

## 5. NFT und eSport – Erfolgsrezept oder Risiko?

Marisa Machacek

### A. Einleitung – NFT und Ihre Möglichkeiten

NFT (Non-Fungible Token)<sup>1</sup> sind aus der modernen digitalen Wirtschaft heute nicht mehr wegzudenken. Dank zahlreicher Einsatzmöglichkeiten sind sie nun fester Bestandteil des Vokabulars eines jeden Investors. Plötzlichen Ruhm erlangten NFT im Jahr 2021<sup>2</sup> insbesondere in der Kunstbranche<sup>3</sup> und in der Musikszene<sup>4</sup> – als das neue In-Investment. Zugleich wur-

- 
- 1 Technische Beschreibung zur Erstellung unter Zuhilfenahme von smart contracts in *Hoeren/Prinz*, Das Kunstwerk im Zeitalter der technischen Reproduzierbarkeit – NFTs (Non-Fungible Tokens) in rechtlicher Hinsicht, CR 2021, 565, 567.
  - 2 Das Investmentvolumen, das in NFT floss erhöhte sich stetig und verzeichnete in den Jahren 2020 und 2021 einen plötzlichen Sprung nach oben. Siehe *Conti, What Is An NFT? Non-Fungible Tokens Explained*, abrufbar unter <https://www.forbes.com/advisor/investing/nft-non-fungible-token/> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023); und *Fatemi, Here's How NFTs Could Define The Future Of Music*, abrufbar unter <https://www.forbes.com/sites/falonfatemi/2022/01/24/NFT-and-the-future-of-music/?sh=427af9ea5677> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).
  - 3 Besonders teuer gehandelt wurden NFT, die z.B. zur Abbildung einer digitalen Bildcollage von Beeple (durch den Digitalkünstler Mike Winkelmann, verkauft bei Christies 2021 für USD 69,3 Millionen) erschaffen wurden (Wasser, *NFT kaufen 2023: Digitale Kunst per Blockchain handeln*, abrufbar unter <https://www.computerbild.de/artikel/cb-Tipps-Finanzen-NFT-kaufen-31002377.html> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023), aber auch skurrile „Kunst“ wie die Abbildung von Klopapier mit Blumen oder der erste Twitter Tweet von 2006 (*Grether, Die weltweit erste Liste der verrücktesten NFTs*, abrufbar unter <https://token-information.com/de/die-weltweit-erste-liste-der-verruecktesten-NFT/> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023)) erzeugten große Aufmerksamkeit.
  - 4 Kings of Leon haben als erste ein Album als NFT herausgebracht und viele kleinere Künstler haben auf diese Weise die Möglichkeit große Gewinne zu erzielen. „Eine der größten Chancen für Musiker, für ihre Inhalte fair entlohnt zu werden, liegt in den Sekundär-, Tertiär- und übergeordneten Märkten für NFT. Derzeit geben die Urheber die Eigentumsrechte oft schon beim ersten Vertrag an die Plattformen ab und haben Schwierigkeiten zu verfolgen, wo ihre Inhalte anschließend verbreitet werden. Wie *The Verge* berichtet, standen einem Musiker, nachdem er bei einem großen Indie-Label unter Vertrag genommen wurde, bis zu 40.000 US-Dollar an Song-Tantiemen zu, die er nie zu erhalten erwartete.“ siehe *Fatemi, Here's How NFTs Could Define The Future Of Music*, abrufbar unter <https://www.forbes.com/sites/falonfatemi/2022/01/24/NFT-and-the-future-of-music/?sh=427af9ea5677> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

den völlig neue Kategorien an Investmentobjekten und Möglichkeiten der Kommerzialisierung mit einem Mal realisierbar.

Die Bezeichnung „non-fungible“ soll nicht auf die fehlende Übertragbarkeit hinweisen, denn dies ist durch die digitale Abbildung durchaus möglich, sondern bezeichnet die fehlende Zuordenbarkeit eines genau messbaren Wertes des „einzigartigen“ Vermögenswertes. Dies bedeutet, dass NFT nicht beliebig, wertgleich miteinander austauschbar sind. Sie können nicht vervielfältigt, inhältlich verändert oder eben ersetzt werden.<sup>5</sup> Anders als die sonst im Kryptospace gehandelten klassischen Token (Bitcoin, Ether und jegliche Coins der DeFi (Decentralised Finance) – Welt) die mancherorts mittlerweile auch als eine Art Zahlungsmittel akzeptiert werden. Letztlich hat jeder NFT eine eigene Wertentwicklung und es ist nicht möglich wie einen Dollar gegen einen Dollar oder ein Bitcoin gegen ein Bitcoin, NFT wertgleich „1-zu-1“ auszutauschen.<sup>6</sup>

## I. Moderne Investitionsobjekte, neue Marktplätze

Die Technologie hinter NFT eröffnete mit einem Mal die Option in jegliche reale Vermögenswerte zu investieren, denn die Vermögenswerte die gehandelt werden sollten, können als digitale Token auf Basis der Distributed Ledger Technologie (hauptsächlich auf der Ethereum Blockchain) dargestellt werden. Durch die einzigartigen Codes wird sozusagen digital „Knappheit“ simuliert; NFT enthalten eine integrierte Authentifizierung, die als digitaler „Eigentumsnachweis“ dient und somit nur einen einzigen „Eigentümer“ ausweist und nachverfolgbar ist.<sup>7</sup> Reales Eigentum (i.S.d. § 903 BGB) kann an einem digitalen Token jedoch nicht bestehen. Nach der aktuellen Gesetzeslage kann solch ein echtes Eigentum nur an körperlichen Sachen (§ 90 BGB) bestehen. Daher muss die Übertragung des wirkli-

---

5 Roca, Was ist ein NFT und wie funktioniert es?, abrufbar unter <https://www.thepowernft.com/de/blog/was-ist-ein-nft-und-wie-funktioniert-es/> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

6 Von Goldbeck/Nörenberg/Siedler, Ausgewählte aufsichts- und schuldrechtliche Aspekte, ZdW 2021, 470, 470; Siehe Conti, What Is An NFT? Non-Fungible Tokens Explained, abrufbar unter <https://www.forbes.com/advisor/investing/nft-non-fungible-token/> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

7 Conti, What Is An NFT? Non-Fungible Tokens Explained, abrufbar unter <https://www.forbes.com/advisor/investing/nft-non-fungible-token/> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023); Heine/Stang, Weiterverkauf digitaler Werke mittels Non-Fungible-Tokens aus urheberrechtlicher Sicht, MMR 2021, 756.

chen rechtlich anerkannten Eigentums an einer durch NFT abgebildeten Sache „off-chain“ geschehen.<sup>8</sup> Der NFT soll das Bestehen eines Rechts in der Person des Inhabers nachweisen, wie ein Zertifikat,<sup>9</sup> ob jedoch wirklich eine rechtswirksame Übertragung stattgefunden hat, muss weiterhin mit traditionellen Mitteln geprüft werden.

Zugleich entstand auch ein vollkommen neues Marktsegment von digitalen Inhalten, wie digitale Kunst (Bored Apes Yacht Club),<sup>10</sup> die durch diese Technologie „fälschungssicher“ nur einem Inhaber zugewiesen werden können. Neben den medienwirksamen Beispielen aus Musik und Kunst, wurde die Technologie der NFT auch im Sport und Gaming als große Chance aufgefasst.

## II. NFT basierte Geschäftsmodelle

Mittlerweile gibt es zahlreiche Möglichkeiten NFT im Rahmen der Kommerzialisierung einzusetzen. Diese reichen von fractionalised NFT für Immobilieninvestitionen<sup>11</sup> über digitale musikalische Erzeugnisse<sup>12</sup> bis in die Welt des Online-Gaming und des eSports, welche zum Zwecke dieser Ausführungen im Fokus stehen sollen.

