

**RA Dr. Otto Graf Praschma**  
**M.C.L. RA Dr. Frank Michael Heß**  
**RA Jens Rottloff**  
**RAin Swaantje Dirks**

Date: 16.03.2023

Our sign: **00068-22**

## **BDV Bund der Verbraucher e.V. / Beratung**

### EXPERT OPINION ON THE REGULATORY TREATMENT OF THE ZENIQ HUB OFFER IN GERMANY

#### 1. Facts:

##### 1.1. Sources:

White Paper (Website ZENIQ retrieved on 8.3.2023)

e-mail response of 14.01.2023 to e-mail questions,

e-mail of 24.01.2023 Comment on the first version of the expert opinion Website <https://zeniq.com/> exchange (retrieved 16.01.2023)

##### 1.2. The companies involved:

ZENIQ DMCC (Dubai Multi Commodities Centre) is located in the free trade zone in Dubai. It is not subject to supervision or regulation by the Dubai Financial Supervisory Authority. The ZENIQ - HUB device is to be distributed in Germany via the company Safir Group International Limited, based in the Seychelles.

##### 1.3. The product:

The functionality and other related service offerings are described in the white paper. There will be two versions of the ZENIQ Hub for sale, a limited edition ZENIQ HUB "01" and a regular version ZENIQ HUB "02". The latter will offer the same functions and advantages as version 01, but without the minting function for ZENIQ Coins. The distribution of the HUB 02 in Germany is rather unlikely (e-mail reply). Therefore, only the distribution of the HUB 01 will be assessed in the following.

---

#### 1.4. Functions ZENIQ HUB 01:

Cold wallet, hot wallet, access to the ZENIQ trading platform, minting of coins. The ZENIQ HUB 01 also has the technical capability to mint coins and crypto assets. An offer for the delivery of Coins in the course of the delivery of the HUB is not envisaged and will accordingly not be advertised (conference call of 01.03.2023).

#### 1.5 Functions of coin minting:

Using the ZENIQ Hub for minting allows owners to earn ZENIQ Coins as rewards. Later on (Decentralised Exchange, etc), any profits can be made, proportional to the percentage value of the number of coins they own. (White Paper p. 23). This statement was presented in the e-mail reply as follows:

"This "profit sharing" or rather "profit distribution" is an indirect process. The word "profit sharing" should therefore be understood as a simplification in communication. The growth of the ecosystem and other effects support the positive price development of the coin. The strongest instrument here is that (a) half of all transaction fees are burnt by the blockchain itself and (b) that many projects (such as the ZENIQ Exchange) buy and burn ZENIQ coins with the profits, which in practice leads to a reduction in the maximum or circulating supply. If demand on the market is stable at the same time, or if demand increases and the supply decreases at the same time, this leads to strong price support for the ZENIQ Coin. (There is therefore an "indirect profit distribution" through value appreciation). This is a common incentive, but there is no legal entitlement."

The reward or profit sharing is not a participation or a profit claim in the real sense, but only the possibility to participate in the increase in value of the coin through deflation (burning and time or sales

halving). However, it is also a classic, decentralised coin and can therefore also be listed and used on other trading platforms and is freely tradable. (White Paper p. 30)

The Coin cannot be redeemed or returned to ZENIQ in fiat money or in any other form. As far as can be seen, the coin is a pure payment coin (e-mail response).

#### 1.6 Wallet functions:

The HUB serves as a wallet, i.e., as a storage and management device for crypto assets (coins, tokens, possibly also fiat currencies) (White Paper p. 23) ZENIQ has no access to the HUBs or the wallets and the assets stored in these wallets or the private keys of the customers. (e-mail reply).

## 2. ZENIQ Exchange

ZENIQ Exchange is a decentralised future trading platform. (White Paper p.35)

A complete overview of the ZENIQ Exchange will be presented in a separate white paper. (White Paper p.35)

ZENIQ Dex Fully decentralized, ZENIQ Exchange is a permissionless, easy-to-use crypto trading platform for users. Similar to Uniswap, (ZENIQ website).

