

Stellungnahme der Börse Stuttgart

Die Blockchain-Technologie und mit ihr digitale Assets werden den Kapitalmarkt aus Sicht der Börse Stuttgart nachhaltig verändern. Eindeutige und transparente Rahmenwerke müssen jetzt Standards setzen.¹

Die Blockchain-Technologie ist ein neuartiges dezentrales Transaktionssystem. Die Dezentralisierung macht zentrale Instanzen im Betrieb theoretisch vollständig obsolet. Die Blockchain hat daher das Potenzial administrative Prozesse zu vereinfachen. Darüber hinaus bietet sie mehr Transparenz über Transaktionsdetails und vereinfachte Kontrollmöglichkeiten, z.B. für Aufseher, als zentral organisierte Systeme. Zentrale Herausforderungen im Betrieb von Blockchain-Systemen sind deren Skalierbarkeit sowie die Sicherheit und die Wertbeständigkeit der auf ihr gehandelten Güter. Aufsichtsfragen sind außerdem von besonderer Relevanz, wenn die zugrundeliegenden Algorithmen erstellt und physische („nicht-digitale“) Güter auf die Blockchain übertragen werden. Mit Blick auf den Finanzsektor gilt es eindeutige und transparente rechtliche Rahmenbedingungen zu schaffen, die eine sichere Anwendung der Blockchain-Technologie gewährleisten. So werden z.B. die Emission, der Handel und die Verwahrung von digitalen Assets ermöglicht und Deutschland als einer der führenden Digitalisierungs- und FinTech-Standorte gestärkt.

Token und Kryptowährungen (im Folgenden digitale Assets) sowie ICOs sind Teil einer neuen Technologie, die den Kapitalmarkt attraktiver und sicherer machen kann. Die zugrundeliegende Blockchain-Technologie ermöglicht es, bestehende Produkte in die digitale Welt zu überführen und neue digitale Produkte zu gestalten. Emittenten können mit digitalen Assets Kapital für Innovation und Wachstum aufnehmen. Anleger haben die Chance in vielversprechende Firmen und Projekte zu investieren. Der technologische Wandel erfasst alle wesentlichen Stufen der Wertschöpfungskette von der Emission über den Handel bis hin zur Verwahrung. Dabei verändert

sich die Rolle bzw. Aufgabe von traditionellen Akteuren und neue Rollen entstehen (z.B. Wallet Provider oder Miner).

Die Vorteile digitaler Assets und Kryptowährungen liegen klar auf der Hand: Dank schlanker und effizienter Prozesse entstehen digitale, fungible Assets. Diese können eindeutig im eigenen Wallet verwahrt werden, während der gemeinschaftliche, transparente und offene Charakter von Blockchain-Systemen das Risiko unrechtmäßiger Transaktionen minimiert (z.B. in Form von double spending). Damit wird der Kapitalmarkt für Emittenten und Anleger attraktiver – ohne bewährte Kapitalmarktstandards von Transparenz bis hin zum Verbraucherschutz zu vernachlässigen.

Eindeutige und transparente rechtliche Rahmenbedingungen sind notwendig, um digitale Assets und Kryptowährungen zu stärken. Dabei muss mit Blick auf die Akteure der Grundsatz „same business, same rules“ gelten. Nur so kann die Finanzmarktstabilität gewahrt und der ordnungsgemäße Handel mit digitalen Gütern gewährleistet werden. Das Risiko von Manipulationen – insbesondere am Übergang zwischen digitaler und realer Welt – muss gebannt werden. Wichtige Domäne des Verbraucherschutzes ist der Schutz vor missbräuchlichen Praktiken unseriöser Anbieter, etwa auf dem „Grauen Markt“. Dies umfasst angemessene Informationen für fundierte Anlageentscheidungen, die Entwicklung transparenter Anforderungen an Anbieter sowie wirkungsvolle Möglichkeiten zur rechtlichen Durchsetzung von Anlegerinteressen. Dabei können etablierte Kapitalmarktakteure, insbesondere Börsen als vertrauenswürdige, hochregulierte Schnittstelle, eine besondere Rolle einnehmen.