### 1. Online-Gaming

Ein Beispiel der Online-Gaming-Szene lieferte Ubisoft. Ubisoft integrierte in ihren klassischen „first person shooter“ eine Plattform für NFT, namens

---

8 Kaulartz/Schmid, Rechtliche Aspekte sogenannter Non-Fungible Tokens (NFTs), CB 2021, 298, 300; Hoeren/Prinz, Das Kunstwerk im Zeitalter der technischen Reproduzierbarkeit – NFTs (Non-Fungible Tokens) in rechtlicher Hinsicht, CR 2021, 565, 567; Eigentum an digitalen Datensätzen ist im deutschen Rechtsraum erstmals durch § 2 Abs. 3 eWpG möglich gemacht worden.

9 Daum, NFT im Gaming und E-Sports, abrufbar unter <https://e-sportanwalt.de/nfts-gaming-esport/> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

10 Mey, Hype um den „Bored Ape Yacht Club“: Digitale Affen für ein anonymes Business, abrufbar unter <https://www.derstandard.de/story/2000133139585/hype-um-den-bored-ape-yacht-club-digitale-affen-fuer> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

11 Solche sollen grundsätzlich nicht als echte NFT gelten; m.w.N. Machacek/Opitz, Der deutsche Kryptowert und die Frage der Regulierung von NFT – The way to go?, ZdW 2022, 222.

12 siehe Fn 4.

„Quartz“<sup>13</sup> Die gehandelten NFT, genannt „Digits“, enthielten sog. Cosmetic In-Game Items, wie zum Beispiel Skins für Waffen oder Avatare. Ubisoft griff für die Abbildung und den Transfer auf die Blockchain von Tezos zurück.<sup>14</sup> Quartz stellte den Primärmarkt dar, auf dem Spieler NFT erwerben konnten,<sup>15</sup> wobei für einen Erwerb bestimmte In-Game Voraussetzungen erfüllt sein mussten.<sup>16</sup> Vor Erwerb wurden den Spielern die Anzahl des konkreten Digits sowie der aktuelle und vorherige Besitzer, die Ersteller des NFT und die Seriennummer angezeigt.<sup>17</sup> Die Seriennummer des Digits war sogar in dem Spiel als auf dem In-Game Objekt eingraviert dargestellt.<sup>18</sup> Die Inhaberschaft an dem Token wurde durch Smart Contracts auf der Blockchain von Tezos garantiert und kontrolliert. Der neue Inhaber erhielt neben dem NFT zusätzlich noch Lizenzrechte an der visuellen Darstellung des Digits; geistiges Eigentum oder andere Rechte außerhalb dieser sehr eingeschränkten Lizenz sollten jedoch nicht übertragen werden und verblieben bei Ubisoft.<sup>19</sup>

- 
- 13 Scholz, Erstmal keine NFTs in FIFA und Co.! EA rudert beim Thema Krypto-Gaming zurück, abrufbar unter <https://www.buffed.de/Krypto-Gaming-Thema-277926/News/Electronic-Arts-NFT-FIFA-Finanzbericht-3-Quartal-2021-1382866/> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).
  - 14 Shawdagor, Ubisoft führt spielinterne NFTs auf der Tezos- Blockchain ein, abrufbar unter <https://cryptomonday.de/news/2021/12/10/ubisoft-fuehrt-spielinterne-nfts-auf-der-tezos-blockchain-ein/>, (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).
  - 15 Zum Release wurden besonders aktiven Spielern Digits als Belohnung für ihre Treue verschenkt. Schneider, Ubisoft bringt kontroverse NFTs zu Ghost Recon Breakpoint, will viel Geld dafür – Killt das Spiel kurz danach, abrufbar unter <https://mein-mmo.de/ghost-recon-breakpoint-am-ende-nft/> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).
  - 16 Schneider, Ubisoft bringt kontroverse NFTs zu Ghost Recon Breakpoint, will viel Geld dafür – Killt das Spiel kurz danach, abrufbar unter <https://mein-mmo.de/ghost-recon-breakpoint-am-ende-nft/> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).
  - 17 Schneider, Ubisoft bringt kontroverse NFTs zu Ghost Recon Breakpoint, will viel Geld dafür – Killt das Spiel kurz danach, abrufbar unter <https://mein-mmo.de/ghost-recon-breakpoint-am-ende-nft/> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).
  - 18 Ubisoft Quartz: Announce Trailer | Ubisoft [NA] (Sekunde 49) abrufbar unter <https://www.youtube.com/watch?v=eSVoJ0WUQfY> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).
  - 19 Die Lizenzrechte sollten nur die visuelle Darstellung des Digits umfassen, im Rahmen der durch die Allgemeinen Geschäftsbedingungen definierten Zwecke und nur im Rahmen des Spiels und des Handels, wie er von Ubisoft vorgegeben war. abrufbar unter <https://legal.ubi.com/ubisoftquartzterms/de-DE> (zuletzt eingesehen am 03.05.2023).

Für einen Erwerb auf dem Second Marketplace standen den Spielern nur von Ubisoft autorisierte Optionen zur Verfügung, z.B. Rarible.<sup>20</sup> Die Nutzungsbedingungen sind bei Ubisoft einsehbar.<sup>21</sup>

## 2. Anwendungsbeispiele des eSports und SammelNFT

### a. FIFA und digitale Sammelkarten

Weiter überlegt auch der Online Spiele-Riese Electronic Arts (EA), für seine „FIFA Ultimate Team Heroes“ Sammelkarten die NFT-Technologie zu nutzen; der Handel mit virtuellen Gütern ist jedoch nichts Neues.<sup>22</sup> Diese NFT würden die In-Game Sammelkarten, die von bekannten Fußballspielern wie Pelé, Ronaldo und Maradona inspiriert wurden, ersetzen.<sup>23</sup> Gerade so ein Blockchain basiertes Modell und damit Konkurrenz zu dem EA FIFA Spiel, liefert bereits das französische Start-up Sorare.<sup>24</sup>

Der internationale Fußballverbund FIFA selbst machte sich die NFT Technologie bereits zu Nutze und emittierte digitale Sammlerstücke anlässlich der Fußballweltmeisterschaft in Qatar im Rahmen der neuen Plattform FIFA+ Collect.<sup>25</sup> Die NFT wurden auf Basis der Algorand Blockchain erstellt und ermöglichen Fußballfans einzigartige digitale Kunstwerke zu erwerben, die von zum Beispiel den bemerkenswertesten Toren in der Ge-

---

20 Ubisoft FAQ, Can I sell my Digits? abrufbar unter <https://quartz.ubisoft.com/faq/selling-digits/can-i-sell-my-digits> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

21 Die Voraussetzung sind in 4.2 der Quartz Nutzungsbedingungen abschließend aufgezählt, abrufbar unter <https://legal.ubi.com/ubisoftquartzterms/de-DE> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

22 *Diedrich*, EA sieht in NFTs und Blockchain die Zukunft und nennt Ultimate Team als Beispiel, abrufbar unter [https://www.gamestar.de/artikel/ea-ultimate-team-nft-blockchain\\_3374932.html](https://www.gamestar.de/artikel/ea-ultimate-team-nft-blockchain_3374932.html) (zuletzt eingesehen am 06.05.2023); *Scherbaum*, FIFA 23 mit NFTs? Das sagt EA, abrufbar unter <https://earlygame.com/de/fifa/fifa-nfts-blockchain-web3> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

23 *Hayit*, FIFA 22: Alle FUT Heroes in der Übersicht, abrufbar unter <https://www.gmez.de/guides/fifa-22-fut-heroes-helden-uebersicht/amp/> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

24 Siehe unter II. 2. c.

25 *Exmundo*, NFTs are taking the 2022 FIFA World Cup by Storm, abrufbar unter <https://nftnow.com/collectibles/nfts-are-taking-the-2022-fifa-world-cup-by-storm/> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023); *Esports News*, FIFA takes on the NFT space in celebration of the 2022 World Cup in Qatar!, abrufbar unter <https://www.esports.net/news/fifa-nft-celebration-2022-world-cup-qatar/?amp> zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

schichte der FIFA inspiriert wurden.<sup>26</sup> FIFA stellt in ihren Nutzungsbedingungen klar, dass es sich um Sammlerstücke ohne intrinsischen Wert handeln soll, die nur auf der FIFA+ Plattform gehandelt werden können und vergibt mit den NFT auch eine Lizenz, den Inhalt zu gewissen Zwecken visuell darstellen zu dürfen.<sup>27</sup>

