anlagevertrag“.

Der Gerichtshof entschied, dass ein Vertrag ein Anlagevertrag ist, der die Wertpapierdefinition erfüllt, wenn vorliegt:

1. Eine Investition von Geld.
2. In ein gemeinsames Unternehmen.
3. Mit der Erwartung von Gewinnen.
4. Ausschließlich aus den unternehmerischen oder leitenden Anstrengungen anderer, beispielsweise eines Initiators oder Dritten.

Alle vier Faktoren müssen gemeinsam erfüllt sein, damit rechtlich ein „Wertpapier“ vorliegt. Da diese Entscheidung allgemein als grundlegend für die Bestimmung eines Wertpapiers gilt, stützen wir unsere Analyse auf ihre Voraussetzungen.

Kriterium 1: Investition von Geld

Ist dies eine Investition? Ja! Allgemein wird anerkannt, dass eine Geldanlage nicht nur die Bereitstellung von Kapital, Vermögenswerten und Bargeld umfassen kann, sondern auch Waren, Dienstleistungen oder Schuldscheine. APFC wird durch ein Tokenangebot des Emittenten APFC zu einem festgelegten Preis je Token an Käufer verteilt. Daher ist das erste Kriterium tatsächlich erfüllt.

Kriterium 2: Gemeinsames Unternehmen

Erfolgt die Anlage in ein gemeinsames Unternehmen? Hierfür gibt es zwei Untertests: horizontale und vertikale Gemeinsamkeit. Letztere wird in enge und weite vertikale Gemeinsamkeit unterteilt. US-Gerichte haben diese Tests alternativ angewandt. Der verbreitetere Test horizontaler Gemeinsamkeit verlangt die Zusammenführung von Vermögenswerten mehrerer Anleger, damit alle an Gewinnen und Risiken des Unternehmens beteiligt sind, d. h. die Gewinne jedes Anlegers ähneln denen der übrigen Anleger.

Beide vertikalen Gemeinsamkeitstests verlangen, dass das Schicksal des Anlegers mit dem Erfolg des Emittenten/Initiators und nicht mit dem der Mit Anleger verknüpft ist. Der Test der weiten vertikalen Gemeinsamkeit verlangt, dass das Wohlergehen aller Anleger

vom Fachwissen des Emittenten/Initiators abhängt. Dagegen verlangt der Test der engen vertikalen Gemeinsamkeit, dass das Schicksal der Anleger „mit den Anstrengungen und dem Erfolg derjenigen, die die Investition suchen, ... Dritter verflochten und von ihnen abhängig“ ist (SEC v. SG Ltd., 265 F.3d 42, Abschnitte 31-35 (1st Cir. 2001)).

Gleichwohl wird auch eine gemeinsame Beteiligung an Gewinnen und Risiken des Unternehmens verlangt. Hier beruht der Tokenwert auf der Nutzerbeteiligung und der breiten Einführung der Technologie, deren Gewinne und Verluste niemand allein trägt. Dies könnte zwar auf ein gemeinsames Unternehmen hindeuten, ist jedoch nicht der Fall. Durch den Tausch des APFC-Token können Inhaber die Technologie und verschiedene weitere mit der zugrunde liegenden Plattform verbundene Plattformen nutzen. Es besteht kein Vorteil beim Kauf des APFC-Token außer der Teilnahme an der breiten Technologieeinführung und verschiedenen weiteren Meilensteinzielen.

Dies geschieht nach eigenem Wunsch, sodass keine Korrelation zwischen den „Gewinnen“ aller Tokeninhaber besteht. Die Tokenverwendung liegt im eigenen Ermessen. Ferner kann der Token an Börsen verkauft werden, sodass Nutzer jederzeit aus der Anlage aussteigen können. Erträge aus seiner Nutzung beruhen auf den Anstrengungen jedes einzelnen Nutzers und haben wenig mit einem gemeinsamen Unternehmen zu tun. Es ist ein etablierter Kryptotoken, der sich zu einer Blockchain-Plattform für vielfältige Zwecke erweitert. Im Wesentlichen beruht der APFC-Token auf einigen der besten und intuitivsten Technologien der Kryptowelt. Daher scheinen die Voraussetzungen horizontaler Gemeinsamkeit nicht erfüllt zu sein.

Bei Anwendung des Tests enger vertikaler Gemeinsamkeit ist klar erkennbar, dass die Gelder der Anleger nicht mit dem Erfolg des Tokenemittenten verbunden oder von ihm abhängig sind. Die bestehende APFC-Token-Technologie wird neben verschiedenen weiteren Geschäftsaspekten verbessert. Der Ertrag des Tokeninhabers hängt davon ab, wie stark er auf der Plattform interagiert. Der Tokenwert hängt von verschiedenen Faktoren wie der Technologieannahme ab, zu der die Inhaber selbst auf ihre Weise beitragen. Die Tokeninhaber profitieren somit nicht ausschließlich von den Anstrengungen anderer.

Hinsichtlich des Tests weiter vertikaler Gemeinsamkeit wäre die Aussage falsch, dass das Wohlergehen aller Anleger vom Fachwissen des Emittenten/Initiators abhängt. Die APFC-Token-Technologie und verschiedene weitere Plattformen sind interaktiv zu nutzen, und jeder Tokeninhaber hat die gleiche Chance, zu ihrem Erfolg beizutragen. Das Wohlergehen der Inhaber ist somit vollständig vom Fachwissen des Emittenten getrennt. Die Aktivierung der digitalen Tokenrechte ist ein automatisierter technischer Vorgang, der ausschließlich die digitale Welt betrifft. Daher sehen wir die Voraussetzungen dieser vertikalen Gemeinsamkeitstests als nicht erfüllt an.

Ein gemeinsames Unternehmen liegt ferner vor, wenn Anleger Mittel in einer Anlage zusammenlegen und die Gewinne jedes Tokenkäufer mit denen der übrigen Anleger korrelieren. Die Zusammenlegung von Mitteln scheint die Schlüsselfrage zu sein. Fehlen eine anteilige Gewinnverteilung oder zusammengelegte Mittel, kann ein gemeinsames Unternehmen als nicht vorhanden gelten. In diesem Entwicklungsstadium wird APFC wahrscheinlich nicht als „Wertpapier“ angesehen, selbst unter Berücksichtigung der vollständig funktionsfähigen APFC-Plattform. Wird das Entwicklungsmodell künftig beibehalten, dürfte der Utility-Status des Token auch nach Entwicklung neuer verbundener Dienste bestehen bleiben. Derzeit werden keine Mittel zu Anlagezwecken in die Gesellschaft zusammengelegt. In diesem Entwicklungsstadium ist APFC daher im Wesentlichen ein Utility-Token, der zur Wertübertragung über die Blockchain mit relativ stabilem Wert an verschiedenen Börsen verbraucht wird.

Zusammenfassend erfüllt der APFC-Token nicht die Anforderungen horizontaler Gemeinsamkeit. Die vermögensrechtlichen Ansprüche der Tokeninhaber werden nicht zusammengeführt, sondern stehen in ihrem Ermessen. Daher erscheint es nur folgerichtig, dass dieses Kriterium nicht erfüllt ist.

Kriterium 3: Gewinnerwartung

Dieses Kriterium verlangt nicht lediglich, dass der Tokenkäufer Gewinn erwartet. Es wäre unvernünftig anzunehmen, dass jemand eine Dienstleistung oder Ware kauft, ohne die Möglichkeit einer Wertsteigerung zu berücksichtigen. Die Gewinnerwartung beim Erwerb eines wertvollen Gegenstands besteht nahezu immer. Deshalb scheint das Kriterium nicht nur die triviale Gewinnerwartung zu verlangen, sondern auch, dass der Erwerb vorrangig durch die Gewinnerzielung, beispielsweise beim Weiterverkauf, statt durch Verbrauch oder

Nutzung des Erworbenen motiviert ist. Der persönliche Verbrauch ist für die Prüfung wesentlich. Zu untersuchen ist, ob die Hauptmotivation beim Tokenkauf der Gewinn beim Weiterverkauf oder die Nutzung der zugrunde liegenden Tokenrechte ist. Mehrere Entscheidungen haben diese Unterscheidung festgehalten, beispielsweise Forman. Danach liegt „eine Anlage vor, wenn jemand sein Geld in der Hoffnung auf Gewinne aus den Anstrengungen anderer hergibt, nicht aber, wenn er eine Ware zum persönlichen Verbrauch oder Wohnraum zur Eigennutzung kauft“.

Besteht also eine Gewinnerwartung? Nach unserer rechtlichen Auffassung ist dieser Faktor für die Angelegenheit unerheblich. Wir analysieren ihn dennoch im Hinblick auf die Entscheidung des Obersten Gerichtshofs. Wirtschaftlich erfolgt jede Art von Anlage mit Gewinnerwartung.

Allein eine Kapitalrendite oder ein Gewinn macht den Anlagevertrag aber nicht zum „Wertpapier“. Personen, die Token über Börsen kaufen, werden hauptsächlich durch deren Funktionen motiviert. Werden Meilensteine erreicht, kann der Token in verschiedenen Situationen unterschiedlich genutzt werden. Daher wäre die geringste Wahrscheinlichkeit, dass jemand die Token zum gewinnbringenden Weiterverkauf kauft. Wie erwähnt, handelt es sich um einen Utility-Token. Es wurden nie Gelder von der breiten Öffentlichkeit eingeworben. Die Schlussfolgerung, Inhaber hielten die Token zum gewinnbringenden Weiterverkauf, wäre ungerechtfertigt. Da der Token eine tatsächliche Gegenleistung und Funktionalität bietet, erscheint es folgerichtig, dass Käufer seine Rechte zum Verbrauch und zur Plattformteilnahme nutzen. Hauptzweck von Apfdigitalagrifund ist zudem die Schaffung einer blockchainbasierten Plattform für landwirtschaftliche Dienstleistungen. Die Gewinnerwartung richtet sich daher hauptsächlich auf eine andere Kategorie wirtschaftlicher Tätigkeiten und nicht auf APFC-Token, wodurch Gewinne aus einem etwaigen Token Generation Event etwas an Bedeutung verlieren. Dennoch ist dieser Faktor wahrscheinlich in geringem Maß erfüllt, sofern Anleger APFC mit der Erwartung eines Kapitalgewinns kaufen. Wir vertreten jedoch ausdrücklich die Ansicht, dass dieser Faktor nicht entscheidend ins Gewicht fallen sollte.