¹ Die Antworten auf die Fragen aus der Online-Konsultation zur Blockchain-Strategie der Bundesregierung sind auf max. 2.500 Zeichen begrenzt. In diesem Dokument enthaltene lange Antworten wurden für die Antwort der Börse Stuttgart gekürzt. Die verwendeten Headlines basieren auf den in der Online Konsultation gestellten Fragen.

Es ist der Anspruch der Börse Stuttgart als etablierter Marktakteur mit der eigenen Digitalisierungsstrategie eine durchgehende Infrastruktur für digitale Assets bereitzustellen und einen wichtigen Beitrag zur Stärkung des deutschen Digitalisierungs- und FinTech-Standorts zu leisten. Bereits heute können Anleger bilateral Kryptowährungen über die BISON App handeln, ein multilateraler Handelsplatz für Kryptowährungen wird folgen. Eine ICO Plattform wird Unternehmen durch standardisierte und transparente Abläufe Token-Emissionen ermöglichen. Zudem wird die Börse Stuttgart die sichere Verwahrung von digitalen Assets anbieten.

Nachhaltige Anwendungsmöglichkeiten für Kryptowährungen außerhalb der Spekulation

Die Nutzung der klassischen Kryptowährungen wie z.B. Bitcoin, Ripple und Ether sind ein erstes Anwendungsbeispiel für digitale Assets als Kapitalbeschaffungs- und Investitionsinstrument. Darüber hinaus sind die Anwendungsmöglichkeiten von Kryptowährungen vielfältig und nachhaltig. Kryptowährungen können als Instrument zur Portfoliodiversifikation dienen, da ihre Wertentwicklung im Gegensatz zu traditionellen Instrumenten nur sehr gering mit volkswirtschaftlichen Entwicklungen korreliert. Auf Basis einer sicheren Wallet-Verwahrung haben Kryptowährungen langfristig das Potenzial von einer breiten Masse für den digitalen Zahlungsverkehr genutzt zu werden. Voraussetzung ist ein eindeutiger und transparenter Rechtsrahmen: Die Ausgabe, der Handel als auch die Verwahrung von Kryptowährungen muss – unter Berücksichtigung der innovativen Idee des dezentralen Gutes – angemessen reguliert werden.

Token-Emission als zukunftsfähige Form der Unternehmens- und Projektfinanzierung

Die Token-Emission ist aus Sicht der Börse Stuttgart eine zukunftsfähige Form der Unternehmens- und Projektfinanzierung. Als „digitale Weiterentwicklung“ der Verbriefung vereinfachen Token den Zugang von Unternehmen zum Kapitalmarkt. Token erfüllen grundsätzlich als Finanzierungsinstrument die gleiche Funktion wie z.B. traditionelle Unternehmensanleihen. Sie können jedoch dank der Blockchain-Technologie effizient um Zusatzfunktionen, wie z.B. die Kopplung an den Erfolg des finanzierten Projektes, ergänzt werden. Dies ist insbesondere für junge Unternehmen oder für Innovationsprozesse in Großunternehmen eine Chance, zu attraktiven Rahmenbedingungen Kapital aufzunehmen. Wir gehen

davon aus, dass klassische Instrumente und Token in Zukunft koexistieren: Emittenten wählen bewusst nach Art ihres Finanzbedarfs das Instrument.

Für institutionelle und private Anleger bedeutet die Koexistenz von klassischen Instrumenten und Token eine größere Auswahl an Anlagemöglichkeiten. Neben der klassischen Unternehmensfinanzierung sind über Token-Emissionen auch Projektfinanzierungen (z.B. beim Bau eines Wohnhauses, bei dem die Freigabe von Mitteln direkt von der Erreichung vordefinierter Meilensteine und der finanzierten Wohnfläche abhängt) besser zugänglich. Diese sind zielgerichtet und gewährleisten eine direkte Beteiligung am Erfolg von Projekten. Auch die Größe der Investition kann – dank der flexiblen Tokenausgestaltung – einfacher variiert werden. So können Privatanleger gezielt auch kleinere Beträge investieren.