## b. NBA Top Shot Moments

NBA Top Shot ist eine Online-Plattform, die es Benutzern ermöglicht, sammelbare NBA-Momente in Form von NFT zu kaufen, zu verkaufen und zu handeln. Die Plattform wurde im Jahr 2020 in Zusammenarbeit mit Dapper Labs gegründet und läuft auf der Flow Blockchain.<sup>28</sup>

Die NFT auf der Plattform stellen einzigartige digitale Assets dar, die dem Inhaber sozusagen „Eigentumsrechte“ an bestimmten NBA-Momenten (bestehend aus Fotos, Videos und Statistiken)<sup>29</sup> verschaffen. Diese Momente können beispielsweise Szenen von Spielaktionen, spezielle Ereignisse oder Karrieremomente von bestimmten NBA-Spielern sein. Jedem Moment wird eine begrenzte Anzahl von NFT zugewiesen, die je nach Seltenheit und Nachfrage unterschiedliche Preise haben.<sup>30</sup> Die NBA Top Shot NFT sind anhand der zugewiesenen Seriennummer verfolgbar.<sup>31</sup> NBA Top Shot NFT können nur auf der offiziellen Website und dem Marketplace von NBA Top Shot gehandelt werden.<sup>32</sup>

- 
- 26 Esports News, FIFA takes on the NFT space in celebration of the 2022 World Cup in Qatar!, abrufbar unter <https://www.esports.net/news/fifa-nft-celebration-2022-world-cup-qatar/?amp> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).
  - 27 FIFA+ Collect, Terms of Service, abrufbar unter <https://collect.fifa.com/terms-of-service> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).
  - 28 Conti, Guide To NBA Top Shot, abrufbar unter <https://www.forbes.com/advisor/investing/cryptocurrency/nba-top-shot/> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).
  - 29 NBA Top Shot, Terms, abrufbar unter <https://nbatopshot.com/terms> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).
  - 30 Conti, Guide To NBA Top Shot, abrufbar unter <https://www.forbes.com/advisor/investing/cryptocurrency/nba-top-shot/> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).
  - 31 Hickey, NBA Top Shot NFT marketplace review and guide, abrufbar unter <https://www.finder.com/nba-top-shot-review> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).
  - 32 Hickey, NBA Top Shot NFT marketplace review and guide, abrufbar unter <https://www.finder.com/nba-top-shot-review> (zuletzt eingesehen 06.05.2023).

Die Bedingungen der NFT auf NBA Top Shot sind in den Nutzungsbedingungen der Plattform festgelegt.<sup>33</sup> Einige der wichtigsten Bedingungen beinhalten die Einschränkung des Eigentumsrechts auf den digitalen Moment, sowie die Einhaltung der geltenden Gesetze und Vorschriften. Zudem wird festgestellt, dass der Wert der SammelNFT nicht objektiv bestimmt werden kann. Jeder Sammler habe eigene Vorlieben.<sup>34</sup>

Der Erfolg der NBA SammelNFT zeigte sich beispielsweise, als der LeBron „Dunk“ gegen die Houston Rockets für eine Rekordsumme von 387.600 Dollar verkauft wurde.<sup>35</sup> Im Februar 2021 gab das Unternehmen bekannt, dass es seit dem Start im Jahr 2020 über 230 Millionen US-Dollar an Transaktionen auf seiner Plattform verzeichnet hat.<sup>36</sup>

Die immensen Wertsteigerungen der SammelNFT und die dadurch gesteigerte Aufmerksamkeit führten daher dazu, dass NBA Top Shot NFT in den USA bereits in einen Rechtstreit verwickelt wurden, rund um die Frage, ob die NBA SammelNFT Wertpapiere darstellen würden. Das Gericht argumentierte, dass die NFTs eine Investitionsmöglichkeit darstellen, die auf der Arbeit von Dritten basiert und von der Wertentwicklung des zugrunde liegenden Assets abhängt.<sup>37</sup> Dapper Labs, der Herausgeber von NBA Top Shot, hat Berufung gegen das Urteil eingelegt und argumentiert, dass die NFT als „Sammlerstücke“ und nicht als Wertpapiere betrachtet werden sollten.<sup>38</sup>

---

33 NBA Top Shot, Terms, abrufbar unter <https://nbatopshot.com/terms> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

34 „*The value of each Moment is inherently subjective, in the same way the value of other collectibles is inherently subjective. Moments have no inherent or intrinsic value.*“ Siehe 2. (iii), NBA Top Shot, Terms, abrufbar unter <https://nbatopshot.com/terms> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

35 *Conti*, Guide To NBA Top Shot, abrufbar unter <https://www.forbes.com/advisor/investing/cryptocurrency/nba-top-shot/> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

36 CNBC, People have spent more than \$230 million buying and trading digital collectibles of NBA highlights, abrufbar unter <https://www.cnbc.com/2021/02/28/230-million-dollars-spent-on-nba-top-shot.html> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

37 CoinDesk, NBA-Branded 'Top Shot Moments' NFTs May Be Securities, Judge Rules in Dapper Labs Case, abrufbar unter <https://www.coindesk.com/policy/2023/02/22/nbas-top-shot-nfts-may-be-securities-judge-rules-in-dapper-labs-case/> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

38 CoinDesk, NBA-Branded 'Top Shot Moments' NFTs May Be Securities, Judge Rules in Dapper Labs Case, abrufbar unter <https://www.coindesk.com/policy/2023/02/22/nbas-top-shot-nfts-may-be-securities-judge-rules-in-dapper-labs-case/> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

### c. Sorare

Ein weiteres Beispiel ist das französische Start-up Sorare, das im Sammelkartengeschäft tätig ist, und durch das Anbieten und den Handel mit digitalen (limitierten) Sammelkarten von Fußballspielern (es bestehen beispielsweise Kooperationen mit dem FC Bayern München und Bayer Leverkusen) zu einem der wertvollsten Start-ups Frankreichs geworden ist. Durch die direkte Zuordenbarkeit eines NFT und dadurch die Möglichkeit digitale „Einzelstücke“ zu erstellen, können auch Sammelkarten digital ihrem Zweck getreu abgebildet werden. Die Transparenz der Blockchain (Ethereum) erlaubt es, jederzeit nachzuverfolgen, wem die Inhaberschaft des Token zusteht. Auf diese Weise können zudem sogenannte Fußball-Fantasy-Spiele veranstaltet werden, bei denen die Teilnehmer im digitalen Raum ihre Teams aufstellen, gegeneinander antreten und sogar Geldpreise gewinnen können.<sup>39</sup> Die Sammelkarten können jedoch auch außerhalb des Spiels auf Ethereum gehandelt werden und sind so erfolgreich auf dem Sekundärmarkt einsetzbar.<sup>40</sup>

### d. Stryking Entertainment

Handelsplätze für auch bereits dargestellte NFT wie OpenSea, Rarible, SuperRare, Nifty Gateway, Foundation und KnownOrigin, sind auch in Deutschland zugänglich. Die NFT Bedingungen von beispielsweise EA Games sind jedoch dem Recht des US Staates Delaware unterstellt. Es gibt allerdings auch deutsche Beispiele.