## 3. Regulatory treatment

### 3.1. Mediation of the HUB 01

Intermediation is a financial service requiring a licence if its object is a "financial instrument". Permission is required under the German Securities Institutions Act (Wertpapierinstitutsgesetz, WpIG) for the brokerage of financial instruments within the meaning of the WpIG. (§ 15 (1) in conjunction with § 2 (2) no. 3 WpIG.)

Financial instruments within the meaning of the Act are crypto securities within the meaning of § 1 paragraph 11 sentences 4 and 5 of the German Banking Act (KWG). (§ 2 para.5 no. 10 WpIG). Crypto assets within the meaning of the aforementioned KWG provision are digital representations of a value which has not been issued or guaranteed by any central bank or public body and does not have the legal status of currency or money, but which is accepted by natural or legal persons as a means of exchange or payment or for investment purposes on the basis of an agreement or actual practice and which can be transmitted, stored and traded electronically.

The HUB 01 itself does not fall under this definition. It is a combination of hardware and software that has the functions described in 1.4. The distribution of this hardware and software with the functions of the cold or hot wallet and the access to the trading platforms therefore does not require the permission of the supervisory authority.

### 3.2. No investment brokerage through the distribution of ZENIQ Coins?

The ZENIQ Coin is a crypto asset within the meaning of the legislation mentioned under 3.1. It is a payment token or, in the common terminology for crypto assets, a pure "payment token" or "currency token".

After the purchase of the HUB, the customer's (decentralised) wallet address is registered and continuously sent to the blockchain so that the (decentralised) miners send the validation reward ("minting") directly to the customer. During this process, neither ZENIQ nor SAFIR has access to these coins at any time.

These coins sent to the customer's decentralised wallet address are regarded as crypto values. An offer of delivery of coins in the course of the delivery of the HUB 01 is not provided for and is accordingly not advertised.

### 3.3. Distribution of HUB 01 as indirect investment brokerage subject to authorisation?

Independently of this, it must also be asked whether the mediation of a HUB with the minting function, i.e., the ability to receive validation coins (minting), is to be regarded as an indirect transfer of crypto assets subject to authorisation.

The view is that the minting process does not lead to crypto assets that come out of

"nothing", but are already created on the blockchain and are "merely made available" through the use of the blockchain/the underlying protocol software. However, it is said that the initiator of the blockchain cannot be assigned the minted crypto values, but only provides the protocol software.

The same issue of indirect intermediation has been discussed in the context of day trading, where the day trading introducing broker provides the day trader with the software through which the day trader can acquire and dispose of the relevant financial instruments. The supervisory authority BaFin had originally judged this making available of the trading software as indirect brokerage requiring a licence. This view was rejected in the literature and was probably later abandoned by the supervisory authority.

However, it cannot be ruled out that this discussion will flare up again in connection with the treatment of decentralised finance and that the "enabler" will be used as the person responsible under supervisory law.

An analogous problem of indirect brokerage was the view of the supervisory authority BaFin that the brokerage of a financial portfolio manager to an investor constituted indirect investment brokerage subject to a licence, namely of the financial instruments traded by this manager. This view was rejected by the European Court of Justice and then abandoned by BaFin.

It is questionable, however, to what extent the comparable cases of indirect brokerage listed to justify the exemption from permission are comparable. An essential element of the day trading case as well as the intermediation of a financial portfolio manager is the fact that neither the day trading software provider nor the intermediary of a portfolio manager know which financial instruments will ultimately be acquired by the day trader or portfolio manager. In the case of hardware that offers the technical prerequisites for minting, however, it is clear that coins or crypto assets can be minted with it. However, it depends on the validation rules of the blockchain whether and when the miner's validation information ultimately leads to a reward in the form of coins. This process is therefore uncertain for the HUB owner and therefore unpredictable. This justifies the equivalence with the above-mentioned cases of indirect brokering without a licence.

