

EIN MARKT DER SCHLAGZEILEN MACHT

In den zehn Jahren seit seiner Schaffung 2008 hat der Markt der Kryptowährungen eine beachtliche Grösse erreicht und ist heute rund 500 Milliarden schwer. Trotz erheblicher Kurschwankungen seiner verschiedenen Währungen scheint er sich allmählich dem Reifestadium zu nähern.

Von **ADRIEN THARIN**
Depierre Avocats

V

or zehn Jahren brachte Apple das erste iPhone auf den Markt. 2008 blieb aber auch aufgrund eines ebenso wichtigen Ereignisses für die Wirtschafts- und Finanzwelt in Erinnerung: die Erfindung des Bitcoin. Sie basierte auf der Idee, ein einziges, dezentralisiertes Register zu schaffen, dessen Genauigkeit und Unumkehrbarkeit alle Teilnehmer anerkennen. Es war der erste Fall, in dem die Blockchain-Technologie oder DLT (für distributed ledger technology) konkret zur Anwendung kam.

Damals ging es darum, ein privates Zahlungsmittel anzubieten, das innerhalb eines Netzes ausgetauscht wird und dessen Wert allein von Angebot und Nachfrage abhängt. Einmal erfolgte Transaktionen können nicht

mehr rückgängig gemacht oder korrigiert werden. Sie werden in das Register eingetragen, das jederzeit über den Saldo der einzelnen Wallets informiert. Es handelt sich um ein digitales Portemonnaie, vergleichbar mit einer IBAN-Nummer, das fast wie ein Girokonto bei einer Bank funktioniert. Der einzige Unterschied ist, dass das betreffende Register öffentlich ist und von allen abgefragt werden kann, die die Buchstaben und Ziffern kennen, aus denen es besteht.

Schnell stellte sich heraus, dass diese Technologie auch andere Anwendungsmöglichkeiten bietet. Ein Register kann nämlich mehr Informationen als Beträge und Kontostände enthalten. So entstanden die Tokens die berühmten digitalen Jetons. Sie verleihen ihren Inhabern andere Rechte und Funktionen als diejenigen, die eine Währung bietet. Das beste Beispiel ist der Ether, der die Nutzung der Blockchain Ethereum ermöglicht, mit deren Hilfe Smart Contracts (bi- oder multilaterale Algorithmen) erstellt werden können. So entstanden weitere Jetons. Derzeit gibt es mehr als 1500 >>>

„ Es war der erste Fall, in dem die Blockchain-Technologie oder DLT (für distributed ledger technology) konkret zur Anwendung kam. “



Die Entscheidung zur Anlage in eine auf dem Markt der Kryptowährungen verfügbare Währung kommt bisweilen einem Roulettespiel gleich.

>>> von ihnen. Nachdem die Tokens im Rahmen einer ICO (Abkürzung für initial coin offering) oder einer TGE (token generating event, eine allgemeinere Bezeichnung) emittiert wurden, können sie zwischen Privatpersonen auf dem Sekundärmarkt ausgetauscht und weiterverkauft werden. Diese sämtlichen Tokens werden unter dem Sammelbegriff „Kryptowährungen“ zusammengefasst. Der durchschlagende Erfolg des Marktes für Kryptowährungen im Jahr 2017 ist vor allem auf zwei Faktoren zurückzuführen. Erstens wird der Allgemeinheit das revolutionäre Potenzial der Blockchain-Technologie und ihrer Anwendungsmöglichkeiten, insbesondere auf den Gebieten Banktransaktionen, Transport, Gesundheit und Datenverarbeitung allgemein, zunehmend bewusst. Man fragt sich nicht mehr, wie man Bitcoins austauschen kann, sondern vielmehr, wie man den Austausch unter Nutzung der Vorteile einer einzigen Datenbank beschleunigen kann. So fallen Intermediäre weg. Es ist daher nicht ausgeschlossen, dass die Google und Amazon der Zukunft sich unter den verschiedenen bereits erfolgten und noch bevorstehenden ICO befinden. Wer sich dessen bewusst ist, versteht die Attraktivität der Kryptowährungen. Zweitens konnten sehr viele Privatpersonen ihre eigenen Wallets einrichten und Kryp-



ADRIEN THARIN

Adrien Tharin arbeitet als auf neue Technologien und Datenschutz spezialisierter Anwalt bei der Kanzlei Depierre. Er verfügt über einen

Masterabschluss in Jura der Universität Brüssel sowie einen Masterabschluss in geistigem Eigentum der Universität von Kalifornien (Los Angeles). Sein Anwaltspatent erhielt er 2011 in Genf. Er sammelte Berufserfahrung in bekannten Anwaltskanzleien in der Schweiz sowie in Kalifornien. Adrien Tharin beschäftigt sich regelmässig mit Fällen im Zusammenhang mit Gesellschaftsrecht, Gerichtsverfahren und Privatkunden in der Schweiz und im Ausland.

towährungen erwerben, da die Plattformen zum Austausch von Kryptowährungen der breiten Öffentlichkeit zugänglich sind. Mit Coinbase, Bitstamp und Kraken wollen wir nur einige Beispiele nennen. Die Zahl der vergleichbaren Plattformen ist sehr gross. Diese leichte Zugänglichkeit erklärt die plötzliche und starke Zunahme der Nachfrage, die wiederum den Anstieg der Kurse der Kryptowährungen auf den Austauschplattformen erklärt.