Stryking, als Unternehmen, das im Bereich des Fantasysport aktiv ist (wie zuletzt mit strykz.io in Kooperation mit dem FC Bayern München), steht beispielsweise mit seiner Plattform „Fanzone“ in direkter Konkurrenz

---

39 „Im März [2021] wechselte eine einzigartige Ronaldo-Sammelkarte für umgerechnet 289.920 Dollar (256.396 Euro) den Besitzer.“ Muth, Das Geschäft mit den Panini-Bildern auf der Blockchain, abrufbar unter <https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/sorare-fantasy-football-nft-1.5425713> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

40 Esports.com, Sinnvoller als FUT 22? NFT-Game Sorare will mit digitalen Fußballkarten Durchstarten, abrufbar unter <https://www.esports.com/de/sinnvoller-als-fut-2-sorare-nft-game-mit-digitalen-fussballkarten-320441/amp> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

zu dem französischen Pendant Sorare.<sup>41</sup> Um den Sekundärmarkt zu stärken und damit die Wertsteigerungen anzukurbeln, ist auch geplant den Handel auf den populären Plattformen wie Opensea zuzulassen.<sup>42</sup>

### B. Die aufsichtsrechtliche Einordnung von NFT in Deutschland

NFT werden wie aus den Beispielen ersichtlich vielfältig eingesetzt, auch im Online-Gaming und eSports Bereich. Der Hauptanwendungsfall ist derjenige der SammelNFT. Käufer können dabei Fans sein, die für ihre private Sammlung ihre Lieblingsmomente erstehen möchten, aber auch Investoren, die auf einen Wertanstieg spekulieren. Zudem können NFT in jeglichen Online-Spielen auch dafür eingesetzt werden Vorteile zu erlangen und gewisse In-Game Objekte zu kaufen, durch die ihre Spielposition gegenüber anderen Spielern verbessert wird.

Vor diesem Hintergrund ist zu erörtern, ob NFT als Kryptowerte i.S.d. § 1 Abs. 11 Satz 1 Nr. 10 Kreditwesengesetz (KWG) und des § 2 Abs. 5 Nr. 10 Wertpapierinstitutsgesetz (WpIG) zu qualifizieren sind und Anbieter daher der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unterliegen. In Deutschland sind Kryptowerte in § 1 Abs. 11 Satz 1 Nr. 10, Abs. 11 Satz 4 und 5 des KWG und § 2 Abs. 5 Nr. 10 in Verbindung mit § 2 Abs. 3 Nr. 1 des WpIG bereits legal definiert.

#### I. Definition Kryptowerte

Das KWG und das WpIG definieren Kryptowerte als „digitale Darstellungen eines Wertes, der von keiner Zentralbank oder öffentlichen Stelle emittiert wurde oder garantiert wird und nicht den gesetzlichen Status einer Währung oder von Geld besitzt, aber von natürlichen oder juristischen Personen aufgrund einer Vereinbarung oder tatsächlichen Übung als Tausch- oder Zahlungsmittel akzeptiert wird oder Anlagezwecken dient und der auf

41 Zeinlinger, NFTs sind die neuen Panini-Sammelbilder, abrufbar unter <https://www.wiwo.de/my/finanzen/geldanlage/fussball-gratis-sticker-fuer-die-ersten-sammler/27279774-2.html?ticket=ST-626304-bzv0oMiZQj6fDZcahsOg-cas01.example.org> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

42 Zeinlinger, NFTs sind die neuen Panini-Sammelbilder, abrufbar unter <https://www.wiwo.de/my/finanzen/geldanlage/fussball-gratis-sticker-fuer-die-ersten-sammler/27279774-2.html?ticket=ST-626304-bzv0oMiZQj6fDZcahsOg-cas01.example.org> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

elektronischem Wege übertragen, gespeichert und gehandelt werden kann“ (§ 1 Abs. II Satz 4 KWG).

Der Begriff enthält sechs Tatbestandsmerkmale, nämlich (1) digitale Darstellung eines Wertes, (2) von keiner Zentralbank oder öffentlichen Stelle emittiert wurde oder garantiert, (3) kein gesetzlicher Status einer Währung oder von Geld, (4) Vereinbarung oder tatsächlichen Übung von natürlichen oder juristischen Personen, (5) Einsatz als Tausch- oder Zahlungsmittel oder als Anlagezweck und (6) elektronische Übertragung, Speicherung oder Handelbarkeit.

In Anbetracht der zuvor dargestellten Einsatzmöglichkeiten der NFT bleibt insbesondere das Tatbestandsmerkmal (5) „Einsatz als Tausch- oder Zahlungsmittel oder als Anlagezweck“ und in diesem Zusammenhang vor allem der Begriff des Anlagezwecks klärungsbedürftig.

## 1. Ursprung sowie Sinn und Zweck des Begriffs des Kryptowertes

Die Definition des Begriffs des Kryptowertes ist inspiriert von der Legaldefinition der virtuellen Währung in Art.1 Nr. 2 lit. d) der Richtlinie (EU) 2018/843<sup>43</sup>.<sup>44</sup> Virtuelle Währungen in diesem Sinne werden definiert als „*eine digitale Darstellung eines Werts, die von keiner Zentralbank oder öffentlichen Stelle emittiert wurde oder garantiert wird und nicht zwangsläufig an eine gesetzlich festgelegte Währung angebunden ist und die nicht den gesetzlichen Status einer Währung oder von Geld besitzt, aber von natürlichen oder juristischen Personen als Tauschmittel akzeptiert wird und die auf elektronischem Wege übertragen, gespeichert und gehandelt werden kann*“.

Der europäischen Definition fehlt anders als der deutschen Legaldefinition der Verweis auf den Einsatz als Anlagezweck.

Der europäische Gesetzgeber fokussiert sich auf den originären Einsatzzweck, der Nutzung als Zahlungsmittel. Doch auch die Gefahr, dass virtuelle Währungen auch für andere Zwecke verwendet werden können, insbesondere als Tauschmittel, als Investition, als Wertaufbewahrungsprodukte oder zum Einsatz in Online-Kasinos, sieht der europäische Gesetzgeber

---

43 Richtlinie (EU) 2018/843 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Mai 2018 zur Änderung der Richtlinie (EU) 2015/849 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung und zur Änderung der Richtlinien 2009/138/EG und 2013/36/EU.

44 BT-Drucks. 19/13827, S. 110.

schon.<sup>45</sup> Die Richtlinie (EU) 2018/843 soll daher alle potenziellen Verwendungszwecke von virtuellen Währungen abdecken.

## 2. Zweck der Begriffsbestimmung in der bank- und wertpapieraufsichtsrechtlichen Aufsicht

Der deutsche Gesetzgeber entschied den in Erwägungsgrund (10) der Richtlinie (EU) 2018/843 erkennbaren Gedanken aufzugreifen und ließ ihn in die Definition des Begriffs der Kryptowerte einfließen. In der Regierungsbegründung heißt es: „*Im Hinblick auf Erwägungsgrund 10 der Änderungsrichtlinie, der vorsieht, dass alle potenziellen Anwendungsfälle von virtuellen Währungen abgedeckt werden sollen und als Beispiel auch die Verwendung als Investition aufführt, ist der Begriff ‚virtuelle Währungen‘ weit zu fassen. International werden die verschiedenen Arten von digitalen Werteinheiten, die auch als Token oder Coin bezeichnet werden, unter dem Begriff der ‚CryptoAssets‘ zusammengefasst (vgl. Bericht des Financial Stability Board, *Crypto-asset markets: Potential channels for future financial stability implications* vom 10. Oktober 2018). Vor diesem Hintergrund wird im Weiteren der Begriff der Kryptowerte verwendet. [...] Denn Kryptowerte können je nach Ausgestaltung Finanzinstrumente nach § 1 Absatz 11 Satz 1, insbesondere Nummer 2, 3, 5 oder 7 Kreditwesengesetz (KWG) sein. Die Einordnung von Kryptowerten, die als Zahlungs- oder Tauschmittel dienen, als Rechnungseinheit nach § 1 Absatz 11 Satz 1 Nummer 7 KWG ergibt sich aus ihrer bestimmungsmäßigen Eignung zur buch- und rechnungsmäßigen Darstellung von Positionen zwischen Parteien und in multilateralen Verrechnungskreisen.*“<sup>46</sup>

Der Begriff des Kryptowertes in § 1 Abs. 11 Satz 1 Nr. 10, Abs. 11 Satz 4 und 5 KWG und § 2 Abs. 5 Nr. 10 in Verbindung mit § 2 Abs. 3 Nr. 1 WpIG ist somit zunächst als reiner Auffangtatbestand gedacht.<sup>47</sup> Tokenisierte Werte können grundsätzlich in Abhängigkeit von ihrer spezifisch vertraglichen Ausgestaltung bereits als jegliche andere Finanzinstrumente qualifiziert werden. In der Praxis ist es dabei üblich, dass ein Token die Charakteristika eines Wertpapiers aufweist und daher unter diese Kategorie gefasst wird. Die aktuell am Finanzmarkt vorhandenen Kryptowerte sollen nach Ansicht