Eindeutige und transparente rechtliche Rahmenbedingungen sind notwendig, um Token-Emissionen zu stärken. Dabei muss mit Blick auf die Akteure der Grundsatz „same business, same rules“ gelten. Wichtig ist die Berücksichtigung der unterschiedlichen Ausgestaltung von Token: Während Security Token den klassischen Wertpapieren am nächsten kommen und daher bereits bei der Emission als Wertpapier behandelt werden sollten, besitzen Utility Token (die bspw. das Recht auf ein Projektergebnis verbiefen) andere Eigenschaften. Hier ist es – im Sinne des Verbraucherschutzes – notwendig, einheitliche Standards und Qualitätsanforderungen für die Emission zu schaffen.

Mehrwert und Hindernisse bei der Tokenisierung klassischer Wertpapiere

Die Börse Stuttgart erwartet, dass sowohl Emission als auch Handel tokenisierter Wertpapiere mit den Abläufen in der „klassischen Welt“ vergleichbar sein werden. Heutige Standards müssen auch zukünftig im Sinne des Grundsatzes „same business, same rules“ weiter gelten. Der Mehrwert in der Tokenisierung von klassischen Wertpapieren liegt in a) effizienteren Prozessen und b) der flexibleren Gestaltung. Die Komplexität der Kapitalbeschaffung wird durch die Digitalisierung reduziert, da durch die eindeutige Zuordnung der Besitzrechte von Token zu Token-Eigentümern und ohne das Risiko des double-spending, weniger Intermediäre notwendig sind. Kostenstrukturen können auf dieser Basis besonders transparent und attraktiv ausgestaltet werden. Zudem er-

möglichen Token die individuelle Ausgestaltung von Finanzierungs- und Investitionsinstrumenten für Emittenten und Investoren gleichermaßen. Ein Beispiel sind Utility und Security Token. Im Einklang mit der Initiative der Europäischen Kommission zur Kapitalmarktunion bieten tokenisierte Wertpapiere die Möglichkeit, den europäischen Kapitalmarkt besser grenzübergreifend zu vernetzen.

Eindeutige und transparente rechtliche Rahmenbedingungen sind notwendig, um tokenisierte Wertpapiere zu stärken. Dabei muss mit Blick auf die Emission, den Handel und die Verwahrung auf der Blockchain der Grundsatz „same business, same rules“ gelten. Die aktuelle nationale Gesetzeslage verhindert derzeit die Tokenisierung. Z.B. ist es für tokenisierte Aktien nach § 9a Depotgesetz nicht möglich, die Globalurkunde in digitaler Form zu hinterlegen. Im ersten Schritt gilt es daher einen eindeutigen und transparenten Rechtsrahmen zu schaffen, der es der innovativen Blockchain-Technologie ermöglicht sich zu entfalten und weiterzuentwickeln. Manipulationsrisiken müssen gleichzeitig – insbesondere bei der Überführung realer Güter in die digitale Welt – minimiert werden. Hier können etablierte, regulierte Kapitalmarktakteure als vertrauenswürdige Schnittstellen (sogenannte „Trusted Parties“) Vertrauen schaffen. So können Trusted Parties bspw. Regeln für die Blockchain vorgeben und Güter, Verträge etc. sicher auf die Blockchain transferieren. Monopolstrukturen – wie sie heute z.B. im Post-Trade-Bereich in Deutschland und Europa existieren – müssen durch eine ausreichende Anzahl von Trusted Parties und einen Wettbewerb untereinander vermieden werden. So wird verhindert, dass die Effizienzgewinne der Blockchain durch Engpässe gefährdet werden. Anlegerschutz und Transparenz im Handel von tokenisierten Wertpapieren sollten analog zur klassischen Welt durch Standards und Kontrollmechanismen regulierter Handelsplätze gewährleistet werden.