Kriterium 3A: Kausalzusammenhang zwischen der Gewinnerwartung der Anleger und den Handlungen des Emittenten

Dieses Kriterium ist erst nach dem Angebot eines Instruments anhand der Handlungen des Emittenten zu prüfen, mit denen bei potenziellen Käufern Gewinnerwartungen geweckt werden. Gemeint sind Versprechen oder Aussagen der Gesellschaft während oder vor dem Tokenverkauf, die bei Teilnehmern Gewinnerwartungen anregen. Hervorzuheben ist, dass die Gesellschaft zwar durch verschiedene Verkaufsformen Liquidität aufgenommen hat, eine etwaige beiläufige Preissteigerung des APFC-Token jedoch nachrangig und nicht Hauptzweck der Coinausgabe ist.

Kriterium 4: Aus den Anstrengungen anderer

Dieses Kriterium setzt die Erfüllung des vorherigen Kriteriums der Gewinnerwartung voraus. Unter der Annahme, dass Kriterium 3 erfüllt ist, obwohl der APFC-Token unseres Erachtens aus den oben genannten Gründen dessen Voraussetzungen nicht immer erfüllt, wird die Gewinnquelle geprüft: „ob die von anderen als dem Anleger unternommenen Anstrengungen die unbestreitbar bedeutenden sind, jene wesentlichen leitenden Anstrengungen, die das Scheitern oder den Erfolg des Unternehmens beeinflussen“ (Forman. SEC v. Glenn W. Turner Enters., 474 F.2d 476, Abschnitt 28 (1. Februar 1973)). Dieses Kriterium allein kann daher kein Instrument oder Token zum Wertpapier machen.

Warum „bedeutend“ und nicht „ausschließlich“? In *Howey* lautete die Formulierung ursprünglich „ausschließlich aus den Anstrengungen anderer“. In *Forman* wurde „ausschließlich“ in diesem Zusammenhang jedoch als Erfordernis bedeutender oder wesentlicher leitender Anstrengungen ausgelegt, die für den Anlageerfolg notwendig sind, statt als „einzige Anstrengung“ im wörtlichen Sinne. Tokennutzer gegenüber Käufern zum Zweck einer Preissteigerung am Sekundärmarkt.

Tatsächlich besteht der allgemeine APFC-Token-Markt aus zwei Hauptarten von Nutzern: Käufern, welche die zugrunde liegenden Rechte zum Verbrauch nutzen wollen, und solchen, die Token zur weiteren Wertsteigerung am Sekundärmarkt erwerben. Letztere verkaufen die Token dort mit Gewinn.

Auf den ersten Blick werden Käufer, die Token ausschließlich am Sekundärmarkt kaufen, durch eine „Gewinnerwartung“ motiviert. Käufer zum Zweck späteren Verkaufs können an sich Gewinn erzielen. Die Gerichte in *Forman* haben festgestellt, dass „Gewinne“ auch „Kapitalzuwachs infolge der Entwicklung der ursprünglichen Anlage“ bedeuten können.

Dieser Gewinn entsteht jedoch nicht aus den „Anstrengungen anderer“. Tatsächlich kann von jedem Wertgegenstand aufgrund von Sekundärmarktfaktoren eine Wertsteigerung erwartet werden, ohne Zusammenhang mit fortgesetzten Anstrengungen des Emittenten. Beispielsweise können Immobilien oder Edelsteine gekauft werden, die später im Wert steigen und mit Gewinn verkauft werden. Ein Immobilienkaufvertrag kann nicht allein deshalb als Anlagevertrag gelten, weil die Immobilie nahezu sicher an Wert gewinnen wird. Bloße Sekundärmarktwertsteigerung kann daher nicht als durch „Anstrengungen anderer“ erzielt angesehen werden. Mehrere Entscheidungen stützen dies, etwa: „Das bloße Vorliegen eines spekulativen Motivs auf Käufer- oder Verkäuferseite belegt keinen ‚Anlagevertrag‘ im Sinne der Wertpapiergesetze. In gewissem Sinne hofft jeder, der ein Pferd oder Auto kauft oder verkauft, auf eine gewinnbringende ‚Anlage‘. Die erwartete Rendite hängt aber nicht von den fortgesetzten Anstrengungen

eines anderen ab.“ *Sinva v. Merrill Lynch*, 253 F. Supp. 359, 367 (S.D.N.Y. 1966). Dass jemand Tokenausschließlich zum gewinnbringenden Sekundärmarktverkauf kauft, erfüllt somit für sich genommen nicht Kriterium 4.

Ist also der Faktor „ausschließlich aus den Anstrengungen anderer“ erfüllt? Nein! Der Gewinn des Plattformnutzers hängt stets von seinem eigenen Handeln ab. Wie erwähnt, ergibt sich die Gewinnerwartung auch bei einer Anlage in APFC-Token hauptsächlich aus der wirtschaftlichen Tätigkeit und nicht aus der Tokenvolatilität. Es lässt sich keine eindeutige Partei bestimmen, deren Anstrengungen

die Gewinne der Gesellschaft beeinflussen. Solche Anreize sollten daher idealerweise aus eigenen Anstrengungen statt aus einer passiven Anlage entstehen. In diesem Fall ist der Faktor nicht erfüllt.

Das unentwickelte Projekt und der Vorverkauf

Für einen Vorverkauf gibt es zwei übliche Definitionen. Erstens die Entgegennahme von Bestellungen künftiger Token vor deren Ausgabe. Zweitens der Verkauf einer begrenzten Tokenmenge zu einem Nachlass ausschließlich gegen große Bestellungen. Beides ist in der Blockchain-Gemeinschaft üblich und soll zur Teilnahme am Tokenverkauf anregen. Hinsichtlich der Unterscheidung zwischen Tokenverkauf und Vorverkauf versteht sich, dass auch Vorverkäufe wie die Tokenverkäufe selbst nach dem Howey-Test oder in anderen Rechtsordnungen nach deren Wertpapierrecht zu prüfen sind.

Der Vorverkauf und häufig auch der Tokenverkauf finden vor der Projektentwicklung statt. Da der Emittent das Projekt entwickelt, könnte dies als „wesentliche leitende Anstrengungen anderer“ gelten. Dann könnte der Token als Wertpapier angesehen werden.

Zur Vorverkaufsfrage gibt es hinsichtlich Kriterium 4 zwei Ansätze für den Tokenverkauf eines unentwickelten Projekts. Den ersten bezeichnen wir als „technischen Ansatz“. Danach hängt der Tokenwert bei einem unentwickelten Projekt nahezu vollständig von den leitenden Anstrengungen des Emittenten ab. Werden Token in dieser Phase verkauft, erfüllen sie Kriterium 4 und könnten zusammen mit den vorherigen Kriterien als Wertpapiere gelten. Im vorliegenden Fall war die Technologie der APFC-Plattform bereits entwickelt. Einige Funktionen befinden sich in Arbeit. Einzelheiten der Meilensteine wurden im Whitepaper erörtert. Einige Coins wurden vorab geschürft, und Nutzer durften Coins mit einer eigens entwickelten und betriebsbereiten technischen Funktion schürfen.

Diese Denkrichtung entwickelte „SAFT“, das „Simple Agreement for Future Tokens“. Dieses Rechtsdokument beruht auf SAFE, dem „Simple Agreement for Future Equity“. SAFT soll das technische Problem umgehen, dass ein unentwickeltes Projekt von den wesentlichen leitenden Anstrengungen anderer abhängt.

SAFT ist ein Anlagevertrag über den Erhalt von Token zu einem künftigen Zeitpunkt. SAFT selbst soll als „Anlagevereinbarung“ im zuvor erörterten bundesrechtlichen US-Wertpapierrecht dienen. Deshalb sollte SAFT ausschließlich unter der Registrierungsausnahme von Rule 506(c) der Regulation D des Securities Act verkauft werden. Diese beschränkt das SAFT-Angebot auf 35 Personen und unbegrenzt viele „akkreditierte Anleger“. Eine Definition hierfür lautet: „Jede natürliche Person, deren individuelles Nettovermögen oder gemeinsames Nettovermögen mit ihrem Ehepartner 1.000.000 USD übersteigt“ (Rule 501(a)(5)). Das SAFT-Projekt hat eine gründliche Analyse durchgeführt, ist sehr interessant und lehrreich und kann zudem theoretische Steuervorteile bieten, die hier nicht behandelt werden.

Nach dem technischen Ansatz sehen wir für das US-Wertpapierrecht jedoch keinen wesentlichen Unterschied zwischen dem Verkauf von SAFT und tatsächlichen Token, solange das Projekt unentwickelt ist. In beiden Fällen gilt demnach Wertpapierrecht. Deshalb können nur 35 Personen und unbegrenzt viele „akkreditierte Anleger“ die Vorteile des Tokenverkaufs oder Vorverkaufs genießen, mit oder ohne Tokenverkauf. Dies ist hier wegen des bereits erreichten Entwicklungsstands nicht anwendbar.

Der zweite Ansatz blickt über die technische Frage hinaus, ob das Projekt vollständig entwickelt ist oder noch Arbeit erfordert, unabhängig von der Verwendung eingeworbener Mittel. Wir nennen ihn „materiellen Ansatz“, da er den Inhalt über die Form stellt. Danach ist ein Token ein Wertpapier oder kein Wertpapier, unabhängig davon, dass das Projekt noch nicht vollständig entwickelt ist. Der Tokenverkauf ändert seine rechtliche Natur nicht allein dadurch vollständig, dass das Projekt abgeschlossen oder nahezu abgeschlossen ist.

Wir bevorzugen den zweiten, materiellen Ansatz. Die Annahme, ein Tokenverkauf sei allein deshalb ein Wertpapier, weil das zugrunde liegende Projekt noch nicht vollständig bereitgestellt oder fertiggestellt ist, halten wir bei kooperativen Tokenverkäufen für einen Rechtsfehler. Aus allgemeinen Grundsätzen und Erwägungen des Anlegerschutzes verstehen wir zwar eindeutig, dass das Risiko beim Kauf eines Token eines unentwickelten Projekts höher als bei einem entwickelten ist. Es bleibt aber begrenzt und ist angesichts der kooperativen Natur vieler Tokenverkaufsprojekte verständlich.