---

45 Erwägungsgrund (10) Richtlinie (EU) 2018/843.

46 BT-Drucks. 19/13827, S. 48 f. Hervorhebungen durch die Verfasserin.

47 BT-Drucks. 19/13827, S. 110.

des deutschen Gesetzgebers lediglich eine Teilmenge von Kryptowerten abbilden, beispielsweise in Form von Tauschmitteln, welche typischerweise als Token oder Coin bezeichnet werden und international unter dem Begriff der „Crypto-Assets“ zusammengefasst werden.<sup>48</sup> Die deutsche Definition des Kryptowertes soll aus bank- und wertpapieraufsichtsrechtlicher Sicht „neben Token mit Tausch- und Zahlungsfunktion (u.a. Kryptowährungen), die auch bisher schon als Rechnungseinheiten im Sinne von § 1 Absatz 11 Satz 1 Nummer 7 erfasst sind, auch zur Anlage dienende Token, z.B. sog. Security Token und Investment Token, die ggf. als Schuldtitle, Vermögensanlage oder Investmentvermögen nach § 1 Absatz 11 Satz 1 Nummer 2, 3 und 5 einzustufen sein können“, erfassen.<sup>49</sup>

Von der Definition des Kryptowertes ausgenommen sind Tausch- und Zahlungsmittel sowie Systeme, die bereits der bank- und wertpapieraufsichtsrechtlichen Regulierung unterliegen, wie dies beispielsweise für in- und ausländische gesetzliche Zahlungsmittel, E-Geld, Verbundzahlungssysteme und Zahlungsvorgänge von Anbietern elektronischer Kommunikationsnetze oder -dienste der Fall ist. Die Ausnahmen, die der deutsche Gesetzgeber im Sinn hatte, gehen wie die Weite des Begriffs ebenfalls auf den Erwägungsgrund (10) zurück.<sup>50</sup>

Vor diesem Hintergrund sollte mit dem Begriff des Kryptowertes eine Grundlage für eine Regulierung geschaffen werden, die vor allem auch zukünftige Ausgestaltungsvarianten von Kryptowerten erfassen kann, die bisher noch nicht absehbar sind. In der Regierungsbegründung heißt es hierzu:<sup>51</sup> „Gleichzeitig sind die bestehenden Nummern nicht ausreichend,

---

48 BT-Drucks. 19/13827, S. 110 unter Verweis auf Bericht des Financial Stability Board „Crypto-asset markets: Potential channels for future financial stability implications“ vom 10.10.2018, abrufbar unter <https://www.fsb.org/2018/10/crypto-asset-markets-potential-channels-for-future-financial-stability-implications/> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

49 BT-Drucks. 19/13827, S. 110. Hervorhebungen durch die Verfasserin.

50 Darin heißt es: „Virtuelle Währungen sind nicht zu verwechseln mit elektronischem Geld im Sinne von Artikel 2 Nummer 2 der Richtlinie 2009/110/EG des Europäischen Parlaments und des Rates, mit dem umfassenderen Begriff von ‚Geldbeträgen‘ im Sinne von Artikel 4 Nummer 25 der Richtlinie (EU) 2015/2366 des Europäischen Parlaments und des Rates, mit Diensten oder Zahlungsvorgängen nach Artikel 3 Buchstaben k und l der Richtlinie (EU) 2015/2366 oder mit Spielwährungen, die ausschließlich innerhalb einer vorgegebenen Spieleumgebung genutzt werden können.“

51 In BT-Drucks. 19/13827, S. 110 heißt es daher wie folgt: „Gleichzeitig sind die bestehenden Nummern nicht ausreichend, um wie von Erwägungsgrund 10 der Änderungsrichtlinie vorgesehen, alle potentielle Anwendungsfälle von virtuellen Währungen abzudecken.“

*um wie von Erwägungsgrund 10 der Änderungsrichtlinie vorgesehen, alle potentielle Anwendungsfälle von virtuellen Währungen abzudecken.“*

### 3. Erste Konkretisierungsversuche in Praxis und Literatur

Sowohl die gesetzliche Definition in KWG und WpIG als auch die Ausführungen des Gesetzgebers in der Regierungsbegründung lassen viel Raum für Interpretation. Dies kann in der Praxis zu einer Menge Unsicherheiten hinsichtlich einer etwaigen Erlaubnispflichtigkeit i.S.d. KWG bzw. WpIG führen.

Die BaFin hat im Rahmen ihres Merkblattes zum Kryptoverwahrgeschäft<sup>52</sup> gemäß § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 6 KWG eine erste aufsichtsrechtliche Definition von Kryptowerten geliefert und zumindest im Ansatz ihre Verwaltungspraxis konkretisiert. Die BaFin greift zu diesem Zweck überwiegend auf die Aussagen der Regierungsbegründung zurück.<sup>53</sup> Die Referenz zur Regierungsbegründung und dem technischen Hintergrund von Kryptowerten scheint hier jedoch zu kurz gegriffen, insbesondere weil dennoch auf die einzelnen Tatbestandsmerkmale von Kryptowerten nicht näher eingegangen wird.

In der Literatur hat sich noch keine klar erkennbare einheitliche Linie zum Begriff des Kryptowertes entwickelt. Ein großer Teil der veröffentlichten Literatur versucht den Begriff anhand der bereits bekannten Tokenarten, namentlich Security Token (auch Investment Token), Utility Token, Currency Token und deren hybriden Formen von anderen Finanzinstrumenten abzugrenzen.<sup>54</sup> Teilweise werden Bedenken geäußert, dass nach aktuellem Verständnis des Begriffs der Kryptowerte die Gefahr besteht, dass der Anwendungsbereich dieses Tatbestandes kaum praktische Relevanz habe, da nach derzeitigem Stand nicht erkennbar sei, dass die bestehenden

---

52 BaFin, Merkblatt: Hinweise zum Tatbestand des Kryptoverwahrgeschäfts vom 02.03.2020, abrufbar unter [https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb\\_200302\\_kryptoverwahrgeschaeft.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb_200302_kryptoverwahrgeschaeft.html) (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

53 BaFin, Merkblatt: Hinweise zum Tatbestand des Kryptoverwahrgeschäfts, Ziffer I.I.

54 Siehe hierzu beispielsweise: *Behrens/Schadtle* WM 2019, 2099, 2101, 2103; *Rennig* BKR 2020, 23, 25; *Beck/Samm/Kokemoor/Reschke*, KWG (Loseblatt), 223. Lfg. 2021, § 1 Rn. 1121; *Schwennicke/Auerbach*, KWG, 4. Aufl. 2021, § 1 Rn. 253 ff.; *Stoscheck/Sène* RdF 2021, 180, 182; *Wellerdt* WM 2021, 1171, 1172 f. Allgemein zu Token siehe *Spindler*, WM 2018, 2109, 2110; *Weitnauer* BKR 2018, 231.

Token-Arten nicht bereits als andere Formen von Finanzinstrumenten erfasst würden.<sup>55</sup>

Unklar bleibt in vielen Fällen, wie der Begriff des Anlagezwecks zu verstehen ist. Bedenkt man die Funktion des Begriffs des Kryptowertes als Auffangtatbestand sowie den Zweck dieses Tatbestands mit Blick auf seine originäre Herkunft, so scheint das bloße abstellen auf bestimmte Arten von Token kein zielführender Ansatz zu sein. Vielmehr ist es erforderlich, sich für ein besseres Verständnis mit dem Begriff der Investition – wie in Erwägungsgrund (10) angeschnitten – auseinanderzusetzen.