Therefore, it can currently be assumed that the minting of coins by the acquirer of the HUB and the software implemented on it is not attributable to the seller of the HUB. It follows that the distribution of the HUB 01 is not subject to authorisation as investment brokerage despite the minting function.

The same applies to investment advice, which also presupposes a specific financial instrument as its object.

#### 4. Unauthorised support of third parties requiring a licence through distribution?

In addition to the obligation to obtain a licence due to the activity of the sales organisation, the further question arises as to what extent the supplier of the HUB itself carries out an activity requiring a licence in Germany, the support of which by the sales organisation, if this licence of the supplier is not available, is to be regarded as criminal aiding and abetting (Â§ 27 StGB in conjunction with Â§ 82 WpIG, Â§ 54 KWG or Â§ 63 ZAG) and can be prosecuted and prevented by the judiciary and the supervisory authority (Â§ 5 WpIG, Â§ 44c KWG, Â§ 8 ZAG)?

##### 4.1. Crypto custody business of the HUB seller (Â§ 1 (1a) No.6 KWG)?

This permission requires that the "custodian" holds crypto assets or information (in particular the customer's private key), so that the customer or owner of the crypto assets must contact the "custodian" if he wants to dispose of his crypto assets. These are therefore custodial wallet providers. Non-managing wallet providers are not included. ZENIQ, as the supplier of the HUB, has no access to the Cold or Hot wallet located on the HUB. The customer himself keeps his private keys and crypto values in the HUB. The supplier of the HUB no longer has access after its delivery to the customer.

Thus, the intermediary (distributor) of the HUB does not support an unauthorised crypto custody transaction.

##### 4.2. Production of coins by the supplier of the HUB or by the acquirer of the HUB as an e-money transaction subject to authorisation.

In order to fall within the scope of application of the licensing obligations under the Payment Services Supervision Act (ZAG) in connection with e-money business, it is a prerequisite that the coin minted with the help of the HUB is taken back by a third party or the issuer of the coin in accordance with a legal obligation in fiat money, i.e., against a legal means of payment. This is not the case. Accordingly, the supervisory authority also does not treat virtual currencies without redemption obligations as e-money. The intermediary of the HUB therefore also does not support any unauthorised e-money business of ZENIQ.

##### 4.3. Unauthorised active cross-border offering of a trading facility subject to authorisation.

The service of operating a multilateral or organised trading system for financial instruments is subject to authorisation in Germany (Â§ 2 (2) Nos. 6 and 7, Â§ 15 WpIG). This also includes the active cross-border offer of an operator in a third country (such as Dubai) to persons resident in the Federal Republic (target market).

In the case of markets in financial instruments that are not MTFs or OTFs, the operator granting direct electronic access to German trading participants requires the permission of BaFin pursuant to Â§ 102 of the German Securities Trading Act.

The facts to be assessed show that the ZENIQ Exchange does not yet exist. At least there is no white paper available yet that describes the organisation, the course of action and the rights and obligations of the participants.

The general statement of intent that the HUB is to provide access to a trading platform that does not yet exist is not an offer of a concretised service. The passing on of this generally held declaration of intent by the sales department cannot be a punishable support of an unauthorised service due to the lack of concreteness of the object.

An expert statement on the regulatory treatment of the ZENIQ Exchange is only possible once it has been substantiated to the extent that it can be classified under the legal categories of trading venues or that it can be assessed that it is not an entity of a regulatory trading platform.

#### 5. Summary:

The distribution of the HUB 02, if it comes to fruition, is not subject to authorisation under current supervisory law.

The offer of HUBs with minting function without advance delivery or delivery of Coins in the course of the delivery of the HUB 01 is currently not an indirect brokerage of Coins subject to authorisation in Germany.

The distribution or brokerage of the HUB does not constitute unlawful aiding or abetting of an unauthorised financial service provided by the provider ZENIQ. This statement applies to the offer of access to the so-called ZENIQ Exchange as long as this ZENIQ Exchange is not specified in a comprehensible manner.