Forman betraf ein genossenschaftliches Wohnprojekt. Das Gericht stellte fest: „Menschen, die lediglich eine Wohnung in einer staatlich geförderten Genossenschaft zur Eigennutzung erwerben wollen, werden kaum

glauben, dass sie tatsächlich Anlagewertpapiere kaufen, nur weil die Transaktion durch etwas namens Aktienanteil belegt wird ... der Erwerbsanreiz bestand ausschließlich darin, geförderten preisgünstigen Wohnraum zu erhalten. Es ging nicht um eine gewinnorientierte Anlage ... wenn ein Käufer durch den Wunsch motiviert ist, den erworbenen Gegenstand zu nutzen oder zu verbrauchen ... gelten die Wertpapiergesetze nicht.“ Daraus wird klar, dass Forman kooperative Initiativen erläutert, bei denen ein Käufer wahrscheinlich einen Anteil am

Übersetzungsabschnitt 8

Projekt selbst und nicht am Rechtsträger erwirbt. Diese werden im Allgemeinen nicht als Wertpapierangebote behandelt.

Da den meisten Tokenverkäufen ein kooperatives Ideal zugrunde liegt, ist dieses, sofern vorhanden, bei der Prüfung wesentlicher Anstrengungen anderer zu berücksichtigen. Für kooperative Tokenverkäufe vertreten wir daher die Auffassung, dass ein Token nicht allein deshalb als in seiner Natur oder seinem Rechtsstatus verändert betrachtet werden sollte, weil er vor Systemstart, Projektabschluss oder Codeentwicklung verkauft wird.

Zur Stützung des materiellen Ansatzes weisen wir außerdem darauf hin, dass der technische Ansatz den Entwicklungsstand des Projekts außer Acht lässt und den Tokenverkauf als potenzielles Wertpapier einstuft. Möglicherweise fehlen nur letzte Schritte, und der Tokenverkauf erfolgt und endet gleichzeitig mit oder unmittelbar vor Abschluss der Projektentwicklung. Dennoch würde der technische Ansatz das Projekt als vollständig von wesentlichen leitenden Anstrengungen anderer abhängig und damit als Wertpapier einstufen.

Wir weisen jedoch darauf hin, dass wir keine eindeutigen gesetzlichen Regelungen oder Rechtsprechung gefunden haben, die eine der beiden Auffassungen bevorzugen. Daher vertiefen wir diese Frage nicht weiter.

Im vorliegenden Fall wird das zugrunde liegende Projekt weiterentwickelt. Einige Funktionen sind bereits vollständig entwickelt, andere haben eine längere Inkubationszeit und werden im Verlauf der kommenden Monate entwickelt.

Da das System bei Angebot bereits entwickelt ist, partizipative Merkmale aufweist und einige Funktionen künftig entwickelt werden, kann dieses Kriterium nach unserer Auffassung beim APFC-Token nicht als vollständig erfüllt gelten.

Zwischenergebnis - Howey-Test

Unter Berücksichtigung aller Varianten zum APFC-Token können wir sicher davon ausgehen, dass er nach dem Howey-Test nicht als Wertpapier gilt. Alle vier Kriterien müssen erfüllt sein. Die „Investition von Geld“ ist nicht erfüllt. Das „gemeinsame Unternehmen“ im Sinne horizontaler Gemeinsamkeit könnte ebenfalls nicht erfüllt sein, da Belohnungen für das Halten von Token auf der Teilnahme am APFC-Token-Netzwerk beruhen. Nutzer/Tokeninhaber werden nach ihrer Teilnahme belohnt. Die Token dienen verschiedenen Plattformnutzungen und nicht nur dem Halten. Interessierte Nutzer können Token zudem nur auf Sekundärmärkten kaufen, da sie an Börsen notiert sind, und auf der Plattform verwenden. Nach unserer Analyse sind auch beide Tests vertikaler Gemeinsamkeit nicht erfüllt.

Das Kriterium der „Gewinnerwartung“ ist für persönliche Verbraucher nicht erfüllt, für Käufer mit der Absicht eines gewinnbringenden Sekundärmarktverkaufs dagegen eindeutig.

Hinsichtlich der „Anstrengungen anderer“ bestehen der technische und der materielle Ansatz. Nach dem technischen Ansatz ist das Kriterium nicht erfüllt, weil das APFC-Token-Netzwerk bereits gestartet ist und die Anlegergewinne von den Anstrengungen der Teilnehmer abhängen. Der von uns unterstützte materielle Ansatz besagt, das Kriterium sei nicht erfüllt, weil ein Instrument seinen rechtlichen Status nicht vollständig ändert, nur weil das zugrunde liegende Projekt noch nicht fertiggestellt ist. Das Gesamtrisiko ist daher sehr gering. Wir sind zuversichtlich, dass APFC-Token nicht als „Wertpapier“ angesehen werden.

Nach unserer rechtlichen Auffassung sollte APFC-Token deshalb nach US-Bundeswertpapierrecht nicht als Wertpapier gelten.

Europäische Union und Vereinigtes Königreich

Bei der eingehenden Zerlegung und Analyse sämtlicher Online-Geschäftsprozesse des APFC-Token konnten wir aus Sicht des EU- und UK-Rechts keinen Prozess erkennen oder identifizieren, der als Beziehung zwischen einem Anleger und einem Wertpapieremittenten gelten kann. Würden wir eine Wertpapieraussage registrieren wollen, könnten wir gegenüber der Aufsichtsbehörde andererseits nicht nachweisen, dass Token Wertpapiere sind. Die hauptsächlichen Tokeninhaber interessieren sich zudem für die Teilnahme am Transaktionshandel, überwiegend Peer-to-Peer.

Unserer Auffassung nach kann die Prüfung des APFC-Token nach EU-Wertpapierrecht nicht auf ihn angewandt werden, da sämtliche Geschäftsprozesse und Beziehungen innerhalb der Plattform klassische

Beziehungen zwischen Dienstleistern und Dienstleistungsnutzern auf einer blockchainbasierten Plattform sind. Es gibt keinen Beitrag zu einem Geschäftsvorhaben.

Übersetzungsabschnitt 9

Gegenwärtig bestehen für den Umlauf von Kryptowährungen und die Herstellung digitaler Vermögenswerte keine besonderen gesetzlichen Regelungen. Es gibt weder besondere Gesetze noch ein gesondertes Rechtsinstitut oder Rechtsgebiet. Daher können wir einen Token nicht als eigenständiges rechtliches Wesen qualifizieren.

Token-Taxonomie nach ESMA und EBA

Obwohl auf überstaatlicher Ebene rechtlich nicht bindend, empfiehlt sich die Bezugnahme auf den Rahmen der ESMA-Empfehlung zu Initial Token Offerings und Kryptowerten⁴ und des EBA-Berichts mit Empfehlungen zu Kryptowerten für die Europäische Kommission⁵. Beide wurden am 9. Januar 2019 veröffentlicht.

Derzeit verwenden internationale Standardsetzer keine gemeinsame Taxonomie für Kryptowerte. Trotz unterschiedlicher Merkmale und Funktionen umfasst eine grundlegende Taxonomie jedoch im Allgemeinen drei Hauptkategorien:

Zahlungs-/Tausch-/Währungstoken: Zahlungstoken besitzen keinen greifbaren Wert außer der Erwartung, als Tausch- oder Zahlungsmittel für Waren oder Dienstleistungen außerhalb des Ökosystems zu dienen, in dem sie geschaffen wurden. „Stablecoins“ sind eine relativ neue Form, gewöhnlich durch Vermögenswerte wie physische Sicherheiten oder Kryptowerte gedeckt oder als algorithmischer Stablecoin ausgestaltet.

Utility-Token: Diese sollen typischerweise Zugang zu einem bestimmten Produkt oder einer Dienstleistung ermöglichen, häufig über eine DLT-Plattform, werden jedoch nicht als Zahlungsmittel für andere Produkte oder Dienstleistungen akzeptiert.

Investment-Token: Sie können finanzielle Vermögenswerte darstellen, etwa einen Fremd- oder Eigenkapitalanspruch gegen den Emittenten. Sie versprechen beispielsweise einen Anteil an künftigen Unternehmensgewinnen oder Kapitalströmen. Wirtschaftlich entsprechen sie daher Finanzinstrumenten. Sie können aber auch ausschließlich Eigentumsrechte an einem Vermögenswert abbilden, der möglicherweise nicht als Finanzinstrument gilt. Es gibt vielfältige Kryptowerte, von denen einige Merkmale mehrerer dieser Kategorien aufweisen. Die einzelnen Klassifizierungen schließen einander nicht aus.

Wir analysieren anschließend die rechtliche Einordnung von Kryptowerten nach europäischem Bankrecht und dem Zuständigkeitsbereich der ESMA (MiFID II) sowie nach dem E-Geld-Gesetz im Einklang mit der zweiten E-Geld-Richtlinie (EMD2) und der zweiten Zahlungsdiensterichtlinie (PS2). Nach dem derzeitigen Regulierungsumfang können Kryptowerte je nach Merkmalen Finanzinstrumente, elektronisches Geld oder keines von beidem sein.

Die Definition des Finanzinstruments ist entscheidend für die Frage, ob Handelsdienstleistungen zu einem Token nach dem Bankengesetz und anderen einschlägigen Gesetzen reguliert sind. Artikel 4 Absatz 1 Nummer 15 MiFID II definiert sie als die in Anhang I Abschnitt C genannten Instrumente:

I. Übertragbare Wertpapiere.

II. Geldmarktinstrumente.

III. Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen.

IV. Optionen, Terminkontrakte, Swaps, außerbörsliche Zinstermingeschäfte und andere Derivatekontrakte auf Wertpapiere, Währungen, Zinssätze oder Erträge, Emissionszertifikate, andere Derivate, Finanzindizes oder finanzielle Messgrößen, die effektiv oder bar erfüllt werden können.

V. Optionen, Terminkontrakte, Swaps, Termingeschäfte und andere Warenderivate, die bar erfüllt werden müssen oder auf Wunsch einer Partei bar erfüllt werden können, außer wegen Nichterfüllung oder eines anderen Beendigungsereignisses.

VI. Optionen, Terminkontrakte, Swaps und andere Warenderivate mit effektiver Lieferung, sofern auf einem geregelten Markt, MTF oder OTF gehandelt, außer auf einem OTF gehandelten Energiegroßhandelsprodukten, die effektiv geliefert werden müssen.

VII. Optionen, Terminkontrakte, Swaps, Termingeschäfte und andere Warenderivate mit effektiver Lieferung, die sonst nicht unter Nummer 6 fallen, nicht kommerziellen Zwecken dienen und Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente aufweisen.