#### 4. Der Begriff Anlagezweck vor dem Hintergrund der gesetzgeberischen Zielsetzung

Der Wortlaut des Erwägungsgrundes (10) lässt die Vermutung zu, dass „virtuelle Währungen“ selbst auch als Investition verwendet werden können. Allerdings können Erwägungsgründe europäischer Rechtsakte weder den Anwendungsbereich dieser Rechtsakte erweitern, noch können sie ihn ergänzen.<sup>56</sup> Insofern kann eine solche Andeutung zunächst keine unmittelbare Auswirkung auf den Anwendungsbereich der Richtlinie (EU) 2018/843 haben. In die deutsche Definition des Kryptowertes hingegen ist in Erwägungsgrund (10) genannte Tatbestandsmerkmal ausdrücklich aufgenommen worden und in der Regierungsbegründung wird unmittelbar auf den Erwägungsgrund (10) Bezug genommen. Mithin ist der Regelungsgehalt dieses Erwägungsgrundes für die deutsche bank- und wertpapieraufsichtsrechtliche Regulierung unmittelbar heranzuziehen.

Es gibt bereits einige vielversprechende Ansätze für eine Definition des Anlagezwecks, welche im Folgenden betrachtet werden sollen.

Zunächst wird die Ansicht vertreten, dass für die Zweckbestimmung eines Kryptowertes dem Wortlaut der Legaldefinition entsprechend auf die Vereinbarung zwischen dem Emittenten und dem Erwerber abzustellen ist.<sup>57</sup> Eine andere Möglichkeit wäre die tatsächliche Verwendung eines Kryptowertes durch den Erwerber zu betrachten. Problematisch ist bei diesem Ansatz ein solcher Fall, bei dem die vertragliche Ausgestaltung des Kryp-

---

<sup>55</sup> So etwa Rennig BKR 2020, 23, 27. Schwennicke/Auerbach, KWG, 4. Aufl. 2021, § 1 Rn. 263 bezeichnet den Tatbestand des Kryptowertes als Auffangtatbestand für Currency Token, weil deren Einstufung streitig ist.

<sup>56</sup> Europäische Kommission, Questions and Answers – AIFMD, ID 1160, S. 19.

<sup>57</sup> Fromberger/Haffke/Zimmermann BKR 2019, 377, 384.

towertes keinen Anlagezweck verfolgt, jedoch aufgrund ihrer technischen und/oder ökonomischen Wirkweise faktisch mit diesen Kryptowerten auch ein Anlagezweck verbunden ist.<sup>58</sup> Da das KWG und das WpIG auch stets dem Gedanken des Anlegerschutzes folgen, sei zu berücksichtigen, ob und inwiefern der spezifische Token eine investorenähnliche Erwartungshaltung an eine Wertentwicklung provoziere, wie sie auch für andere durch das KWG und WpIG regulierten Anlagen gelten würde.<sup>59</sup> Ob eine solche Erwartungshaltung entstanden sei, sei im Einzelfall aufgrund einer werten- den Gesamtbetrachtung unter Einbeziehung aller maßgeblichen Gesichtspunkte, insbesondere der Vermarktung des Tokens, die Dezentralisierung des Netzwerkes sowie der mit dem Verkauf des Tokens von den Emittenten verfolgten Zweck und die Funktion des Tokens, zu beurteilen.<sup>60</sup>

Beide Ansätze liegen im Grundsatz richtig. Jedoch ist die angeklungene Differenzierung zwischen vertraglicher Ausgestaltung und tatsächlicher Übung nicht als Alternativverhältnis aufzufassen. Außerdem ist diese Differenzierung sowohl auf Ebene des originären Ersterwerbs als auch auf Ebene des Zweiterwerbs zu beachten.

In der Situation des originären Ersterwerbs ist zunächst auf die vertragliche Dokumentation des emittierten Tokens abzustellen. Finden sich in der Vertragsdokumentation Hinweise darauf, dass mit dem Erwerb des spezifischen Tokens eine investorenähnliche Erwartungshaltung geschürt werden soll, sollte der Token automatisch als Kryptowert i.S.d. KWG und WpIG gelten. Anzeichen für eine investorenähnliche Erwartungshaltung könnten beispielsweise laufzeitabhängige renditeähnliche Versprechen sein, insbesondere wenn eine Partizipation an der Wertentwicklung oder den Einnahmen des dem Token zugrundeliegenden realen Vermögenswertes angeboten wird. Enthalten die Vertragsdokumente dagegen keine Hinweise auf eine investorenähnliche Erwartungshaltung oder sind schon gar keine Vertragsdokumente vorhanden, so ist auf die tatsächliche Übung der Vertragsparteien abzustellen. In diesem Zusammenhang könnte auch die Person des beabsichtigten Erwerbers einzubeziehen sein. Insbesondere in solchen Fällen, wenn NFT von Finanzinvestoren, Banken, Versicherungen und Kapitalverwaltungsgesellschaften erworben werden sollen, könnte ein starkes Indiz vorliegen, dass mit dem NFT rein tatsächlich ein Anlagezweck ver-

---

58 Fromberger/Haffke/Zimmermann BKR 2019, 377, 384.

59 Resas/Ulrich/Geest ZBB 2020, 22, 25. So auch von Goldbeck/Nörenberg/Siedler ZdiW 2021, 470, 472.

60 Resas/Ulrich/Geest ZBB 2020, 22, 25.

folgt wird. Ein Beispiel dafür wäre, wenn Token von Kapitalverwaltungsgesellschaften für Rechnung der von ihnen verwalteten Investmentvermögen erworben werden. Werden außerhalb der vertraglichen Dokumentation investorenähnliche Erwartungen erzeugt, qualifiziert ein emittierter Token möglicherweise ebenfalls als Kryptowert. Insofern ist stets zu fragen, ob die vertragliche Ausgestaltung des Tokens und die tatsächliche Übung im Umgang mit dem Token einen Anlagezweck begründen. Nur wenn beide Fragen kumulativ verneint werden können, liegt kein Kryptowert vor. Andernfalls bestünde die Gefahr, dass durch reine Vertragsgestaltung die Unterwerfung unter die Aufsicht umgangen werden könnte.

Im Rahmen des Zweiterwerbs dürfte es allerdings nicht mehr auf die vertragliche Ausgestaltung zwischen dem Emittenten des Tokens und dem Ersterwerber ankommen, sondern auf die konkrete Vertragsgestaltung zwischen Erst- und Zweiterwerber sowie die zwischen beiden begründete tatsächliche Übung. Letzteres begründet sich dadurch, dass der Ersterwerber gänzlich andere Zwecke mit dem Token verfolgen kann, als dies vom Emittenten ursprünglich gewollt war. Auch kann sich die tatsächliche Übung zwischen den Parteien im Erst- und Zweiterwerb unterscheiden. Insofern kann sich die bank- und wertpapieraufsichtsrechtliche Einordnung eines Tokens je nach Zweckrichtung möglicherweise auch ändern.

Nicht zu folgen ist dem Ansatz, dass eine nicht unerhebliche Gruppe von Teilnehmern an der entsprechenden Blockchain ebenfalls einen Anlagezweck verfolgen müssten, damit ein Token als Kryptowert i.S.d. KWG und WpIG eingestuft werden könnte.<sup>61</sup> Diese Forderung vermischt die Frage nach dem Vorliegen eines finanzmarktaufsichtsrechtlich relevanten Finanzinstruments i.S.d. KWG und WpIG mit der Frage nach den Grenzen ab denen eine Erlaubnis für das Erbringen einer Finanz- bzw. Wertpapierdienstleistung nach § 32 Abs.1 KWG bzw. § 15 Abs.1 WpIG erforderlich ist. Denn für diesen Ansatz muss bereits vorausgesetzt werden, dass eine gewisse Vertriebstätigkeit stattgefunden hat und damit schon ein Bezug zu anderen Teilnehmern hergestellt worden ist, was an sich schon eine Dienstleistung darstellen könnte. Diese beiden Ebenen sind jedoch streng voneinander zu trennen. Zudem würden denklogisch NFT nach dieser Ansicht immer aus dem Anwendungsbereich des Kryptowertes herausfallen, da NFT Einzelstücke sind, die nur einem Inhaber zugewiesen werden können und daher schon kein Bezug zu anderen Teilnehmer bestehen kann. Weiterhin blieben die Grenzen der Bezugsparameter unklar: welche

---

<sup>61</sup> Fromberger/Haffke/Zimmermann BKR 2019, 377, 384.