Caveat: Regulatory interpretation and application of the law in the area of fintech development is in flux. It is not backed up by relevant court decisions. This applies in particular to the above expert opinion on the freedom from permission of a possible indirect investment brokerage through the distribution of a HUB with minting function. Due to this uncertainty, the supervisory authority BaFin offers to submit planned business models to it for its own supervisory assessment. An unobjectionable confirmation by the supervisory authority provides the provider with a safe harbour as long as and to the extent that changes in the law or court rulings do not require a different assessment for the future. It is therefore strongly recommended to make use of this procedure.

***ppa. Dr. Otto Graf Praschma M. C. L.***  
***Lawyer***

RAE GRAF PRASCHMA HEß & ROTTLOFF

**RA Dr. Otto Graf Praschma M.C.L.**

**RA Dr. Frank Michael Heß <sup>1)</sup>**  
**RA Jens Rottloff <sup>2)</sup>**

**RAin Swaantje Dirks <sup>3)</sup>**

Datum: 16.03.2023

Unser Zeichen: **00068-22**

Bitte immer angeben

## **BDV Bund der Verbraucher e.V. / Beratung**

Gutachterliche Stellungnahme zu der aufsichtsrechtlichen Behandlung des Angebots des ZENIQ-HUB in Deutschland

### 1. Sachverhalt:

#### 1.1 Quellen:

White Paper (Webseite ZENIQ abgerufen am 8.3.2023)

e-mail-Antwort vom 14.01.2023 auf e-mail Fragen,

e-mail vom 24.01.2023 Kommentar zur Erstfassung Gutachten

Webseite <https://zeniq.com/exchange> (Abruf 16.01.2023)

#### 1.2. Die beteiligten Firmen:

Die Fa. ZENIQ DMCC (Dubai Multi Commodities Centre) ist in der Freihandelszone in Dubai ansässig. Sie unterliegt keiner Aufsicht oder Regulierung durch die Finanzaufsicht in Dubai.

Über die Firma Safir Group International Limited, ansässig auf den Seychellen, soll das Gerät ZENIQ – HUB in Deutschland vertrieben werden.

#### 1.3. Das Produkt:

Die Funktionalität und weitere damit verbundene Dienstleistungsangebote sind in dem White Paper beschrieben.

Es wird zwei Versionen des ZENIQ Hub zum Verkauf geben, eine limitierte Auflage ZENIQ HUB „01“ und eine reguläre Version ZENIQ HUB „02“. Letztere wird die gleichen Funktionen und

Vorteile wie die Version 01 bieten, allerdings ohne die Minting-Funktion für ZENIQ Coins. Der Vertrieb des HUB 02 in Deutschland ist eher unwahrscheinlich (e-mail- Antwort). Es wird daher im Folgenden nur der Vertrieb des HUB 01 begutachtet.

#### 1.4. Funktionen ZENIQ HUB 01:

Cold Wallet, Hot Wallet, Zugang zur ZENIQ Handelsplattform, Minting von Coins.

Der ZENIQ HUB 01 verfügt auch über die technische Möglichkeit Coins bzw. Kryptoassets zu minten. Ein Angebot der Lieferung von Coins im Zuge der Auslieferung des HUB ist nicht vorgesehen und wird dementsprechend nicht beworben. (Telefonkonferenz vom 01.03.2023).

#### 1.5 Funktionen des Coin Mintings:

Die Nutzung des ZENIQ-HUB für das Minting ermöglicht es den Besitzern, ZENIQ Coins als Belohnungen zu erwirtschaften. Im späteren Verlauf (Dezentrale Exchange, etc) können etwaige Gewinne erzielt werden, und zwar proportional zum prozentualen Wert der Anzahl der Coins, die sie besitzen. (White Paper S. 23)

Diese Aussage wurde in der e-mail Antwort wie folgt präzisiert:

