

# „Die Token Economy wird in der Wirtschaft mehr bewegen als Spekulation in Bitcoins“

Thomas Dünser, Blockchain-Experte und Leiter der Stabsstelle für Finanzplatzinnovation in Liechtenstein, sieht gerade in der Corona-Krise große Chancen für die „Tokenisierung“.

VON MARTIN MAIER

**TOP-GEWINN:** Was steckt eigentlich hinter Tokenisierung?

**DÜNSER:** Hinter Tokenisierung steckt grundsätzlich die Möglichkeit digitale Informationen nicht kopierbar und damit besitzbar zu machen, und baut auf der Blockchain- oder Distributed Ledger-Technologie auf. Die Blockchain ist im Prinzip eine Datenbank, die ohne Intermediär betrieben werden kann, der die Qualität der darin gespeicherten Informationen überprüft und damit für das Vertrauen in diese Datenbank sorgt.

**TOP-GEWINN:** Welche Möglichkeiten und Anwendungsfälle sind damit verbunden?

**DÜNSER:** Man kann Token z. B. verwenden, um Rechte digital abzubilden, wie das Eigentumsrecht an einer Sache, das Recht auf Bezug eines Zahlungsmittels. Token können auch neue virtuelle Vermögenswerte abbilden, wie etwa bei Bitcoin, dem ersten Anwendungsfall in der Geschichte. Mit der sogenannten Ethereum-Blockchain wurden erstmals sogenannte Smart Contracts, also digitale Verträge ermöglicht, mit denen Token einfach programmiert und automatisch übertragen werden können. Die Smart Contracts von Ethereum dienen auch als technische Grundlage für viele weitere Kryptowährungen und Token. Derzeit gibt es über 7.800 verschiedene gehandelte Kryptowährungen und Token mit verschiedenen Funktionen.

**TOP-GEWINN:** Sie beschäftigen sich hauptsächlich mit der Möglichkeit, Wertpapiere zu „tokenisieren“. Was steckt dahinter?

**DÜNSER:** Die Idee hinter sogenannten Security Tokens ist eigentlich naheliegend. Sie ermöglichen es etwa, das Anteilsrecht an einem Unternehmen mit einer Blockchain rein digital abzubilden und transferierbar zu machen.

**TOP-GEWINN:** Aber wenn ich über meinen Online-Broker eine Aktie kaufe, findet das auch heute schon rein digital statt, oder?

**DÜNSER:** Ja, aber damit ein Handel über die



**„Die klassischen Börsen wird es damit auch weiterhin geben. Aber sie werden mithilfe der Blockchain effizienter arbeiten.“**

**THOMAS DÜNSER, STABSSTELLE  
FINANZPLATZINNOVATION LIECHTENSTEIN**

Börse digital funktioniert, sind im Hintergrund sehr komplexe und aufwendige Prozesse notwendig. Mithilfe einer Blockchain kann man sich viele dieser Prozesse sparen. Die klassischen Börsen wird es damit auch weiterhin geben, weil sie ja auch viele andere Funktionen erfüllen. Aber sie werden mithilfe der Blockchain effizienter arbeiten.

**TOP-GEWINN:** Wir stecken mitten in einer der größten Wirtschaftskrisen seit dem Zweiten Weltkrieg. Warum sollte man sich gerade jetzt mit Security Tokens beschäftigen?

**DÜNSER:** Einerseits wird es Unternehmen geben, die gestärkt aus der Pandemie hervorgehen werden. Die werden möglicherweise frisches Kapital brauchen, um weiteres Wachstum zu finanzieren. Auf der anderen Seite werden viele Kapital brauchen, um zu überleben. An

Kredite ranzukommen kann in beiden Fällen schwierig sein. Sich Geld über den Kapitalmarkt durch die Ausgabe von Anleihen oder Aktien zu holen, ist für kleinere Unternehmen meist viel zu teuer und aufwendig. Für sie bietet die Blockchain grundsätzlich die Möglichkeit, den Prozess zur Ausgabe von handelbaren digitalen Wertpapieren deutlich kostengünstiger und schneller durchzuführen. Und genau das macht Security Tokens zu einem attraktiven Instrument, um auch als Klein- und Mittelunternehmen an Eigen- oder Fremdmittel zu gelangen. Außerdem ist davon auszugehen, dass angesichts der anhaltenden Niedrigzinsperiode das Interesse von Anlegern an alternativen Anlagen steigen wird, sobald ein Ende der Pandemie und ihrer wirtschaftlichen Folgen absehbar wird.

**TOP-GEWINN:** Welche Hindernisse müssen dafür noch aus dem Weg geräumt werden?

**DÜNSER:** Die größten offenen Fragen ergeben sich im Bezug auf die rechtliche Behandlung, die vor allem auch international unterschiedlich ist. So wird zum Beispiel die Frage, ob Security Tokens als Wertpapier betrachtet werden und damit der Finanzmarktregulation unterliegen, nicht in allen Ländern gleich behandelt. In manchen Ländern sind es Wertpapiere, in anderen werden Security Tokens anders interpretiert. So hat man Probleme, wenn man international agieren will, was bei Blockchain-Projekten in der Regel der Fall ist. Auch die Frage, ob es bei der Emission von digitalen Wertpapieren einen üblicherweise sehr aufwendigen und teuren Wertpapierprospekt braucht, oder ob es hier schnellere und effizientere Wege gibt. Die EU-Kommission hat die Probleme erkannt und möchte mit der in zwei Jahren geplanten Umsetzung des sogenannten „Digital Finance Package“ viele rechtliche Fragen klären.

**TOP-GEWINN:** Derzeit erfahren Krypto-Assets aufgrund des stark steigenden Bitcoin-Kurses wieder mehr Aufmerksamkeit. Hilft oder schadet das der Weiterentwicklung des Themas?

**DÜNSER:** Es schadet eher, weil diese Krypto-Assets nur einen sehr winzigen Teil dessen darstellen, was möglich ist. Die Anwendungen der „Token Economy“ in der Realwirtschaft werden viel mehr bewegen als die Spekulation in Bitcoins. ◆