Einschätzung zu den Finanzierungsbereichen von ICOs mit Utility-Token und Kryptowährungen

Die Börse Stuttgart teilt die Einschätzung nicht, dass ICOs mit Utility-Token und Kryptowährungen primär zur Finanzierung von dezentralisierten Blockchain-Projekten geeignet sind. Unserer Einschätzung nach handelt es sich bei ICOs vielmehr um ein Finanzierungsinstrument, das in allen Bereichen der Kapitalbeschaffung eingesetzt werden kann. Tokenbasierte Systeme stellen durch effi-

ziente, transparente und sichere Prozesse eine attraktive Alternative zu bestehenden Finanzierungsinstrumenten dar: Bei ICOs handelt es sich lediglich um eine neue Technologie, die eine digitale Weiterentwicklung traditioneller IPOs darstellt. Die grundlegenden Mechanismen der Kapitalbeschaffung werden dabei jedoch nicht außer Kraft gesetzt.

Utility Token ermöglichen es Anlegern, in vielfältiger Hinsicht von neuen Investitionsmöglichkeiten zu profitieren. Die damit finanzierten Projekte sind dabei nicht auf die genutzte Blockchain-Infrastruktur limitiert. Stattdessen ermöglichen Utility Token den Anlegern direkt in Projekte von Unternehmen zu investieren. Bspw. können Anleger am Erfolg einer neuen Baureihe beteiligt werden, an der Lebenszeit von Maschinen oder an der steigenden Nachfrage für bestimmte Güter. Dies ist unabhängig davon, ob das emittierende Unternehmen ein Start-Up oder ein etabliertes Großunternehmen ist.

Kryptowährungen sind direkt an das zugrundeliegende Projekt gekoppelt (wie bspw. Ripple oder Ethereum) und werden als Transaktionsinstrument genutzt. Sie sind daher weniger zur Finanzierung „sachfremder“ Projekte geeignet. Grundsätzlich sollte jedoch jeder Investor und jeder Emittent die Finanzierungsform selbst wählen können. Eindeutige und transparente rechtliche Rahmenbedingungen, die auf dem Prinzip „same business, same rules“ basieren sind hierfür notwendig.

STOs als in 5 Jahren dominierende Tokenart auf dem ICO Markt

Unserer Einschätzung nach haben Security Token das größte Potenzial den Markt in den nächsten 5 Jahren zu dominieren. Bei anderen Tokenarten, wie bspw. Utility Token oder Kryptowährungen (Payment Token), ist das Potenzial durch unsichere Rahmenbedingungen noch nicht abzusehen.

Unter Security Token verstehen wir Token, die die Eigenschaften klassischer Wertpapiere in einer digitalen Welt abbilden können und zusätzlich weitere Ausgestaltungsmöglichkeiten bieten. Dadurch werden sie für Emittenten und Anleger gleichermaßen attraktiv. Ähnlich wie klassische Wertpapiere ermöglichen Security Token eine Abstraktion von konkreten Projekten und Unternehmenszielen, erlauben eine monetäre Mess- und Teilbarkeit von Projektergebnissen und entkoppeln die Finanzierung vom Projektergebnis. Dadurch sind sie höchst

fungibel, variabel und unabhängig einsetzbar.

Eindeutige und transparente Rahmenbedingungen sind wichtige Voraussetzung, um Deutschland als einen der führenden Digitalisierungs- und FinTech-Standorte für die innovative Blockchain-Technologie zu stärken. Die Rahmenbedingungen müssen ein Level Playing Field mindestens auf nationaler und europäischer aber besser noch auf internationaler Ebene gewährleisten. Missbräuchliche Praktiken unseriöser Anbieter, etwa auf dem „Grauen Markt“, müssen unterbunden werden. Eine Möglichkeit, insbesondere bei Security Token, besteht darin, diese uneindeutig in das bestehende Regelwerk aufzunehmen.