VIII. Derivative Instrumente zur Übertragung von Kreditrisiken.

IX. Finanzielle Differenzgeschäfte.

X. Optionen, Terminkontrakte, Swaps, außerbörsliche Zinstermingeschäfte und andere Derivate auf Klimavariablen, Frachtsätze, Inflationsraten oder andere amtliche Wirtschaftsstatistiken, die bar erfüllt

werden müssen oder auf Wunsch einer Partei bar erfüllt werden können, außer wegen Nichterfüllung oder eines anderen Beendigungsereignisses, sowie

Übersetzungsabschnitt 10

andere Derivate auf Vermögenswerte, Rechte, Verpflichtungen, Indizes und Messgrößen, die in diesem Abschnitt sonst nicht genannt werden und Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente aufweisen. Dabei ist unter anderem zu berücksichtigen, ob sie auf einem geregelten Markt, OTF oder MTF gehandelt werden. XI. Emissionszertifikate, die aus Einheiten bestehen, welche für die Erfüllung der Anforderungen der Emissionsrichtlinie anerkannt werden. Jedes dieser Instrumente ist einzeln darauf zu prüfen, ob der APFC-Token darunter fallen kann.

Für diese Analyse können die hier aufgeführten Instrumente als derivative Finanzinstrumente zusammengefasst werden.

Übertragbare Wertpapiere

Nach Artikel 4 Absatz 1 Nummer 44 sind dies die auf dem Kapitalmarkt handelbaren Wertpapiergattungen mit Ausnahme von Zahlungsinstrumenten, etwa:

- a) Aktien von Gesellschaften und andere mit Aktien von Gesellschaften, Personengesellschaften oder anderen Rechtsträgern gleichzustellende Wertpapiere sowie Aktienhinterlegungsscheine.
- b) Schuldverschreibungen oder andere verbriefte Schuldtitel einschließlich Hinterlegungsscheinen für solche Wertpapiere.
- c) Andere Wertpapiere, die zum Erwerb oder zur Veräußerung solcher übertragbaren Wertpapiere berechtigen oder zu einer Barzahlung führen, deren Höhe anhand von übertragbaren Wertpapieren, Währungen, Zinssätzen oder Erträgen, Waren, anderen Indizes oder Messgrößen bestimmt wird.

Der europäische Gesetzgeber hat keinen formellen Test zur Einordnung eines Instruments als übertragbares Wertpapier entwickelt. Die wesentlichen Merkmale lassen sich jedoch ableiten: drei formelle und ein materielles Kriterium. Formell sind dies Übertragbarkeit, also Abtretbarkeit der Einheiten an eine andere Person, Handelbarkeit, also einfache Übertragung, und Standardisierung, also hinreichende Vereinheitlichung zur Erleichterung von Suche und Erwerb. Beim APFC-Token sind wie praktisch bei jeder Tokenart alle diese Kriterien erfüllt. Token können hinreichend einfach zwischen Adressen übertragen werden, und sämtliche APFC-Token sind gleich, was erheblich für ihre Standardisierung spricht.

Das vierte Kriterium ist materiell. MiFID II enthält eine nicht abschließende Liste typischer Wertpapierinstrumente. Diese dürfte als Bezugspunkt für die Beurteilung dienen, ob ein neues Produkt als übertragbares Wertpapier gilt. APFC-Token müssen daher zumindest mit den MiFID-II-Beispielen vergleichbar sein. Genannt werden Aktien und gleichwertige Instrumente, Anleihen oder andere verbriefte Schulden sowie Derivate, die den Erwerb solcher Wertpapiere oder einen Barausgleich ermöglichen. APFC-Token sind weder Aktien noch Anleihen. Inhaber erhalten weder feste Erträge wie bei Anleihen noch eine Eigenkapitalbeteiligung an einer Gesellschaft oder andere typischerweise aktienbezogene Rechte wie Umsatzbeteiligung, Stimmrechte oder Einfluss auf die Geschäftsausrichtung des Emittenten. Inhaber haben keinen Anspruch auf Erwerb solcher Wertpapiere. Auch ergibt sich aus dem Halten von APFC-Token kein Barausgleich, da ihnen gegenüber keine Zahlungspflicht besteht.

Es ist unwahrscheinlich, dass APFC-Token nach MiFID II als übertragbare Wertpapiere gelten.

Geldmarktinstrumente

Artikel 4 Absatz 1 Nummer 17 definiert diese als üblicherweise auf dem Geldmarkt gehandelte Instrumentengattungen wie Schatzanweisungen, Einlagenzertifikate und Commercial Paper, ausgenommen Zahlungsinstrumente. Da APFC-Token diesen Instrumenten nicht ähneln und nicht zum Geldmarkthandel bestimmt sind, handelt es sich wahrscheinlich nicht um Geldmarktinstrumente.

Anteile an OGAW

Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen werden durch die OGAW-Richtlinie definiert. Deren Artikel 1 beschreibt OGAW als Organismen, deren ausschließlicher Zweck die gemeinsame Anlage von beim Publikum beschafften Kapital in übertragbaren Wertpapieren oder anderen liquiden Finanzanlagen nach Artikel 50 Absatz 1 ist und die nach dem Grundsatz der Risikostreuung arbeiten. Ihre Anteile werden auf Verlangen der Inhaber unmittelbar oder mittelbar aus dem Vermögen dieser Organismen zurückgekauft oder zurückgenommen. Maßnahmen eines OGAW, um erhebliche Abweichungen des Börsenwerts seiner Anteile vom Nettoinventarwert zu verhindern, gelten einer solchen Rücknahme als gleichwertig. Die Gesellschaft plant nicht, Erlöse aus dem APFC-Token-Verkauf in übertragbare Wertpapiere oder andere Finanzinstrumente nach Artikel 50 Absatz 1 zu investieren, etwa Finanzderivate, OGAW-Anteile oder Geldmarktinstrumente.

APFC-Token selbst sind nicht rücknehmbar, und die Gesellschaft beabsichtigt keinen Rückkauf. Obwohl der Handelsplatz wahrscheinlich keine Börse im Sinne des Artikels 1 darstellt, beabsichtigt die Gesellschaft auch keine Maßnahmen zur Beeinflussung des Marktpreises der an Tokeninhaber verkauften APFC-Token

Übersetzungsabschnitt 11

zu ergreifen. Daher ist es unwahrscheinlich, dass die Gesellschaft nach der OGAW-Richtlinie als OGAW gilt. APFC-Token sind höchstwahrscheinlich KEINE OGAW-Anteile.

Derivative Instrumente

Ein Derivat ist ein Finanzinstrument, dessen Wert auf der Wertänderung eines zugrunde liegenden Vermögenswerts oder Vermögenswertkorbs beruht. Die genaue Ausgestaltung, etwa Option, Future oder Swap, und die Basiswerte, etwa Wertpapiere, Währungen, Waren oder Kreditrisiken, variieren. Artikel 4 Absatz 1 CIR verlangt im EMIR-Bericht die Angabe des Derivats anhand von Vertragstyp und Anlageklasse. Nach Artikel 4 Absatz 2 CIR ist in Feld 1 der Tabelle 2 des Anhangs einer der folgenden Vertragstypen anzugeben:

- a) Finanzielles Differenzgeschäft.
- b) Außerbörsliches Zinstermingeschäft.
- c) Forward.
- d) Future.
- e) Option.
- f) Spreadbet.
- g) Swap.
- h) Swaption.

Diese Arten werden in Artikel 1 Absätze 8-12 des Anhangs III zu RTS 2 definiert. Ein Future ist ein Vertrag zum Kauf oder Verkauf einer Ware oder eines Finanzinstruments zu einem bestimmten künftigen Zeitpunkt zu einem bei Vertragsabschluss von Käufer und Verkäufer vereinbarten Preis. Jeder Future hat standardisierte Bedingungen für Mindestmenge und -qualität, kleinste Preisänderung, Lieferverfahren, Fälligkeit und weitere Vertragsmerkmale. Eine Option gibt dem Inhaber das Recht, aber nicht die Pflicht, ein bestimmtes Finanzinstrument oder eine Ware zu einem vorab bestimmten Ausübungs- oder Basispreis an oder bis zu einem bestimmten künftigen Zeitpunkt zu kaufen (Call) oder zu verkaufen (Put). Ein Swap ist ein Vertrag, in dem zwei Parteien vereinbaren, Zahlungsströme eines Finanzinstruments zu einem bestimmten künftigen Zeitpunkt gegen jene eines anderen auszutauschen. Ein Forward oder Termingeschäft ist eine private Vereinbarung zwischen zwei Parteien zum Kauf oder Verkauf einer Ware oder eines Finanzinstruments zu einem bestimmten künftigen Zeitpunkt und zu einem bei Vertragsabschluss vereinbarten Preis.

Eine weitere Derivatart ist das finanzielle Differenzgeschäft, das im ACP als Produkt beschrieben wird, welches dem Inhaber eine wirtschaftliche Position, long oder short, auf die Differenz zwischen dem Basiswertpreis bei Vertragsbeginn und dem Preis bei Vertragsende vermittelt. Weder APFC-Tokeninhaber noch die Gesellschaft oder Dritte unterliegen Verpflichtungen wie bei typischen Derivateverträgen. Inhaber können weder verlangen, dass ihnen eine Ware oder ein Finanzinstrument verkauft wird, noch einen Austausch von Zahlungsströmen in Finanzinstrumenten oder einen Barausgleich durch Dritte. Der APFC-Tokenwert beruht nicht auf Wertpapieren, Waren, Währungen, Zinssätzen oder Erträgen, Emissionszertifikaten, anderen Derivaten, Finanzindizes, finanziellen Messgrößen oder anderen Vermögenswerten, Rechten, Verpflichtungen, Indizes und Messgrößen und bezieht sich nicht darauf. Er wird ausschließlich durch die aktuelle Marktnachfrage bestimmt. APFC-Token dienen nicht der Übertragung von Kreditrisiken. Deshalb gelten sie wahrscheinlich nicht als derivative Finanzinstrumente nach Abschnitt C Nummern 4-10 MiFID II.

Emissionszertifikate

Artikel 3 Buchstabe a der Emissionsrichtlinie definiert eine Berechtigung als Berechtigung zur Emission einer Tonne Kohlendioxidäquivalent in einem bestimmten Zeitraum. Sie gilt ausschließlich zur Erfüllung dieser Richtlinie und ist nach deren Bestimmungen übertragbar. Keine Tätigkeit der Gesellschaft steht mit Kohlendioxidemissionen in Verbindung, und APFC-Tokeninhaber erhalten keine Rechte zur Emission von Kohlendioxid oder Äquivalenten. Eine Einordnung als Emissionszertifikat ist deshalb unwahrscheinlich.