Teilnehmer und wie viele haben Relevanz, wie müssen diese teilnehmen. Zuletzt steht dieser Ansatz im klaren Widerspruch zur gesetzgeberischen Intention bei der Einführung des Tatbestandes des Kryptowertes. Dieser Begriff sollte bereits alle Spielarten von Token erfassen können.

### 5. Sollte bei NFT immer ein Anlagezweck angenommen werden?

Die vorstehenden Ausführungen zeigen, dass die praktischen Folgen nicht pauschal beurteilt werden können: Weder sind NFT pauschal stets Kryptowerte noch sind NFT pauschal niemals Kryptowerte. Insofern kommt es in der Praxis auf eine Prüfung im Einzelfall an.

Bei SammelNFT, die im eSports Bereich einen der Hauptanwendungsfälle darstellen, ist im Einzelfall zu prüfen, ob beispielsweise die mit dem NFT verbundenen Verwendungsmöglichkeiten (etwa Teilnahme an Fußball-Fantasy-Spielen mit der Chance Geldpreise zu gewinnen oder die Wertspekulation eines Sammlerstücks) ihrerseits einen Anlagezweck begründen.

Es könnte bereits der Verwendung als Sammlerstück eine gewisse Erwartung einer Renditechance immanent sein, sodass ein Anlagezweck gegeben sein könnte. Es ist dabei zu beachten, dass sobald es einen aktiven Sekundärmarkt gibt auch Wertspekulationen möglich und realistisch sind. Oftmals liegt die Hauptfunktion dieser Sammelstücke jedoch auch nur in der reinen Sammlung der NFT aus Liebhaberei.

Im Rahmen weiterer Hilfestellungen stellte die BaFin jüngst in einem Beitrag im BaFin Journal fest, dass allein der Umstand, dass Erwerber eines NFT mit einem solchen Token spekulieren, also auch beabsichtigen mit einem späteren Verkauf einen Gewinn zu erzielen, nicht ausreichend sein solle, um einen Anlagezweck zu bejahen.<sup>62</sup> Vielmehr brauche es eine „besondere Eignung“ zur Geldanlage.<sup>63</sup> Damit würde die Argumentation die im Rahmen der NBA Top Shot Momente vorgebracht wurde in Deutschland nicht ohne Weiteres greifen. Detailliertere Ausführungen zu diesem offenen Begriff der besonderen Eignung liefert die BaFin allerdings nicht. Die besondere Eignung könnte mithin wiederum aus denselben Umstän-

---

<sup>62</sup> BaFinJournal, Non-Fungible-Token: Auf den Inhalt kommt es an, abrufbar unter [https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2023/fa\\_bj\\_2303\\_NFT.html;jsessionid=6BCE0F758725E6E7F277BE42B8E7CA22.2\\_cid502](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2023/fa_bj_2303_NFT.html;jsessionid=6BCE0F758725E6E7F277BE42B8E7CA22.2_cid502) (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

<sup>63</sup> Siehe Fn. 56.

den zu argumentieren sein, wie zuvor für die Beurteilung des Anlagezwecks vorgebracht – beispielsweise die konkrete vertragliche Ausgestaltung der Token. Somit ist dem Beitrag der BaFin zwar nicht nur aber vor allem zu entnehmen, dass die Schwelle der Beurteilung eher höher anzusetzen ist, als niedriger.

Die BaFin bezeichnet Token und damit auch NFT, die mehrere Charaktereigenschaften aufweisen, als Hybride.<sup>64</sup> Sie stellt hinsichtlich der bank- und wertpapierrechtlichen Einstufung und der damit einhergehenden Prospekt- und Erlaubnispflichten grundsätzlich darauf ab, auf welchen Funktionen der Schwerpunkt liegt, wobei auf die jeweils abgebildeten Rechte abgestellt wird.<sup>65</sup> Der Gesetzgeber hat in seiner Regierungsbegründung zum Ausdruck gebracht, dass wohl jedem handelbaren Vermögenswert stets auch ein gewisses Investitionselement immanent sei.<sup>66</sup> Während SammelNFT aber auch erstanden werden können um Fantasy-Teams zusammenzustellen, oder einfach nur weil jemand genau solche aus Liebhaberei sammelt, wären bei Außerachtlassung dieser Komponenten und Ansetzen einer zu niedrigen Schwelle für den Anlagezweck und die besondere Eignung zur Geldanlage eben auch solche NFT, die ja durch ihre Tokenisierung handelbar sind, somit ein Investitionselement haben, was zu einem Anlagezweck hätte gereichen können, stets in der Gefahr als Kryptowert qualifiziert zu werden. Der Wortlaut des § 1 Abs. 11 Satz 1 Nr. 10 KWG und des § 2 Abs. 5 Nr. 10 WpIG ließ diese Option jedoch, bis zu der Klarstellung durch die BaFin, offen.

Der durch die BaFin nun angedeuteten zurückhaltenden Vorgehensweise ist daher zuzustimmen, denn die bank- und wertpapieraufsichtsrechtliche Regulierung der Marktteilnehmer durch die BaFin unterliegt dem verfassungsrechtlich verankerten Prinzip der Verhältnismäßigkeit, sodass nicht jeder auch nur geringfügigste Anlagezweck eines NFT bedeuten kann, dass dieser vollumfänglich reguliert ist, wie jegliches anderes Finanzinstrument. Denkt man sich die digitale Komponente einmal weg, scheint es gerade-

---

64 Vgl. BaFin, Merkblatt – Zweites Hinweisschreiben zu Prospekt- und Erlaubnispflichten im Zusammenhang mit der Ausgabe sogenannter Krypto-Token, GZ: WA 51-Wp 7100–2019/0011 und IF 1-AZB 1505–2019/0003, Abschnitt V. Buchstabe b), abrufbar unter [https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Merkblatt/WA/dl\\_wa\\_merkblatt\\_ICOs.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=1](https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Merkblatt/WA/dl_wa_merkblatt_ICOs.pdf?__blob=publicationFile&v=1) (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

65 Vgl. BaFin, Merkblatt – Zweites Hinweisschreiben zu Prospekt- und Erlaubnispflichten im Zusammenhang mit der Ausgabe sogenannter Krypto-Token, GZ: WA 51-Wp 7100–2019/0011 und IF 1-AZB 1505–2019/0003, Abschnitt V. Buchstabe b).

66 Kritisch von Goldbeck/Nörenberg/Siedler ZdiW 2021, 470, 472.

zu absurd eine FIFA Sammelkarte mit einer Aktie, einem Genusschein oder einer Schuldverschreibung gleichzusetzen, einzig und allein, weil sie in der modernen digitalen Ökonomie einen anderen „Aggregatzustand“ annimmt.

Ein strikterer Ansatz ließe sich nur so erklären: Aus geldwäscherechtlicher Sicht könnte die Erfassung aller Spielarten von digitalen Token durchaus angebrachter und sachgerechter sein, da so die Möglichkeiten von Geldwäsche immens verringert werden könnten. Denn durch die geldwäscherechtlichen Regelungen sollen jegliche durch neue Technologien eröffneten Möglichkeiten, Geld online und digital ohne staatlichen Zugriff und Aufsicht zu verschieben, sichtbar gemacht werden; anders als bei der bank- und wertpapierrechtlichen Regulierung. Rechtsfolge einer Qualifikation als Kryptowert i.S.d. § 1 Abs. 11 Satz 1 Nr. 10 KWG und des § 2 Abs. 5 Nr. 10 WpIG wäre eine Erlaubnispflicht nach § 32 Abs. 1 KWG bzw. § 15 Abs. 1 WpIG. Nach jüngster Einordnung durch die BaFin sollen die klassischen SammelNFT jedoch auch nicht der Geldwäscheaufsicht unterfallen.<sup>67</sup>