Mögliche Risiken im Allgemeinen und mit Blick auf Kleinanleger

Mit Blick auf die Wertschöpfungskette von digitalen Assets und Kryptowährungen sehen wir drei Hauptrisiken: 1) Emittenten-, 2) Wertentwicklungs-, und 3) Verwahrnisiko. Die zwei unsererseits definierten Querschnittsrisiken lauten: 4) Technologie- und 5) Manipulationsrisiko. 1) & 2) Sowohl Emittenten- als auch Wertentwicklungsrisiken haben digitale Assets mit klassischen Wertpapieren gemein. Das Wettbewerbsumfeld von Firmen entwickelt sich beständig weiter, sodass auch Emittenten in wenigen Fällen zur Geschäftsaufgabe gezwungen sind bzw. die Wertentwicklung ihrer digitalen Assets Schwankungen unterliegt. 3) Ein neuer Aspekt ist das Verwahrnisiko. Digitalen Assets müssen auch digital hinterlegt werden. Fällt ein Verwahrer aus, muss der Zugang zu den verwahrten Assets weiterhin gewährleistet sein. 4) Das Technologierisiko bezieht sich auf den einwandfreien Einsatz von technologischen Infrastrukturen im und über das Blockchain-System hinaus. Dies ist eine notwendige Funktionsgrundlage für digitale Assets. 5) Manipulationsrisiken treten an den Schnittstellen zwischen digitaler und realer Welt auf. Den Risiken 3)-5) kann durch eindeutige und transparente rechtliche Rahmenbedingungen begegnet werden. Bspw. können bei der Überführung von Gütern von der realen in die digitale Welt etablierte, regulierte Kapitalmarktakteure als vertrauenswürdige Schnittstellen (sogenannte „Trusted Parties“) eingesetzt werden. So können Trusted Parties bspw. Regeln für die Blockchain vorgeben und Güter, Verträge etc. sicher auf die Blockchain transferieren. Monopolstrukturen – wie sie heute z.B. im Post-Trade-Bereich in Deutschland und Europa existieren – müssen durch eine ausreichende Anzahl von Trusted Parties und

deren Wettbewerb untereinander vermieden werden. Ein weiterer Punkt, um Missbrauchsrisiken zu vermeiden, sind einheitliche Compliance-Anforderungen. Dies betrifft bspw. die Prüfung der Transaktionshistorie digitaler Assets. Eine einheitliche und klar geregelte Durchführung ist essentiell, um Manipulationen auszuschließen.

Die Börse Stuttgart lehnt eine Zugangsbeschränkung von Kleinanlegern für digitale Assets und Kryptowährungen ab. Es gilt vielmehr die bewährten Verbraucherschutzstandards aus der klassischen Welt auf digitale Assets und Kryptowährungen zu übertragen. Alle Investoren und Nutzer von digitalen Assets und Kryptowährungen – Kleinanleger eingeschlossen – sehen sich prinzipiell den oben genannten Risiken ausgesetzt. Im Vergleich zu institutionellen Investoren haben Kleinanleger den Nachteil, dass für sie die Informationsbeschaffung und -verarbeitung schwieriger ist (Informationsasymmetrien). Beide Aspekte treten auf klassischen Wertpapiermärkten ebenfalls auf. Politik und Regulatoren sind gefragt, die bewährten Standards auf digitale Assets und Kryptowährungen zu übertragen – ohne dabei die neue Technologie „abzuwürgen“. Dabei gilt es bei der Gesetzgebung weiter dem Leitbild des mündigen Anlegers zu folgen. Wichtige Domäne des Verbraucherschutzes bleibt der Schutz vor missbräuchlichen Praktiken unseriöser Anbieter, etwa auf dem „Grauen Markt“. Hier darf die Politik nicht nachlassen, Menschen in ihrer Rolle als Verbraucher zu schützen und zu unterstützen. Dies umfasst angemessene Informationen für fundierte Anlageentscheidungen, die Entwicklung transparenter Anforderungen an Anbieter sowie wirkungsvolle Möglichkeiten zur rechtlichen Durchsetzung von Anlegerinteressen.

Europaweite Regulierung der Emission und des Handels von Utility-Token und Kryptowährungen

Die technologische Innovation hinter digitalen Assets ist global und nicht an nationale Grenzen gebunden. Regulierung sollte daher im besten Fall auf internationaler oder mindestens auf europäischer Ebene erfolgen. Eine Lösung auf nationaler Ebene kann nur ein erster Schritt sein. Die Regulierung von Utility Token und Kryptowährungen sollte darüber hinaus die gesamte Wertschöpfungskette von digitalen Assets umfassen. Diese beinhaltet neben der Emission auf dem Primärmarkt durch ICOs auch den Handel auf dem Sekundärmarkt sowie die Abwicklung von Transaktionen und die Verwahrung von Token.