Prospektanforderungen

Die PD verlangt vor dem öffentlichen Angebot übertragbarer Wertpapiere oder ihrem Handel an einem geregelten Markt die Veröffentlichung eines Prospekts. Da APFC-Token wahrscheinlich keine übertragbaren Wertpapiere sind, gelten die PD-Anforderungen nicht für ihre Ausgabe und Börsenzulassung.

Alternative Investmentfonds

Die AIFMD regelt Zulassung, laufenden Betrieb und Transparenz der Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM), die in der Union alternative Investmentfonds (AIF) verwalten und/oder vertreiben. Daher ist zu prüfen,

ob die Gesellschaft als AIFM gilt. Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe c erklärt die AIFMD für Nicht-EU-AIFM anwendbar, die einen oder mehrere AIF in der Union vertreiben, unabhängig davon, ob es EU-AIF oder Nicht-EU-AIF sind. Nach Artikel 4 Absatz 1 ist ein AIF ein Organismus für gemeinsame Anlagen einschließlich seiner Teilfonds, der von mehreren Anlegern Kapital einsammelt, um es nach einer festgelegten Anlagestrategie zu deren Nutzen anzulegen, und keine Zulassung nach Artikel 5 der OGAW-Richtlinie benötigt. AIFM sind juristische Personen, deren reguläre Geschäftstätigkeit die Verwaltung eines oder mehrerer AIF ist. Da die Gesellschaft mit dem Verkauf von APFC-Token kein Kapital zur Anlage zum Nutzen der Tokeninhaber einsammelt, gilt sie weder als AIF noch als AIFM. Die AIFMD-Regelungen gelten daher nicht für Ausgabe und Börsenzulassung von APFC-Token.

Elektronisches Geld

Ferner ist zu beantworten, ob die Sonderregelung für elektronisches Geld nach EMD auf APFC-Token anwendbar ist. Nach Artikel 2 Absatz 2 EMD bezeichnet „elektronisches Geld“ einen elektronisch einschließlich magnetisch gespeicherten monetären Wert in Form einer Forderung gegen den Emittenten, der gegen Zahlung eines Geldbetrags ausgestellt wird, um Zahlungsvorgänge gemäß Artikel 4 Nummer 5 der Richtlinie 2007/64/EG durchzuführen, und der auch von anderen natürlichen oder juristischen Personen als dem E-Geld-Emittenten angenommen wird. APFC-Token scheinen diese Definition nicht zu erfüllen. Während EMD die Ausgabe gegen Zahlung eines Geldbetrags verlangt, ist die zu erzeugende APFC-Tokenmenge konstant und hängt nicht von der Zahl möglicher Käufer ab. Zwar können APFC-Token durch Geldübertragung an die Gesellschaft erworben werden, aber auch auf andere Weise und durch die Gesellschaft selbst verwendet werden. Sie verkörpern zudem keine Forderung gegen die Gesellschaft, da sie nicht rücknehmbar sind und keine Zahlungsverpflichtung gegenüber ihren Inhabern besteht. Nach Artikel 1 Absatz 4 EMD gelten deren Bestimmungen selbst dann nicht, wenn das Instrument als E-Geld anzusehen wäre, sofern die Ausnahme nach Artikel 3 Buchstabe k PSD I eingreift. PSD I wurde mit Inkrafttreten von PSD II aufgehoben. Nach Artikel 114 PSD II sind Verweise auf PSD I anhand der Entsprechungstabelle in Anhang II als Verweise auf PSD II zu lesen. Danach entspricht Artikel 3 PSD I dem Artikel 3 PSD II. Wie im nächsten Abschnitt gezeigt, würden Tätigkeiten der Gesellschaft, falls sie Zahlungsdienste nach PSD II wären, wahrscheinlich unter Artikel 3 Buchstabe k PSD II ausgenommen. Dies entspräche der Ausnahme nach Artikel 3 Buchstabe k PSD I und würde die Gesellschaft von der EMD ausnehmen.

Zahlungsdienste

Potenziell anwendbar sind ferner die PSD-II-Regelungen zu Zahlungsdiensten. Da die Übertragung von APFC-Token als Gegenleistung in über die Plattform geschlossenen Vereinbarungen dienen kann, ist zu prüfen, ob eine solche Übertragung ein Zahlungsvorgang ist und ob die Gesellschaft Zahlungsdienste nach PSD II erbringt. Nach Artikel 4 Nummer 3 PSD II ist ein Zahlungsdienst jede in Anhang I genannte gewerbliche Tätigkeit:

1. Dienste zur Bareinzahlung auf ein Zahlungskonto sowie alle für dessen Führung erforderlichen Vorgänge.
2. Dienste zur Barabhebung von einem Zahlungskonto sowie alle für dessen Führung erforderlichen Vorgänge.
3. Ausführung von Zahlungsvorgängen einschließlich Geldtransfers auf ein Zahlungskonto beim Zahlungsdienstleister des Nutzers oder einem anderen Zahlungsdienstleister:
 - a. Lastschriften einschließlich einmaliger Lastschriften.
 - b. Zahlungsvorgänge mittels Zahlungskarte oder eines ähnlichen Instruments.
 - c. Überweisungen einschließlich Daueraufträgen.
4. Ausführung von Zahlungsvorgängen, bei denen die Geldbeträge durch einen Kreditrahmen für den Zahlungsdienstnutzer gedeckt sind:
 - a. Lastschriften einschließlich einmaliger Lastschriften.
 - b. Zahlungsvorgänge mittels Zahlungskarte oder eines ähnlichen Instruments.
 - c. Überweisungen einschließlich Daueraufträgen.
5. Ausgabe von Zahlungsinstrumenten und/oder Annahme und Abrechnung von Zahlungsvorgängen.
6. Finanztransfergeschäfte.
7. Zahlungsauslösedienste.
8. Kontoinformationsdienste.

Daher ist zu prüfen, ob die Tätigkeiten der Gesellschaft jeweils darunter fallen. Die Dienste nach Anhang I Nummern 1 und 2 können als Vorgänge mit Zahlungskonten zusammengefasst werden, diejenigen nach Nummern 3 und 4 als Vorgänge im Zusammenhang mit Zahlungstransaktionen. 5.6.11. Vorgänge mit

Zahlungskonten: Nach Artikel 4 Nummer 12 PSD II ist ein Zahlungskonto ein auf den Namen eines oder mehrerer Zahlungsdienstnutzer lautendes Konto zur Ausführung von Zahlungsvorgängen. Nach Artikel 4 Nummer 5 ist ein Zahlungsvorgang eine vom Zahler, in dessen Namen oder vom Zahlungsempfänger ausgelöste Handlung zur Einzahlung, Übertragung oder Abhebung von Geldbeträgen, unabhängig von dem zugrunde liegenden Verpflichtungen zwischen Zahler und Zahlungsempfänger. Geldbeträge nach Artikel 4 Nummer 25 sind Banknoten, Münzen, Buchgeld oder elektronisches Geld im Sinne von Artikel 2 Absatz 2 der

Übersetzungsabschnitt 13

EMD. Wie im vorherigen Abschnitt gezeigt, sind APFC-Token nach EMD kein E-Geld. Sie können auch nicht als Banknoten, Münzen oder Buchgeld gelten. Daher sind sie keine Geldbeträge nach PSD II, und Transaktionen mit ihnen sind keine Zahlungsvorgänge nach PSD II. Vorgänge mit privaten Wallets der Kunden stellen keine Vorgänge mit Zahlungskonten dar. Die Dienste nach Anhang I Nummern 1-2 sind nicht anwendbar.

Zahlungsvorgänge

Da Vorgänge mit APFC-Token keine Zahlungsvorgänge sind, gelten Anhang I Nummern 3-4 nicht für die Leistungen der Gesellschaft. 5.6.13. Ausgabe und/oder Annahme von Zahlungsinstrumenten: Nach Artikel 4 Nummern 13-14 ist ein Zahlungsinstrument ein personalisiertes Instrument und/oder eine zwischen Zahlungsdienstnutzer und Zahlungsdienstleister vereinbarte Verfahrensfolge zur Erteilung eines Zahlungsauftrags. Dieser ist eine Anweisung des Zahlers oder Zahlungsempfängers an seinen Zahlungsdienstleister zur Ausführung eines Zahlungsvorgangs. Da Vorgänge mit APFC-Token keine Zahlungsvorgänge sind, kann die Gesellschaft weder als Ausgeberin von Zahlungsinstrumenten noch als Annehmerin von Zahlungsvorgängen angesehen werden.

Finanztransfergeschäft

Artikel 4 Nummer 22 beschreibt dies als Zahlungsdienst, bei dem ohne Einrichtung von Zahlungskonten auf den Namen des Zahlers oder Zahlungsempfängers Geldbeträge ausschließlich zur Übermittlung eines entsprechenden Betrags an einen Zahlungsempfänger oder einen für ihn handelnden Zahlungsdienstleister entgegengenommen werden und/oder bei dem diese Beträge für den Zahlungsempfänger entgegengenommen und ihm verfügbar gemacht werden. Die Gesellschaft erbringt solche Dienste nicht. APFC-Token können nur im eigenen Namen gekauft werden. Die erhaltenen Erlöse werden nicht an andere Personen weitergeleitet.

Zahlungsauslösedienste

Nach Artikel 4 Nummer 15 ist dies ein Dienst, der auf Verlangen des Zahlungsdienstnutzers einen Zahlungsauftrag zu einem bei einem anderen Zahlungsdienstleister geführten Zahlungskonto auslöst. Die Gesellschaft erbringt solche Dienste nicht und hat keinen Zugang zu Zahlungskonten der Nutzer bei Zahlungsdienstleistern.

Kontoinformationsdienste

Artikel 4 Nummer 16 beschreibt einen Onlinedienst zur Bereitstellung konsolidierter Informationen über ein oder mehrere Zahlungskonten des Nutzers bei einem oder mehreren anderen Zahlungsdienstleistern. Die Gesellschaft erbringt solche Dienste nicht.