„Diese „Gewinnbeteiligung“ oder besser gesagt „Gewinnverteilung“ ist ein indirekter Vorgang. Das Wort „Gewinnbeteiligung“ ist daher als Vereinfachung in der Kommunikation zu verstehen. Durch das Wachstum des Ökosystems und anderer Effekte wird der Coin in seiner positiven Preisentwicklung unterstützt. Das stärkste Instrument ist hierbei das (a) die Hälfte aller Transaktionsgebühren durch die Blockchain selbst verbrannt wird und (b) dass viele Projekte (so wie z.B. die ZENIQ Exchange) mit den Gewinnen ZENIQ Coins kauft und verbrennt was in der Mechanik zu einer Verringerung des maximalen bzw. auch zirkulierenden Supplies führt. Bei zeitgleich stabiler Nachfrage am Markt bzw. auch steigender Nachfrage und einer zeitgleichen Verringerung des Supplies führt dies zu einer starken Preisunterstützung des ZENIQ Coins. (Es findet also eine „indirekte Gewinnverteilung“ durch Wertsteigerung statt). Diese ist ein gemeinsames Incentive, es gibt hierbei jedoch keinerlei Rechtsanspruch.“

Die Belohnung bzw. Gewinnbeteiligung ist keine Beteiligung oder ein Gewinnanspruch im eigentlichen Sinn, sondern nur die Möglichkeit an der Wertsteigerung des Coins durch Deflation (Burning und Zeit- bzw. Umsatzhalbierung) zu partizipieren.

Er ist aber auch ein klassischer, dezentraler Coin und kann daher auch an anderen Handelsplattformen notiert und genutzt werden und ist frei handelbar. (White Paper S. 30)

Der Coin kann nicht bei ZENIQ in Fiat-Geld oder in einer anderen Form eingelöst bzw. zurückgegeben werden.

Soweit ersichtlich ist der Coin ein reiner Payment Coin (e-mail-Antwort).

#### 1.6 Wallet –Funktionen:

Der HUB dient als Wallet, d.h. als Verwahr und Verwaltungsgerät für Kryptowerte (Coins, Tokens, eventuell auch Fiat-Währungen) (White Paper S. 23)

ZENIQ hat keinen Zugriff auf die HUBs bzw. die Wallets und das in diesen Wallets verwahrte Vermögen bzw. die privaten Schlüssel der Kunden. (e-mail Antwort).



## 2. ZENIQ Exchange

ZENIQ Exchange ist eine dezentrale zukünftige Handelsplattform. (White Paper S.35)

Eine vollständige Übersicht über die ZENIQ Exchange wird in einem separaten Whitepaper vorgestellt werden. (White Paper S.35)

ZENIQ Dex Fully decentralized, ZENIQ Exchange is a permissionless, easy-to-use crypto trading platform for users. Similar to Uniswap, (Webseite ZENIQ).

## 3. Aufsichtsrechtliche Behandlung

### 3.1. Vermittlung des HUB 01

Die Vermittlung ist eine erlaubnispflichtige Finanzdienstleistung, wenn ihr Gegenstand ein „Finanzinstrument“ ist.

Die Erlaubnis wird nach dem Wertpapierinstitutsgesetz (WpIG) benötigt, wenn es sich um Vermittlung von Finanzinstrumenten im Sinne des WpIG handelt. (§ 15 Abs. 1 in Verbindung mit § 2 Absatz 2 Nr. 3 WpIG.)

Finanzinstrumente im Sinne des Gesetzes sind Kryptowerte im Sinne des § 1 Absatz 11 Satz 4 und 5 des Kreditwesengesetzes (KWG). (§ 2 Abs.5 Nr. 10 WpIG).

Kryptowerte im Sinne der genannten KWG-Vorschrift sind 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 elektronischem Wege übertragen, gespeichert und gehandelt werden kann.

Der HUB 01 selbst fällt nicht unter diese Definition. Es handelt sich um eine Kombination von Hardware und Software, die die unter 1.4 beschriebenen Funktionen aufweist. Der Vertrieb dieser Hard- und Software mit den Funktionen des cold bzw. hot Wallets und dem Zugang zur Handelsplattformen bedarf demnach keiner Erlaubnis der Aufsichtsbehörde.