Utility Token sind eine Anwendungsmöglichkeit digitaler Assets und stets auf das konkrete „digital verbriefte“ Projektergebnis limitiert. Dadurch eignen sie sich gut für die Finanzierung von konkreten Projekten durch Start-Ups oder für Innovationsprozesse in Großunternehmen. Sie ermöglichen somit eine effiziente und passgenaue Finanzierung sowie Erfolgsbeteiligung. Ihre Charakteristika limitieren gleichzeitig den Einsatz in einem breiteren Kapitalmarktkontext. Vor diesem Hintergrund gilt es angemessene, eindeutige und transparente Regeln für die Emission von Utility Token zu schaffen. Ein erster Schritt wären bspw. Eckpunkte für standardisierte Terms & Conditions sowie eine einheitliche Klassifizierungslogik von Utility Token. Sollte hier eine internationale oder europäische Standardisierung scheitern, ist unserer Einschätzung nach eine nationale Regelung einem unregulierten Umfeld vorzuziehen.

Bei Kryptowährungen (Payment Token), wie bspw. Bitcoin, Ether oder Ripple, findet die Emission dezentral statt. Eine Regulierung ist daher schwieriger umzusetzen. Essentiell sind aus unserer Sicht bspw. klare Vorgaben für Handelsplätze sowie Verwahrer für den Know-Your-Customer (KYC) Prozess, weitergehende Maßnahmen zur Bekämpfung von Geldwäsche sowie grundsätzliche Mindeststandards zur Robustheit der technischen Systeme sowie zum Notfallmanagement.

Inhaltliche Aspekte zur Regulierung der Emission und des Handels von Utility-Token und Kryptowährungen

Aus unserer Sicht ist ein Regelwerk mit Maß und Ziel entscheidend für den Erfolg von digitalen Assets und Kryptowährungen. Ein neues Regelwerk ist nicht notwendig; es gilt Antworten auf die sich verändernden Rollen bzw. Aufgaben traditioneller Akteure zu finden und neue Rollenvorgaben zu definieren. Den bestehenden regulatorischen Rahmen, mit Fokus auf Transparenz, gilt es fortzuführen.

Der erste Schritt ist ein eindeutiger und transparenter Rechtsrahmen, der es der innovativen Blockchain-Technologie ermöglicht sich zu entfalten und weiterzuentwickeln. Manipulationsrisiken müssen – insbesondere bei der Überführung physischer Güter in die digitale Welt – minimiert werden. Hier können etablierte, regulierte Kapitalmarktakteure als Schnittstellen (sog. Trusted Parties) Vertrauen schaffen. Sie können bspw. Regeln für die Blockchain vorgeben und Güter, Verträge etc. sicher

auf die Blockchain transferieren. Monopolstrukturen – wie sie heute z.B. im Post-Trade-Bereich in Deutschland und Europa existieren – müssen durch eine ausreichende Anzahl von Trusted Parties vermieden werden. Dies verhindert, dass die Effizienzgewinne der Blockchain durch Engpässe gefährdet werden. Anlegerschutz und Transparenz im Handel von tokenisierten Wertpapieren sollten analog zur klassischen Welt durch Standards und Kontrollmechanismen regulierter Handelsplätze gewährleistet werden.

Die verschiedenen Tokenarten sollten auf Basis ihrer Ausgestaltungsmerkmale unterschiedlich reguliert werden: Missbräuchliche Praktiken unseriöser Anbieter, etwa auf dem „Grauen Markt“, müssen unterbunden werden. Eine Option, insbesondere bei Security Token, besteht darin, sie in das bestehende Finanzinstrumenten-Regelwerk aufzunehmen. Anleger profitieren so u.a. von den bewährten Transparenzanforderungen und klaren Regeln bei Emission und Handel. Für Utility Token sind ein erster Schritt bspw. Eckpunkte für standardisierte Terms & Conditions sowie eine einheitliche Klassifizierungslogik. Falls eine internationale oder europäische Standardisierung scheitert, ist unserer Einschätzung nach eine nationale Regelung einem unregulierten Umfeld vorzuziehen. Bei Kryptowährungen (Payment Token), wie bspw. Bitcoin, findet die Emission dezentral statt. Eine Regulierung ist daher schwieriger umzusetzen. Zentral sind für uns bspw. klare Vorgaben für Handelsplätze sowie Verwahrer für den KYC-Prozess, Maßnahmen zur Bekämpfung von Geldwäsche und Mindeststandards zur Robustheit der technischen Systeme sowie zum Notfallmanagement.