Ausnahmen für beschränkt nutzbare Instrumente

Es wird vertreten, dass die Tätigkeiten der Gesellschaft bei Ausgabe und Börsenzulassung von APFC-Token überhaupt keine Zahlungsdienste sind und APFC-Token keine Zahlungsinstrumente nach PSD II darstellen. Selbst wenn sie Zahlungsinstrumente wären, blieben die Regelungen wegen Artikel 3 Buchstabe k unanwendbar. Danach gilt PSD II nicht für Dienste auf Grundlage spezifischer, nur begrenzt verwendbarer Zahlungsinstrumente, wenn eine der folgenden Bedingungen erfüllt ist: (i) Sie ermöglichen dem Inhaber den Erwerb von Waren oder Dienstleistungen nur in den Geschäftsräumen des Emittenten oder innerhalb eines begrenzten Netzes von Dienstleistern mit direkter Geschäftsvereinbarung mit einem professionellen Emittenten. (ii) Sie sind nur für ein sehr begrenztes Waren- oder Dienstleistungsangebot verwendbar. Diese Ausnahme scheint für APFC-Token anwendbar, da sie unter einer begrenzten Anzahl von Vereinbarungen ausschließlich zwischen Plattformnutzern und zu einem begrenzten Zweck verwendet werden sollen. Wären APFC-Token Zahlungsinstrumente, könnte somit vertreten werden, dass sie wahrscheinlich nur für ein sehr begrenztes Dienstleistungsangebot in einem begrenzten Dienstleisternetz mit direkter Geschäftsvereinbarung mit der Gesellschaft geeignet sind.

Zusammenfassend können wir Folgendes sicher wiederholen:

- Der Tokenmarktpreis beeinflusst den Unternehmensgewinn nicht, und umgekehrt beeinflusst der Unternehmensgewinn den Tokenmarktpreis nicht.
- Das Whitepaper enthält keine Erklärungen, die Tokenkäufern eine „Gewinnerwartung“ versprechen. Inhaber können Erträge durch eigene Anstrengungen erzielen oder die Token beim Handel auch verlieren.
- APFC-Token sind eindeutig keine Treibhausgasemissionszertifikate.
- APFC-Token begründen keinerlei Schuldverpflichtung. Aus im Wesentlichen demselben Grund sind sie keine Anleihe oder andere handelbare Schuldverpflichtung.

- APFC-Token sind keine Aktien, weil sie weder Dividendenansprüche noch Mitwirkungsrechte an der Leitung von APFC oder einer anderen Gesellschaft verleihen.
- APFC-Token sind keine Bezugsrechte oder anderen handelbaren Rechte zum Erwerb von Wertpapieren. Sie gewähren keinerlei Option zum Erwerb einer Anleihe oder Aktie.

Übersetzungsabschnitt 14

- Die Gesellschaft beabsichtigt nicht, die Gelder aus dem APFC-Token-Verkauf nach einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen und im gemeinsamen Interesse der Käufer einzusetzen. Käufer erhalten keine Ausschüttung von Erträgen aus dem Plattformbetrieb.

Ein derivatives Wertpapier ist ferner ein handelbares Wertpapier, das ein Recht oder eine Pflicht zum Erwerb, Austausch oder zur Übertragung ausdrückt und dessen Wert unmittelbar oder mittelbar abhängt von:

1. Börsen- oder Marktpreis eines Wertpapiers.
2. Einem Zinssatz.
3. Wertpapierindex, anderem Finanzindex oder Finanzindikator einschließlich Inflationsrate, Frachtrate, Emissionszertifikaten oder anderen amtlichen Wirtschaftsstatistiken.
4. Wechselkursen.
5. Kreditrisiken und anderen Risiken einschließlich Klimavariablen.
6. Börsen- oder Marktpreis einer Ware.

Der APFC-Token stellt keinen dieser Fälle dar.

Sein Wert dürfte zwar vom Erfolg des Ökosystems abhängen. Die über dieses Ökosystem verfügbaren Inhalte stellen jedoch keine Ware dar. Daher ist der APFC-Token weder ein derivatives Wertpapier noch ein Derivatevertrag.

Elektronisches Geld wird allgemein als digitale Bargeldalternative definiert, die bargeldlose Zahlungen mit über das Internet gespeichertem Geld ermöglicht. Ziel ist, die Entstehung intuitiver E-Geld-Dienste zu erleichtern und wirksamen Wettbewerb zwischen allen Marktteilnehmern zu fördern.

Ein Token ist als E-Geld einzuordnen, wenn sämtliche folgenden Voraussetzungen erfüllt sind:

- Elektronische Speicherung.
- Monetärer Wert.
- Forderung gegen den Emittenten.
- Ausgabe gegen Erhalt von Geldbeträgen.
- Ausgabe zur Durchführung von Zahlungsvorgängen.
- Annahme durch andere Personen als den Emittenten.

Nach unserer rechtlichen Auffassung soll der APFC-Token integraler Bestandteil der Kernprozesse der Plattform sein, wie im Whitepaper dargestellt. Das vom Protokoll bereitgestellte Whitepaper enthält jedoch keinen Hinweis darauf, dass APFC-Tokeninhaber aufgrund der ursprünglich gegen Ausgabe eingezahlten Gelder Ansprüche gegen das Emittentenvermögen hätten oder Gelder zum Nennwert zurückfordern könnten. Deshalb fällt der APFC-Token nicht unter die E-Geld-Definition.

APFC sind schließlich auch keine Hinterlegungsscheine. Ein solcher ist ein Wertpapier, das Eigentum an Wertpapieren eines ausländischen Emittenten repräsentiert und unabhängig von dessen Wertpapieren zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen werden kann. Dafür müsste ein APFC-Token das Eigentum an einem Wertpapier verkörpern. Sämtliche Tokenfunktionen sind oben aufgeführt. Ein Instrument, das nur diese Funktionen erfüllt, ist kein Wertpapier.

Ergebnisse zur Europäischen Union

Es wurde dargelegt, dass der APFC-Token wahrscheinlich kein Finanzinstrument nach europäischen Regelungen ist und daher nicht den Regelungen von MiFID II, PD, AIFMD und OGAW-Richtlinie unterliegt. Ebenso ist unwahrscheinlich, dass EMD- und PSD-II-Regelungen zu E-Geld oder Zahlungsdiensten auf die Geschäftstätigkeiten der Gesellschaft bei Ausgabe oder Börsenzulassung von APFC-Token anwendbar sind.

Republik Singapur

Dieser Abschnitt enthält die rechtliche Auffassung unserer Kanzlei dazu, ob APFC-Token im Sinne des Securities and Futures Act wahrscheinlich eine Eigentumsbeteiligung an den Vermögenswerten oder dem Eigentum von APFC darstellen. Einige Elemente sind darzulegen:

Bedeutung von „Kapitalmarktprodukten“ und „Wertpapieren“

Section 2(1) SFA definiert „Kapitalmarktprodukte“ wie folgt: „Kapitalmarktprodukte“ bezeichnet Wertpapiere, Anteile an einem kollektiven Anlagesystem, Derivateverträge, Devisenkassaverträge für Zwecke des gehebelten Devisenhandels sowie weitere Produkte, die [MAS] als Kapitalmarktprodukte bestimmen kann.“

Übersetzungsabschnitt 15

Section 2(1) definiert „Wertpapiere“ ferner wie folgt:

„Wertpapiere sind:

- a) Aktien, Anteile an einem Business Trust oder Instrumente, die eine rechtliche oder wirtschaftliche Eigentumsbeteiligung an einer Kapitalgesellschaft, Personengesellschaft oder Limited Liability Partnership gewähren oder verkörpern.
- b) Schuldverschreibungen.
- c) Andere vorgeschriebene Produkte oder Produktklassen.

Nicht eingeschlossen sind:

- (i) Anteile an einem kollektiven Anlagesystem.
- (ii) Wechsel.
- (iii) Einlagezertifikate von Banken oder Finanzierungsgesellschaften in Singapur oder anderswo.
- (iv) Andere vorgeschriebene Produkte oder Produktklassen.“

Für diese Analyse sind die in der Wertpapierdefinition genannten Begriffe „Aktien“, „Schuldverschreibung“, „Derivatevertrag“ und „kollektives Anlagesystem“ relevant. Andere als Wertpapiere und damit Kapitalmarktprodukte einzuordnende Instrumente/Beziehungen wie Devisenkassaverträge, Business-Trust-Anteile oder Personengesellschaftsbeteiligungen sind hier nicht relevant. APFC wäre keines davon.

Nach Section 2(1) SFA umfasst „Schuldverschreibung“:

- a) Jede Schuldverschreibung, Anleihe, Note und andere Schuldtitel, die von einer Kapitalgesellschaft oder anderen Einrichtung ausgegeben wurden oder ausgegeben werden sollen,
- b) unabhängig davon, ob eine Belastung des Emittentenvermögens begründet wird.
- c) Jede Schuldverschreibung, Anleihe, Note und andere Schuldtitel, die vom Treuhänder eines Business Trust in dieser Eigenschaft oder vom Treuhänder eines Immobilieninvestmenttrusts in dieser Eigenschaft ausgegeben wurden oder werden sollen, unabhängig davon, ob eine Belastung des jeweiligen Trustvermögens begründet wird.
- d) Andere von der Behörde vorgeschriebene Produkte oder Produktklassen.

Nicht umfasst sind:

- i. Schecks, Akkreditive, Zahlungsanweisungen oder Wechsel.
- ii. Für die Anwendung dieser Definition auf eine Bestimmung des SFA, zu der aufgrund des SFA erlassene Vorschriften ein bestimmtes Dokument oder eine Dokumentklasse ausnehmen, das jeweilige Dokument oder ein Dokument dieser Klasse.

Ferner bestimmt Section 239(3) SFA:

„Für die Zwecke dieses Abschnitts [Abschnitt 1 von Teil XIII] gilt:

- a) Jede Aufforderung an eine Person, bei einer Einrichtung Geld einzuzahlen oder ihr Geld zu leihen, als Angebot von Schuldverschreibungen dieser Einrichtung.
- b) Jedes von einer Einrichtung ausgegebene, zur Ausgabe bestimmte oder auszugebende Dokument, das ihre Verschuldung hinsichtlich aufgrund einer solchen Aufforderung eingezahlter oder geliehener oder künftig einzuzahlender oder zu verleihender Gelder anerkennt, belegt oder eine solche Anerkennung darstellt, als Schuldverschreibung.“

Die Rechtsprechung definiert Schuldverschreibungen auch als Dokumente, die eine Schuld begründen oder anerkennen. Erfasst sein können jede Zahlungsverpflichtung, Zusage, Verpflichtungserklärung oder Garantie sowie deren Anerkennung. Wesentlich ist jedoch, dass nicht sämtliche Unternehmensschulden Schuldverschreibungen sind.