### 3.2. Keine Anlagevermittlung durch den Vertrieb der ZENIQ-Coins?

Der ZENIQ-Coin ist ein Kryptowert im Sinne der unter 3.1. genannten Gesetzgebung. Er ist ein Payment-Coin oder in der gängigen Terminologie für Kryptowerte ein reines „Payment-Token“ oder „Currency-Token“ .

Nach dem Kauf des HUB wird die (dezentrale) Wallet-Adresse des Kunden registriert und fortlaufend in die Blockchain gesendet sodass die (dezentralen) Miner den Validierungs-Reward (“Minting”) direkt zum Kunden schicken. Bei diesem Prozess hat weder ZENIQ noch SAFIR zu irgendeinem Zeitpunkt Zugriff auf diese Coins.

Diese an die dezentrale Wallet-Adresse des Kunden gesendeten Coins sind als Kryptowerte anzusehen. Ein Angebot der Lieferung von Coins im Zuge der Auslieferung des HUB 01 ist nicht vorgesehen und wird dementsprechend nicht beworben.

### 3.3. Vertrieb des HUB 01 als indirekte erlaubnispflichtige Anlagevermittlung?

Unabhängig davon ist auch zu fragen, ob die Vermittlung eines HUB mit der Minting-Funktion, d.h. der Fähigkeit, Validierungcoins (Minting) zu erhalten, als indirekte erlaubnispflichtige Vermittlung von Kryptowerten anzusehen ist.

Hierbei wird die Auffassung vertreten, dass der Minting Prozess nicht zu Kryptowerten führe, die aus dem „Nichts“ kommen, sondern bereits auf der Blockchain angelegt seien und durch die Nutzung der Blockchain/der zugrundeliegenden Protokollsoftware „lediglich verfügbar gemacht würden“. Allerdings wird hierzu gesagt, dass dem Initiator der Blockchain nicht die geminteten Kryptowerte zugeordnet werden können, sondern dieser nur die Protokollsoftware zur Verfügung stellt.

Die gleiche Problematik einer indirekten Vermittlung wurde im Zusammenhang mit Day Trading erörtert, wo der Day Trading Introducing Broker dem Day-Trader die Software zur Verfügung stellt, mittels derer der Day-Trader die entsprechenden Finanzinstrumente erwerben und veräußern kann. Die Aufsichtsbehörde BaFin hatte dieses Verfügbarmachen der Trading Software wohl ursprünglich als indirekte erlaubnispflichtige Vermittlung beurteilt. Diese Auffassung wurde in der Fachliteratur abgelehnt und wohl später auch von der Aufsichtsbehörde wieder aufgegeben.

Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass diese Diskussion im Zusammen mit der Behandlung von Dezentralisierter Finance wieder aufflammt und der „Enabler“ als aufsichtsrechtlich Verantwortlicher herangezogen wird.

Ein analoges Problem der indirekten Vermittlung war die Auffassung der Aufsichtsbehörde BaFin, dass die Vermittlung eines Finanzportfolioverwalters an einen Anleger eine indirekte erlaubnispflichtige Anlagevermittlung darstelle und zwar der durch diesen Verwalter gehandelten Finanzinstrumente. Diese Auffassung wurde vom Europäischen Gerichtshof verworfen und sodann von der BaFin aufgegeben.