Zudem sollten die Chancen, die die Blockchain-Technologie für die Regulatoren selbst bietet erkannt und genutzt werden. Ein funktionierendes Blockchain-System gibt Regulatoren neue Möglichkeiten, Transaktionen nachzuverfolgen. Dies ermöglicht Einblicke, die aktuell in dieser Form und Effizienz noch nicht möglich sind.

Bewertung des Potenziales von Kryptowährungen, die an Realwährungen gekoppelt sind (stable coins)

Die Börse Stuttgart sieht ein hohes Potential von Stable Coins, sofern diese Art Coins die notwendige politische Unterstützung erfährt. Stable Coins sind dann sinnvoll, wenn es sich um eine digitale Echtgeldwährung handelt, die von einer vertrauenswürdigen Institution (Bundesbank, EZB, ...) begeben wird. So entsteht ein sicheres

und vertrauenswürdige Zahlungsmittel für die digitale Welt.

Im Vergleich zu heutigen Kryptowährungen, die sehr volatil sind und damit Währungen nicht ersetzen können, wären digitale Echtgeldwährungen im Durchschnitt weitaus wertstabiler. Für Anleger würde mehr Stabilität im Handel mit Kryptowährungen mehr Sicherheit bedeuten.

Aktuelle und zukünftige Anwendungsbereiche im Finanzsektor für Blockchain-Anwendungen

Die Blockchain bietet die Möglichkeit die gesamte Wertschöpfungskette von Emission über Handel bis hin zur Verwahrung abzubilden. Die dezentrale Struktur ermöglicht effizientere und sicherere Transaktionen, die theoretisch keiner zentralen Gegenpartei mehr bedürfen. Aktuell gibt es drei Blockchain-Anwendungen der Börse Stuttgart in den Bereichen Handel und Verwahrung. Die BISON App zum Handel von Kryptowährungen, BLOCKNOX, ein Verwahrer für Kryptowährungen und gemeinsam mit der LBBW DEBTVISION, ein Marktplatz für Schuldscheindarlehen. Ein multilateraler Handelsplatz für Kryptowährungen wird folgen. Eine ICO Plattform wird Unternehmen durch standardisierte und transparente Abläufe Token-Emissionen ermöglichen.

Erkenntnisse aus der Erprobung, mit Blick auf den zukünftigen Einsatz der Blockchain als Alternative zu bestehenden Systemen

Die Börse Stuttgart hat die Erkenntnis gewonnen, dass die für ihre Anwendungsszenarien eingesetzte Blockchain-Technologie verlässlich und robust ist. Ein limitierender Faktor für den breiteren Praxiseinsatz sind – mit Blick auf die Tätigkeitsfelder der Börse Stuttgart bei der Emission, dem Handel und der Verwahrung digitaler Assets und Kryptowährungen – fehlende rechtliche Rahmenbedingungen.

Positionierung der deutschen Finanzwirtschaft im europäischen, amerikanischen und asiatischen Vergleich im Bereich Blockchain-Technologie

Global betrachtet sitzen die Treiber der Blockchain-Industrie in den USA und Asien. Deutschland hat die Chance eine Vorreiterrolle in Europa einzunehmen, wenn jetzt mutige Entscheidungen getroffen werden und diese Rolle angenommen wird. Dafür müssen jetzt durch

den Gesetzgeber die rechtlichen Voraussetzungen geschaffen werden, um – mit Blick auf die Tätigkeitsfelder der Börse Stuttgart – Rechtssicherheit für die Emission, den Handel und die Verwahrung digitaler Assets und Kryptowährungen zu schaffen.

Baden-Württembergische Wertpapierbörse GmbH Regulatory Affairs

Börsenstraße 4
70174 Stuttgart
T +49 711 222 985-0
RegulatoryAffairs@boerse-stuttgart.de
boerse-stuttgart.de