Dieses Phänomen hat sich im zweiten Halbjahr 2017 beschleunigt, wobei die steigenden Kurse wiederum neue Interessenten auf den Plan riefen. Man darf jedoch auf keinen Fall vergessen, dass der intrinsische Wert eines Tokens oder der Leistung für die er steht in fast allen Fällen unter seinem Handelspreis liegt, der vor allem spekulativ ist. Es handelt sich daher um einen äusserst volatilen Markt, dessen Teilnehmer hohe Verluste erleiden können. Im Übrigen besteht eine sehr deutliche Korrelation zwischen der Entwicklung der Kurse der Token und den verschiedenen Ankündigungen der Finanzmarkt-Aufsichtsbehörden. So fiel der Kurs der meisten Kryptowährungen im Januar 2018 beispielsweise um die Hälfte, nachdem mehrere südkoreanische Handelsplattformen vorübergehend schliessen mussten. Kryptowährungen sind daher keine sichere Anlage.

Angesichts der grossen Beliebtheit der Kryptowährungen bei der Öffentlichkeit und der Zunahme der Betrugsfälle wurden sich die nationalen Finanzmarkt-Aufsichtsbehörden schnell der Notwendigkeit bewusst, einen Rahmen für diese neuen Anlagen zu schaffen. 2017 wurde viel zu diesem Thema geschrie-

„ Man darf jedoch auf keinen Fall vergessen, dass der intrinsische Wert eines Tokens oder der Leistung für die er steht in fast allen Fällen unter seinem Handelspreis liegt, der vor allem spekulativ ist. “

” Die Mode der Kryptowährungen, um nicht von einer Spekulationsblase zu sprechen, hat im Übrigen bereits nachgelassen. In Zukunft Gewinne wie 2017 zu erzielen, dürfte schwierig sein. “

Die Top 5 der Kryptowährungen

Heute befinden sich weltweit mehrere Dutzend Kryptowährungen im Umlauf. Lange dominierte Bitcoin diesen Markt, der sich auf ca. 500 Mrd. Dollar beläuft. Heute muss sich diese Währung die Spitze des Weltmarktes mit Neuzugängen wie Ripple oder Ether teilen.

Im Folgenden die fünf Kryptowährungen, die gemessen an der Kapitalisierung am 1. März 2018 den Markt beherrschten:

- ▶ 1  **Bitcoin**, USD 192 Mrd.
- ▶ 2  **Ether**, USD 84 Mrd.
- ▶ 3  **Ripple**, USD 35 Mrd.
- ▶ 4  **Bitcoin Cash**, USD 21 Mrd.
- ▶ 5  **Litecoin**, USD 11 Mrd.

ben, und das dürfte sich auch 2018 nicht ändern. Unternehmen, die sich durch die Auflegung digitaler Jetons finanzieren möchten, müssen zunächst überprüfen, ob sie keine die Finanzmärkte und deren Teilnehmer betreffenden Vorschriften verletzen. Hier ist es unbedingt nötig, spezialisierte Anwälte einzuschalten. In den allermeisten Fällen dürften Tokens in der Form, in der sie ihre Entwickler auflagen, als Anlageprodukte eingeordnet werden, die nur unter bestimmten Bedingungen zum Verkauf angeboten werden können, besonders in Fällen, in denen zuvor eine Genehmigung bei der zuständigen Finanzmarktaufsicht einzuholen ist. Daher ist eine umfassende internationale Analyse der Rechtslage nötig.

Es kann sich als gefährlich erweisen, diesen Verpflichtungen nicht nachzukommen; die Sanktionen können vom Bussgeld bis zur Schliessung der Plattform reichen. Eine weitere vorhersehbare gesetzliche Entwicklung: die Reaktion der Steuerbehörden der einzelnen Länder, deren Ziel es ist, infolge der Wertsteigerung der Kryptowährungen im vergangenen Jahr möglichst viel Geld für die Staatskasse zu vereinnahmen.

Die wichtigsten Kritiker der Kryptowährungen weisen vor allem auf die Anonymität hin, durch die sich diese auszeichnen. Sie ermöglicht es ihnen zufolge, Geld zu waschen oder illegale Produkte oder Dienstleistungen zu erwerben. Diese Betrachtungsweise ist allerdings einseitig und trügerisch.

In den meisten Fällen ist es nämlich möglich, den Inhaber eines Wallets zu finden, und zwar insbesondere im Rahmen von KYC (know your customer)- oder AML (anti-money laundering)-Überprüfungen. Natürlich gab es bei den Kryptowährungen Fälle von Betrug, bei denen die Entwickler von Tokens einfach verschwanden nachdem sie das Geld kassiert hatten. In anderen Fällen ist die Technologie, die der Emittent eines Tokens anbietet, unvollständig oder defekt.

Natürlich ist das bedauerlich, aber für diesen Markt gilt genau wie für alle anderen, dass sich ein vernünftiger Anleger zunächst informieren, tiefgehende Informationen als die unmittelbar verfügbaren anfordern und zusätzliche Erklärungen verlangen muss, bevor er sich blindlings ins Abenteuer stürzt. Bessere Vorschriften und die Erstellung eines Verhaltenskodex oder von Richtlinien für Best Practice wie sie derzeit bereits von verschiedenen Organisationen erarbeitet werden, würden die Glaubwürdigkeit derjenigen stärken, die sich an diese halten und somit das Vertrauen der Anleger rechtfertigen. Dass sich der Markt für Kryptowährungen in Zukunft stabilisieren wird, ist selbstverständlich. Die Mode der Kryptowährungen, um nicht von einer Spekulationsblase zu sprechen, hat im Übrigen bereits nachgelassen. In Zukunft Gewinne wie 2017 zu erzielen dürfte schwierig sein. Die Blockchain-Technologie und die Finanzierung neuer Projekte oder Unternehmen mittels eines ICO wird es aber auf jeden Fall auch weiterhin geben.