Fraglich ist allerdings, inwieweit die zur Begründung der Erlaubnisfreiheit aufgeführten Vergleichsfälle der indirekten Vermittlung vergleichbar sind. Ein wesentliches Element des Daytrading-Falles ebenso wie der Vermittlung eines Finanzportfolioverwalters ist die Tatsache, dass weder der Softwareprovider für das Daytrading noch der Vermittler eines Portfolioverwalters wissen, welche Finanzinstrumente letztlich vom Daytrader bzw. Portfolioverwalter erworben werden. Im Fall von Hardware, welche die technischen Voraussetzungen zum Minting bietet, ist allerdings klar, dass damit Coins bzw. Kryptoassets gemintet werden können. Allerdings hängt es von den Validierungsregeln der Blockchain ab, ob und wann die Validierungsinformationen des Minters letztlich zur Belohnung in Form von Coins führen. Dieser Vorgang ist deshalb für den HUB-Besitzer ungewiss und daher nicht vorhersehbar. Dies rechtfertigt die Gleichstellung mit den angeführten Fällen der erlaubnisfreien indirekten Vermittlung.

Daher ist gegenwärtig davon auszugehen, dass das Minting von Coins durch den Erwerber des HUB und die auf ihm implementierte Software nicht dem Veräußerer des HUB zuzurechnen ist. Daraus folgt, dass der Vertrieb des HUB 01 trotz Minting Funktion nicht als Anlagevermittlung erlaubnispflichtig ist.

Das Gleiche gilt für die Anlageberatung, die ebenfalls als Gegenstand ein bestimmtes Finanzinstrument voraussetzt.

#### 4. Unerlaubte Unterstützung erlaubnispflichtiger Dritter durch Vertrieb?

Neben der Erlaubnispflicht durch die Tätigkeit der Vertriebsorganisation stellt sich die weitere Frage, inwieweit der Lieferant des HUB selbst eine in Deutschland erlaubnispflichtige Tätigkeit ausübt,

deren Unterstützung durch den Vertrieb, falls diese Erlaubnis des Lieferanten nicht vorliegt, als strafbare Beihilfe § 27 StGB in Verbindung mit § 82 WpIG, § 54 KWG oder § 63 ZAG zu werten ist und von der Justiz und der Aufsichtsbehörde (§ 5 WpIG, § 44c KWG, § 8 ZAG) verfolgt und unterbunden werden kann?

#### 4.1. Kryptoverwahrgeschäft des HUB-Veräußerers (§ 1 Absatz 1a Nr.6 KWG)?

Dieser Erlaubnistatbestand setzt voraus, dass der „Verwahrer“ Kryptowerte oder Informationen (insbesondere Private Schlüssel des Kunden) hält, sodass der Kunde bzw. Inhaber der Kryptowerte sich an den „Verwahrer“ wenden muss, wenn er über seine Kryptowerte verfügen will. Hierbei handelt es sich also um verwahrende Walletprovider. Nicht erfasst sind nicht verwahrende Walletprovider.

ZENIQ als Lieferant des HUB hat keinen Zugang zu dem auf dem HUB befindlichen Cold oder Hot wallet. Der Kunde verwahrt selbst im HUB seine privaten Schlüssel und Kryptowerte. Der Lieferant des HUB hat nach dessen Lieferung an den Kunden keinen Zugriff mehr.

Somit unterstützt der Vermittler (Vertreiber) des HUB kein unerlaubtes Kryptoverwahrgeschäft.

#### 4.2. Produktion von Coins durch den Lieferanten des HUB bzw. durch den Erwerber des HUB als erlaubnispflichtiges E-Geld-Geschäft.

Um in den Anwendungsbereich der Erlaubnispflichten nach dem Gesetz über die Beaufsichtigung von Zahlungsdiensten (ZAG) im Zusammenhang mit E-Geldgeschäft zu fallen, ist Voraussetzung, dass der mit Hilfe des HUB gemintete Coin von einem Dritten bzw. dem Emittenten des Coins gemäß einer rechtlichen Verpflichtung in Fiat-Geld, also gegen ein gesetzliches Zahlungsmittel, zurückgenommen wird. Dies ist nicht der Fall. Dem entsprechend behandelt die Aufsichtsbehörde auch virtuelle Währungen ohne Verpflichtungen zur Rücknahme nicht als E-Geld.

Der Vermittler des HUB unterstützt somit auch kein unerlaubtes E-Geld Geschäft der ZENIQ.