Derzeit bedeutet „kollektives Anlagesystem“ nach SFA:

A. Eine Vereinbarung über Vermögenswerte,

- a) bei der Teilnehmer keine laufende Kontrolle über deren Verwaltung haben, unabhängig von Beratungs- oder Weisungsrechten,
- b) mit einem oder beiden folgenden Merkmalen:

i. Das Vermögen wird als Ganzes von einem Verwalter oder in dessen Auftrag verwaltet.

ii. Beiträge der Teilnehmer und Gewinne oder Erträge, aus denen Zahlungen an sie erfolgen sollen, werden zusammengelegt.

c) und mit einem oder beiden folgenden Merkmalen:

i. Die Vereinbarung ermöglicht den Teilnehmern, durch Erwerb eines Rechts, Anteils, Titels oder Vorteils an den Vermögenswerten oder Teilen davon oder auf andere Weise: (A) an Gewinnen, Erträgen oder anderen Zahlungen oder Renditen teilzunehmen oder diese zu erhalten, die aus Erwerb, Halten, Verwaltung, Veräußerung oder Ausübung,

Rücknahme oder Erlöschen eines Rechts, Anteils, Titels oder Vorteils an dem Vermögen oder einem Teil davon entstehen, oder (B) daraus ausgezahlte Beträge zu erhalten.

ii. Zweck, behaupteter Zweck oder behauptete Wirkung der Vereinbarung ist, den Teilnehmern durch Erwerb eines Rechts, Anteils, Titels oder Vorteils an dem Vermögen oder Teilen davon oder auf andere Weise zu ermöglichen: (A) an Gewinnen, Erträgen oder anderen Zahlungen oder Renditen teilzunehmen oder diese zu erhalten, die aus Erwerb, Halten, Verwaltung, Veräußerung, Ausübung, Rücknahme oder Erlöschen eines Rechts, Anteils, Titels oder Vorteils am Vermögen oder einem Teil davon entstehen, oder (B) daraus ausgezahlte Beträge zu erhalten. Dies gilt unabhängig davon, ob (AA) die Vereinbarung den Teilnehmern andere Vorteile als nach Unterabschnitt 12.1(c)(ii)(A) oder 12.1(c)(ii)(B) gewährt, falls Zweck, behaupteter Zweck oder behauptete Wirkung nicht verwirklicht wird, oder (BB) dieser Zweck oder diese Wirkung verwirklicht wird.

Oder:

B. Eine Vereinbarung oder Klasse bzw. Art von Vereinbarungen, die von der Behörde durch Bekanntmachung im Amtsblatt als kollektives Anlagesystem bestimmt wird.

Folgende Vereinbarungen gelten nach SFA nicht als kollektive Anlagesysteme (jeweils eine „ausgenommene Vereinbarung“):

- Eine von einer Person nicht gewerblich betriebene Vereinbarung.
- Eine Vereinbarung, bei der jeder Teilnehmer ein anderes Geschäft als ein Anlagegeschäft betreibt und nur als Nebentätigkeit zu diesem anderen Geschäft teilnimmt.
- Eine Vereinbarung, bei der jeder Teilnehmer ein mit dem Verwalter verbundenes Unternehmen ist.
- Eine von einer Einrichtung oder in deren Auftrag ausschließlich zugunsten von Personen geschlossene Vereinbarung, von denen jede ist:
 - (a) ein tatsächlich tätiges Verwaltungsratsmitglied oder eine gleichgestellte Person, ehemaliges Verwaltungsratsmitglied oder gleichgestellte Person, Berater, Ratgeber, Mitarbeiter oder ehemaliger Mitarbeiter der Einrichtung oder, wenn es sich um eine Kapitalgesellschaft handelt, einer verbundenen Gesellschaft.
 - (b) Ehepartner, Witwe oder Witwer oder ein unter 18 Jahre altes leibliches, adoptiertes oder Stiefkind eines solchen Verwaltungsratsmitglieds, einer gleichgestellten Person, eines ehemaligen Verwaltungsratsmitglieds oder einer solchen Person, Mitarbeiters oder ehemaligen Mitarbeiters.
- Eine von zwei oder mehreren Einrichtungen oder in deren Auftrag ausschließlich zugunsten von Personen geschlossene Vereinbarung, von denen jede ist:
 - (a) ein tatsächlich tätiges Verwaltungsratsmitglied oder eine gleichgestellte Person, ehemaliges Verwaltungsratsmitglied oder gleichgestellte Person, Berater, Ratgeber, Mitarbeiter oder ehemaliger Mitarbeiter einer dieser Einrichtungen oder, wenn eine davon eine Kapitalgesellschaft ist, einer mit dieser verbundenen Gesellschaft.
 - (b) Ehepartner, Witwe oder Witwer oder ein unter 18 Jahre altes leibliches, adoptiertes oder Stiefkind eines solchen Verwaltungsratsmitglieds, einer gleichgestellten Person, eines ehemaligen Verwaltungsratsmitglieds oder einer solchen Person, Mitarbeiters oder ehemaligen Mitarbeiters.
- Ein Franchise.
- Eine Vereinbarung, bei der ein Rechtsanwalt in seiner beruflichen Eigenschaft im gewöhnlichen Kanzleibetrieb Gelder seines Mandanten als Treuhänder oder anders entgegennimmt, oder eine gesetzliche Körperschaft bei Erfüllung ihrer gesetzlichen Aufgaben Gelder als Treuhänder entgegennimmt.
- Eine von einer nach dem Co-operative Societies Act 1979 registrierten Genossenschaft gemäß ihren Zwecken ausschließlich zugunsten ihrer Mitglieder geschlossene Vereinbarung.
- Eine für einen nach dem Chit Funds Act 1971 zugelassenen Chit Fund geschlossene Vereinbarung.
- Eine aus einer Lebensversicherung im Sinne des Insurance Act 1966 entstehende Vereinbarung.
- Ein geschlossener Fonds (siehe unten), errichtet als Rechtsträger oder Trust.
- Eine Vereinbarung, bei der der gesamte Beitrag jedes Teilnehmers eine Einlage im Sinne von Section 4B Banking Act 1970 darstellt.
- Eine Vereinbarung, deren (a) überwiegender Zweck darin besteht, Teilnehmern die gemeinsame Nutzung oder den Genuss des Vermögens oder dessen unentgeltliche Bereitstellung an andere zu ermöglichen und deren (b) Vermögen nicht aus Folgendem besteht:
 - (i) Währung eines Landes oder Gebiets.
 - (ii) Kapitalmarktprodukte.
 - (iii) Versicherungspolicen nach Anhang 1 Insurance Act 1966.

(iv) Einlagen nach Section 4B Banking Act 1970.

(v) Kreditfazilitäten nach Section 2(1) Banking Act 1970.

Hierzu wird ausdrücklich erklärt, dass APFC keine Aktienbeteiligung, Teilnahme, Rechte, Titel oder Interessen an der Gesellschaft oder anderen Gesellschaften, Unternehmen oder Unternehmungen verkörpert. Nach Ausgabe scheinen Inhaber keine Verbindlichkeiten gegenüber der Gesellschaft oder anderen Unternehmen einzugehen. Auch schließen sie keine gegenseitigen Verpflichtungen oder Vereinbarungen über Rechte und Pflichten untereinander. Daher ist es unwahrscheinlich, dass allein aus der Ausgestaltung von APFC ein Handel mit „Wertpapieren“ in Form von Aktien oder Anteilen entsteht.

Ob APFC eine Schuldverschreibung sein könnte: Nach SFA erscheint dies aus folgenden Gründen nicht der Fall:

- Dafür ist ein Element der Verschuldung erforderlich, das in den zur Prüfung vorgelegten Unterlagen fehlt.
- WP ist nicht erstattungsfähig. APFC kann nicht gegen Bargeld oder einen gleichwertigen anderen digitalen Vermögenswert oder eine Zahlungsverpflichtung der Gesellschaft oder eines verbundenen Unternehmens getauscht werden.
- APFC ist kein Darlehen an die Gesellschaft oder verbundene Unternehmen. Es besteht keine Gewinnerwartung.
- APFC soll keine Schuld der Gesellschaft oder verbundener Unternehmen darstellen. Insbesondere scheinen weder eine Zahlungspflicht des Emittenten, Kuponzahlungen noch eine Aufforderung zur Geldeinlage oder Darlehensgewährung an die Gesellschaft oder verbundene Unternehmen vorzuliegen.
- APFC kann wertlos sein. Es gibt keine Garantie oder Zusicherung für seinen Wert oder seine Liquidität.
- APFC kann ausschließlich auf der Apfdigitalagrifund-Plattform als Tauschmittel für werthaltige Dienstleistungen ihres Ökosystems genutzt werden. Zudem bietet APFC wirtschaftliche Anreize für Beiträge und Teilnahme am Plattformökosystem. Beispielsweise wird APFC zur Abwicklung von APFC-NFT-Geschäften auf dem nativen Marktplatz gezahlt und als Anreiz an aktive Plattformnutzer verteilt.

Der Vollständigkeit halber: Da APFC nicht erstattungsfähig ist, scheint auch keine Rückkaufvereinbarung vorzuliegen. Eine solche birgt aus den oben genannten Gründen von sich aus ein höheres Risiko der Regulierung nach singapurischem Wertpapierrecht.

Nach der zur Prüfung vorgelegten Tokendokumentation scheint APFC auf keinen Basiswert oder zugrunde liegenden Gegenstand Bezug zu nehmen. Vielmehr ist er ein nutzbarer digitaler Token mit bestimmten vorgeschriebenen Funktionen. Daher ist auch seine Auslegung als „Derivatevertrag“ unwahrscheinlich.

Nach dem DAO-Bericht der SEC stellte die singapurische Finanzaufsicht und Zentralbank, Monetary Authority of Singapore („MAS“), ihre Position zu Tokenangeboten klar. Laut Erklärung reguliert MAS das Angebot oder die Ausgabe digitaler Token in Singapur, wenn diese unter dem Securities and Futures Act (Cap. 289) („SFA“) regulierte Produkte darstellen.

Fallen digitale Token unter die SFA-Wertpapierdefinition, müssen Emittenten vor dem Angebot einen Prospekt ausgeben und bei MAS registrieren, sofern keine Ausnahme greift.