Das KWG und WpIG verfolgen vor allem auch die Zwecke des Anlegerschutzes, Bewahrung der Stabilität des Finanzmarktes uvm.. Die Folgen eines Verstoßes gegen das KWG und WpIG sind daher auch weitreichend. Zum Beispiel wird das Erbringen von unerlaubten Finanz- bzw. Wertpapierdienstleistungen bei vorsätzlichem oder fahrlässigem Handeln nach § 54 KWG bzw. § 82 WpIG mit Freiheitsstrafe oder mit Geldstrafe geahndet. Weiterhin kann die BaFin Personen, die unerlaubte Finanz- bzw. Wertpapierdienstleistungen erbringen, als unzuverlässig einstufen. Dies hätte zur Folge, dass die als unzuverlässig eingestuften Personen z.B. keine Geschäftsführerposition mehr einnehmen dürfen.<sup>68</sup> Auch kann dies künftig zu einer negativen Bescheidung eines Antrags im Erlaubnisverfahren führen, da im Rahmen des Erlaubnisverfahrens auch die Zuverlässigkeit der Gesellschafter eines Antragstellers überprüft wird.<sup>69</sup>

---

<sup>67</sup> BaFinJournal, Non-Fungible-Tokens: Auf den Inhalt kommt es an, abrufbar unter [https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2023/fa\\_bj\\_2303\\_NFT.html;jsessionid=6BCE0F758725E6E7F277BE42B8E7CA22.2\\_cid502](https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2023/fa_bj_2303_NFT.html;jsessionid=6BCE0F758725E6E7F277BE42B8E7CA22.2_cid502) (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

<sup>68</sup> Nach § 25c Abs. 1 Satz 1 KWG bzw. § 20 Abs. 1 Satz 1 WpIG müssen Geschäftsführer fachlich geeignet und zuverlässig sein.

<sup>69</sup> Vgl. § 32 Abs. 1 Satz 5 Nr. 6 lit. c) KWG.

### C. Fazit und Ausblick – NFT als Chance aber mit Vorsicht zu genießen

Aufgrund der weitreichenden Folgen einer falschen Einordnung ist es unabdingbar, dass jeder NFT Emittent und Dienstleister sich Gedanken über die Qualifikation des spezifischen Tokens macht.

Zwar scheint die BaFin vorerst Entwarnung für die Einstufung und die Regulierung von SammelNFT gegeben zu haben, wie sie derzeit hauptsächlich im eSports Bereich genutzt werden; doch das Merkmal des „Anlagezwecks“ und in den Worten der BaFin „die besondere Eignung zur Geldanlage“ bleibt eine offene Flanke.

Weiter sei darauf hingewiesen, dass am 20. April 2023 die neue EU-Verordnung über die Märkte für Kryptowerte (MiCA) im Europäischen Parlament verabschiedet wurde und somit alle Kryptowerte die der Definition der Verordnung entsprechen ab Inkrafttreten der Verordnung dieser unterfallen. Der deutsche Begriff des „Kryptowerts“ wird damit an Bedeutung verlieren.

Grund zur Entwarnung liefert jedoch Erwägungsgrund (6b) der MiCA, in dem es heißt *“This Regulation should not apply to crypto-assets that are unique and not fungible with other crypto-assets, including digital art and collectibles(...)"*<sup>70</sup>. Solange also ein echter „non-fungible“ Token vorliegt, der nicht bereits, wie fraktionalisierte NFT<sup>71</sup> oder andere Token, die als Wertpapiere ausgestaltet sind, einer anderen Kategorie unterfällt, wird auch unter der Anwendung der MiCA keine Aufsicht durch die BaFin notwendig sein.

---

70 “*This Regulation should not apply to crypto-assets that are unique and not fungible with other crypto-assets, including digital art and collectibles, whose value is attributable to each crypto-asset's unique characteristics and the utility it gives to the token holder. Similarly, it also does not apply to crypto-assets representing services or physical assets that are unique and not fungible, such as product guarantees or real estate. While these crypto-assets might be traded in market places and be accumulated speculatively, they are not readily interchangeable and the relative value of one crypto-asset in relation to another, each being unique, cannot be ascertained by means of comparison to an existing market or equivalent asset. Such features limit the extent to which these crypto-assets can have a financial use, thus limiting risks to users and the system, and justifying the exemption.*” Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Markets in Crypto-assets, and amending Directive (EU) 2019/1937 (MiCA) – 2020/0265 (COD).

71 Dazu verhält sich auch Erwägungsgrund (6c) MiCA.

Obwohl Mitte 2022 ein plötzlicher Einbruch des NFT Marktes zu verzeichnen war<sup>72</sup> bleibt die Technologie insbesondere für eSports weiter ein spannendes Marktsegment. Wenn man einen Blick in die Zukunft werfen möchte, so ermöglichen NFT eine noch intensivere Teilnahme und Integration des Fans in den Sport. Auch gemeinsam mit den Dimensionen des Metaverse können so zahlreiche Möglichkeiten geschaffen werden, den Zuschauern auch Zugang zu den Spielern und besonderen Momenten zu verschaffen.

Die Kritik, der sich der Sektor wird stellen müssen, betrifft vor allem „Pay to win“-Spielkonzepte, in denen Online-Spiele nur gewonnen werden können, wenn der Spieler Objekte (die in NFT Form vertrieben werden) hinzukauf.<sup>73</sup>

Ubisoft sah sich mit Ihrer Plattform Quartz beispielsweise genau mit solchen Vorwürfen konfrontiert.<sup>74</sup> Insbesondere wurde die Kritik schärfer, als weitere Emissionen eingestellt werden sollten; denn daraufhin verloren die Digits an Wert und durch den Haftungsausschluss in den Nutzungsbedingungen, stellten sich für die Spieler unwiederbringliche Verluste ein, die damit gerechtfertigt wurden, dass Digits nicht als eine Anlage- und Spekulationsmöglichkeit gedacht seien, sondern dem Vergnügen im Spiel dienen sollten.<sup>75</sup>

Neben den aufsichtsrechtlichen Aspekten und der Marktresonanz sei bei dem Einsatz von NFT im eSports und Gaming abschließend noch darauf hingewiesen, dass auch andere rechtliche Fragen der modernen Digitalwirtschaft noch nicht eindeutig und rechtssicher geklärt werden können. Wie bereits angeklungen, ist die Rechtsnatur als Datensatz bisher nicht eindeutig in die Begrifflichkeiten des BGB und anderer Rechtsakte einzuordnen, was auch Konzepte wie das Eigentum nur schwerlich oder

---

72 NonFungible, Quarterly NFT Market Report Free Q2 2022, abrufbar unter <https://nonfungible.com/reports/2022/en/q2-quarterly-nft-market-report> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

73 Gach, Ubisoft Devs don't understand company's NFT Push, either, abrufbar unter <https://kotaku.com/ubisoft-devs-don-t-understand-company-s-nft-push-eithe-1848215633> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

74 Orland, Ubisoft's first NFT experiment was a dumpster fire, abrufbar unter <https://arstechnica.com/gaming/2022/04/ubisofts-first-nft-experiment-was-a-dumpster-fire/> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

75 Schneider, Ubisoft bringt kontroverse NFTs zu Ghost Recon Breakpoint, will viel Geld dafür – Killt das Spiel kurz danach, abrufbar unter <https://mein-mmo.de/ghost-recon-breakpoint-am-ende-nft/> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).

nicht anwendbar macht. Auch Aspekte des geistigen Eigentums und Urheberrechts bleiben bei manchen NFT Gestaltungen problematisch.<sup>76</sup>

Als letzter Appell, lässt sich somit zusammenfassen. NFT ermöglichen vielerlei neue Elemente der Interaktion und Unterhaltung in der modernen digitalen Wirtschaft. In jedem Fall sind jedoch die Nutzungsbedingungen gut zu studieren und jedem Nutzer sollte die Gefahr bewusst sein, dass jegliche Wertentwicklung ohne Ersatz auch zu seinen Ungunsten ausgehen kann. Damit sind SammelNFT bisher nicht anders einzuordnen und zu handhaben als die alten papierbasierten Sammelkarten, die wir schon aus unserer Kindheit kennen.

---

<sup>76</sup> Daum, NFT im Gaming und E-Sports, abrufbar unter <https://e-sportanwalt.de/nfts-gaming-esport/> (zuletzt eingesehen am 06.05.2023).