#### 4.3. Unerlaubtes aktives grenzüberschreitendes Angebot eines erlaubnispflichtigen Handelssystems.

Die Dienstleistung des Betriebs eines multilateralen oder organisierten Handelssystems für Finanzinstrumente ist in Deutschland erlaubnispflichtig (§ 2 Abs.2 Nr.6 und 7, § 15 WpIG). Hierunter fällt auch das aktive grenzüberschreitende Angebot eines Betreibers in einem Drittstaat (wie Dubai) an in der Bundesrepublik ansässige Personen (Zielmarkt) .

Handelt es sich um Märkte in Finanzinstrumenten, die nicht MTF oder OTF sind, bedarf der Betreiber, der deutschen Handelsteilnehmern direkten elektronischen Zugang gewährt, der Erlaubnis der BaFin nach § 102 Wertpapierhandelsgesetz.

Dem zu begutachtenden Sachverhalt ist zu entnehmen, dass die ZENIQ Exchange noch gar nicht existiert. Zumindest liegt noch kein White Paper vor, in dem die Organisation, der Handelsablauf und die Rechte und Pflichten der Beteiligten beschrieben sind.

Die allgemeine Absichtserklärung, dass der HUB Zugang zu einer Handelsplattform gewähren soll, die noch nicht existiert, ist kein Angebot einer konkretisierten Dienstleistung. Die Weitergabe dieser allgemein gehaltenen Absichtserklärung durch den Vertrieb kann mangels Konkretisierung des Objektes keine strafbare Unterstützung einer unerlaubten Dienstleistung sein.

Eine gutachterliche Aussage zu der aufsichtsrechtlichen Behandlung der ZENIQ Exchange ist erst dann möglich, wenn diese soweit konkretisiert ist, dass sie unter die rechtlichen Kategorien der Handelsplätze eingeordnet werden oder dass beurteilt werden kann, dass es sich nicht um ein Gebilde einer aufsichtsrechtlich relevanten Handelsplattform handelt.

5. Zusammenfassung:

Der Vertrieb des HUB 02, so er denn zum Tragen kommt, ist nicht nach geltendem Aufsichtsrecht nicht erlaubnispflichtig.

Das Angebot von HUBs mit Minting Funktion ohne Vorablieferung bzw. Lieferung von Coins im Zuge der Auslieferung des HUB 01 ist gegenwärtig in Deutschland keine erlaubnispflichtige mittelbare Vermittlung von Coins.

Der Vertrieb bzw. die Vermittlung des HUB stellt keine rechtswidrige Beihilfe oder Unterstützung einer unerlaubten Finanzdienstleistung des Anbieters ZENIQ dar. Für das Angebot des Zugangs zur sogenannten ZENIQ Exchange gilt diese Aussage, solange diese ZENIQ Exchange nicht nachvollziehbar konkretisiert ist.

Caveat: Die aufsichtsrechtlich Gesetzesauslegung und Gesetzesanwendung in dem Bereich der Fin-Tech-Entwicklung befindet sich im Fluss. Sie ist nicht durch einschlägige Gerichtsentscheidungen abgesichert. Dies gilt insbesondere für das obige gutachterliche Ergebnis der Erlaubnisfreiheit einer etwaigen mittelbaren Anlagevermittlung durch den Vertrieb eines HUB mit Minting-Funktion. Auf Grund dieser Unsicherheit bietet die Aufsichtsbehörde BaFin an, ihr geplante Geschäftsmodelle zur eigenen aufsichtsrechtlichen Beurteilung vorzulegen. Eine Unbedenklichkeitsbestätigung durch die Aufsichtsbehörde bietet dem Anbieter einen Safe Harbour, solange und soweit nicht durch Gesetzesänderungen oder Gerichtsurteile für die Zukunft eine andere Beurteilung erforderlich wird. Es ist daher dringend zu empfehlen, dieses Verfahren in Anspruch zu nehmen.

Mit freundlichen Grüßen

ppa. Dr. Otto Graf Prachma M. C. L.  
Rechtswanwalt