Digitale Token können dem SFA unterliegende Wertpapiere sein, wenn sie Eigentum oder ein Sicherungsrecht am Vermögen oder Eigentum eines Emittenten darstellen. Dann können sie als Angebot von Aktien oder Anteilen an einem kollektiven Anlagesystem angesehen werden.

Die MAS-Leitlinien lassen jedoch offen, dass nicht alle Tokenverkäufe dem SFA unterliegen und manche von Eigen- oder Fremdkapitalinteressen am Emittenten oder dessen Vermögen unterscheidbar sind. Bislang hat MAS nicht ausdrücklich erklärt, dass der SFA für Utility-Token gilt. Ähnlich wie im SEC-System scheint daher eine implizite Ausnahme zu bestehen.

„Utility-Token“ ist nach singapurischem Recht kein definierter Begriff. Ausschließlich hinsichtlich der APFC-Ausgestaltung vertreten wir die Ansicht, dass diese:

- (a) einen digitalen Zahlungstoken nach dem PS Act darstellt.
- (b) kein E-Geld nach dem PS Act darstellt.
- (c) keine „Schuldverschreibung“ nach SFA darstellt.
- (d) keinen Betrieb eines kollektiven Anlagesystems nach SFA darstellt.
- (e) dementsprechend APFC nicht zu einem „Wertpapier“ oder „Kapitalmarktprodukt“ im Sinne des SFA macht.

Bei Anwendung der obigen Howey-Analyse scheint der APFC-Token-Verkauf daher keine SFA-Wertpapierregelungen auszulösen, weil die Token als Utility-Token statt als Verkörperung von Eigen- oder Fremdkapitalinteressen fungieren.

Ergebnis zur Wertpapiereigenschaft von APFC nach SFA - Singapur

Übersetzungsabschnitt 18

Weiterhin führen wir Merkmale finanzieller Produkte auf, welche die Definition von „Wertpapieren“ erfüllen würden:

- Das Produkt vermittelt eine Eigentumsbeteiligung an einem Rechtsträger wie einer Private Limited Company oder einer Einrichtung ohne eigene Rechtspersönlichkeit wie einer Limited Liability Partnership.
- Das Produkt verschafft dem Inhaber Zinszahlungen.
- Das Produkt vermittelt eine Beteiligung an zugrunde liegenden Wertpapieren einschließlich Eigenkapital, Aktien oder Schuldverschreibungen.
- Das Produkt vermittelt unmittelbare oder mittelbare Teilhabe an zugrunde liegenden Gewinnen und/oder Verlusten oder Vermögenswerten und/oder Verbindlichkeiten.
- Der Emittent oder ein verbundenes Unternehmen ist rechtlich zur Rückzahlung des Kaufpreises verpflichtet, oder der Inhaber darf das Produkt rechtlich an ihn verkaufen, sodass er potenziell einen „finanziellen Vorteil“ erhält.
- Das Produkt lässt die Umwandlung in einen anderen Token mit den oben genannten Merkmalen zu oder gewährt anderweitig eine Option zum Wertpapiererwerb.

Nach den bereitgestellten Informationen scheint APFC keines dieser Merkmale aufzuweisen.

Schlussfolgerung

1. In diesem Entwicklungsstadium wird APFC-Token nach US-amerikanischem, EU-, singapurischem und sonstigem internationalem Recht eher nicht als „Wertpapier“ angesehen.
2. In künftigen Entwicklungsstadien sollte die rechtliche Utility-Einordnung auf Grundlage des Geschäftsplans und der technischen Blockchainentwicklung erhalten bleiben.
3. Wir haben keine Anzeichen für Betrug, Täuschung, ein Ponzi-System, unerlaubte Handlung, Verbraucherbetrug, bekannte Modelle der Einkommenswäsche oder Steuerhinterziehung festgestellt.
4. Tokenkäufer haben keine Rechte am Unternehmensgewinn. APFC-Token gewähren ihren Inhabern keine gleichen Rechte. Dies schließt ihre Einordnung als Wertpapiere aus.
5. Die Gründer des APFC-Token haben keine Möglichkeit, den Tokenpreis zu beeinflussen. Der Marktpreis beeinflusst den Unternehmensgewinn nicht, und umgekehrt beeinflusst der Unternehmensgewinn den Tokenmarktpreis nicht.
6. Sämtliche Abläufe des Tokenumlaufs sind strikt geordnet und auf der Blockchain durch Smart Contracts umgesetzt. Andere Abläufe sind technisch nicht möglich. Keines der Nutzungsszenarien weist Merkmale der Ausübung von Wertpapierrechten auf.

Dennoch empfehlen wir der Gesellschaft:

- Keine Rechte ähnlich denjenigen von Aktionären/Eigentümern zu gewähren.
- Das Marketing so zu gestalten, dass keine Preissteigerung des APFC-Token versprochen wird. Vernünftige Prognosen über das mögliche Wachstum des Projekts selbst sind jedoch möglich.
- Regelmäßige rechtliche Prüfungen durchzuführen, um mögliche Änderungen zu verfolgen.

Zusätzliche Anmerkungen

Financial Crimes Enforcement Network („FinCEN“)

FinCEN ist eine Behörde im US-Finanzministerium. Ihr Auftrag ist, das US-Finanzsystem vor illegaler Nutzung zu schützen, Geldwäsche zu bekämpfen und die nationale Sicherheit durch Sammlung, Analyse und Verbreitung von Finanzinformationen sowie strategischen Einsatz finanzrechtlicher Befugnisse zu fördern.

FinCEN reguliert Geldtransferunternehmen. Nach US-Recht wird jeder, der wesentlich ein nicht zugelassenes Geldtransferunternehmen ganz oder teilweise betreibt, kontrolliert, leitet, beaufsichtigt, führt oder besitzt, mit Geldstrafe oder Freiheitsstrafe von bis zu fünf Jahren oder beidem bestraft (18 U.S. Code § 1960). Ein „Geldtransferdienstleister“ ist nach den Vorschriften eine Person, die Geldtransferdienste erbringt, oder jede andere an Geldübertragungen beteiligte Person.

FinCEN behandelt Kryptowährung, nämlich konvertible virtuelle Währung, für gesetzliche Zwecke als Geld (FIN-2013-G001). Daher ist jeder, der „(1) konvertible virtuelle Währung annimmt und überträgt oder (2) sie aus irgendeinem Grund kauft oder verkauft, nach FinCEN-Vorschriften ein Geldtransferdienstleister, sofern keine Einschränkung oder Ausnahme von der Definition auf ihn zutrifft“.

In späteren Leitlinien bestimmt FinCEN:

„Wie ein Nutzer virtuelle Währung erhält, kann je nach den Einzelheiten des Modells mit beliebigen Begriffen wie ‚Verdienen‘, ‚Ernten‘, ‚Schürfen‘, ‚Erschaffen‘, ‚automatisches Erzeugen‘, ‚Herstellen‘ oder ‚Kaufen‘ beschrieben werden ... Entscheidend für die Schlussfolgerung, dass eine Person kein MSB [Money Services Business] ist, ist nicht der Mechanismus ihres Erwerbs konvertibler virtueller Währung, sondern wofür und zu wessen Nutzen sie diese verwendet.“ (FIN-2014-R001).

Nach unserer Auffassung erfolgte die Liquiditätsbeschaffung unabhängig von der tatsächlichen Form für eine begrenzte Personenzahl, als die Coins ausgegeben wurden und Nutzer sie kaufen konnten. Kapital wurde von der breiten Öffentlichkeit aufgenommen und zur weiteren Projektentwicklung eingesetzt. Daher kann und sollte der APFC-Token nicht als Geldtransferdienstleister und folglich nicht als Money Services Business angesehen werden.

Nach dem obigen Auszug ist die Liquiditätsbeschaffung unabhängig von ihrer tatsächlichen Form tatsächlich ein „Erschaffen“ oder „Herstellen“ konvertibler virtueller Währung, sehr ähnlich dem Schürfen. Ihre Ausgabe ist daher ausdrücklich von der Geldtransferdefinition ausgenommen.

Schließlich kauft der Emittent ausgegebene APFC-Token weder geschäftsmäßig noch als Dividende zurück. Er „überträgt“ sie deshalb nur, „nimmt“ sie aber nicht „an“. Dies genügt nicht für den Status eines „Tauschdienstleisters“.

Die FinCEN-Leitlinie FIN-2013-G001 definiert außerdem einen „Administrator“ als Person, die geschäftsmäßig virtuelle Währung ausgibt, also in Umlauf bringt, und befugt ist, diese zurückzunehmen, also aus dem Umlauf zu ziehen. Ein solcher Administrator benötigt eine Zulassung als Money Services Business.

Nach den uns bereitgestellten Daten besitzt die Gesellschaft weder die Befugnis noch die Möglichkeit, APFC-Token aus der digitalen Existenz zu entfernen oder zu beseitigen. Dies stellt keine „Rücknahme“ dar. Daher ist die Gesellschaft kein „Administrator“ nach der FinCEN-Definition.

Angesichts der Ausgestaltung und der TGE-Konfiguration sehen wir somit keine Relevanz einer FinCEN-Money-Services-Business-Zulassung für den APFC-Token.

Selbstverständlich können APFC-Token allgemein und nachrangig die „Kunden“, also APFC-Tokenkäufer, die virtuelle Währung zu Anlagezwecken verwenden oder auch nicht oder Token zur Plattformnutzung kaufen.

Haftungsausschluss

Die obige Analyse beruht auf Informationen eines Vertreters von APF DIGITAL AGRIFUND CR s.r.o., dem Whitepaper der Gesellschaft, öffentlich verfügbaren Informationen und dem zum heutigen Datum geltenden Recht. Berücksichtigt wurden das US-Bundeswertpapierrecht, EU-Wertpapierrecht und singapurische Wertpapierrecht. Wir haben auch andere Rechtsordnungen analysiert. Zu anderen Rechtsgebieten oder Rechtskonstruktionen, insbesondere Franchisegesetzen anderer Länder, wird keine Auffassung geäußert. Kein Gericht hat darüber entschieden, ob blockchainbasierte Token nach US-Bundesrecht „Wertpapiere“ sind. Daher können SEC oder ein zuständiges Gericht zu einem von diesem Gutachten abweichenden Ergebnis gelangen. Es werden keinerlei Zusicherungen oder Garantien für die künftige Behandlung des APFC-Token gegeben.

Übersetzungsabschnitt 20

Die letzte Seite des Quelldokuments enthält keinen sichtbaren Text.