

Bereit für Neues

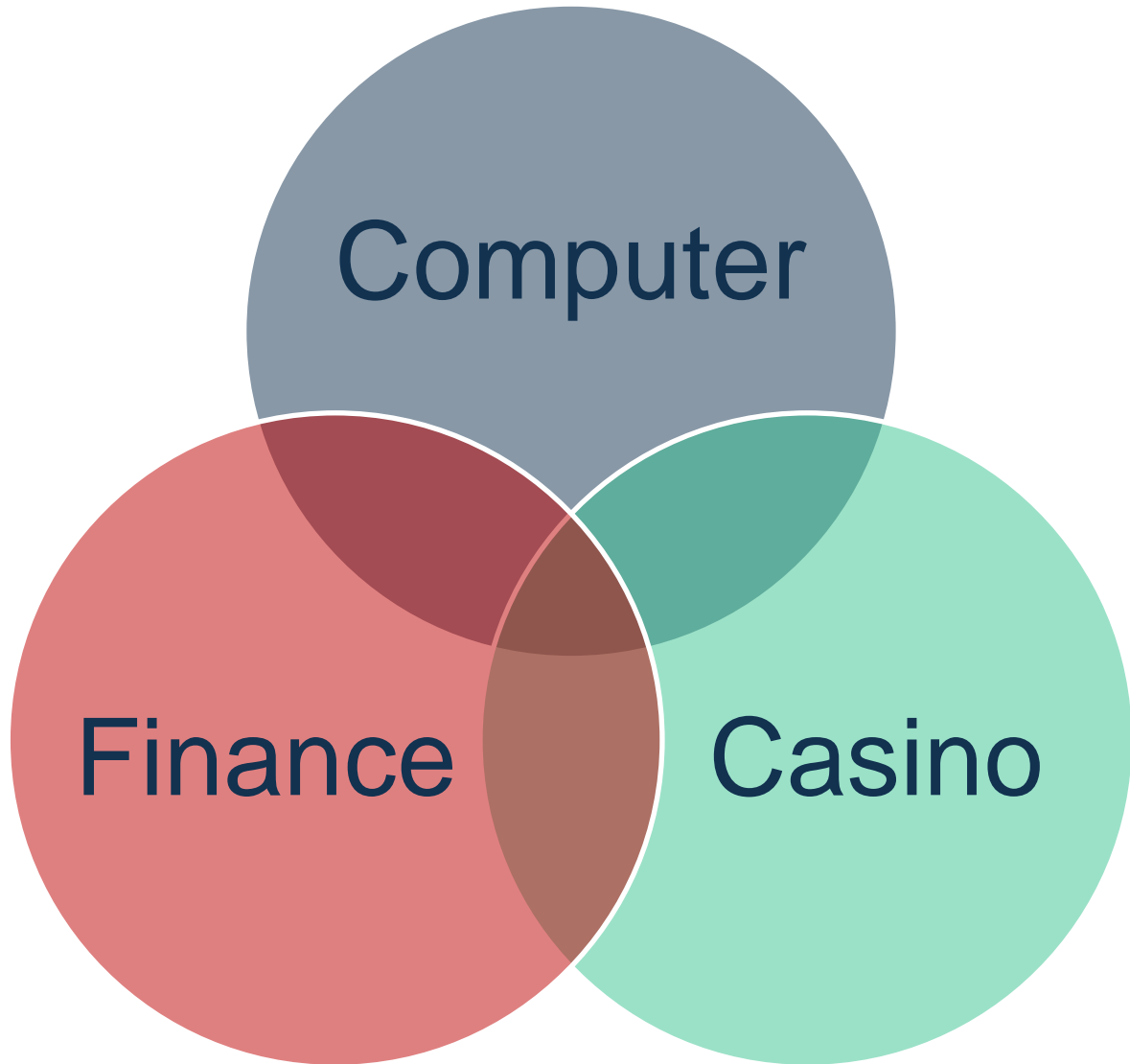
LBBW

Krypto als künftige Währung

Dr. Guido Zimmermann, Senior Economist

02.12.2024 LBBW Research

Blockchain als Grundlage für drei Entwicklungen



- **Technologie zur Verifizierung von Daten** in dezentralen Netzwerken
- **Basis der künftigen Finanzmarktinfrastruktur**
- „Digitale Tulpen“ als reguliertes Anlageobjekt

Grundlagen



Was ist neu an Krypto? Datengeld

Transformation von Fiat-Geld: Materialität und Buchhaltung

- Problem: Kopierbarkeit von Geld in digitaler Form
- Lösung: Blockchain als Buchhaltungssystem
 - Kein Betrug möglich
 - Organisiert von Buchhaltern (genannt Miners)
 - Anreize zur Buchhaltung durch Zahlung von Kryptowährung
 - Keine doppelte Verwendung von digitalem Geld möglich

Krypto als neues Inhaberinstrument

- **Neue Geldform:** Datengeld
- **Neue Materialform:** Monetarisiertes Recht zum Datentransfer
- **Neue Buchhaltungsform:** Blockchain statt Banken

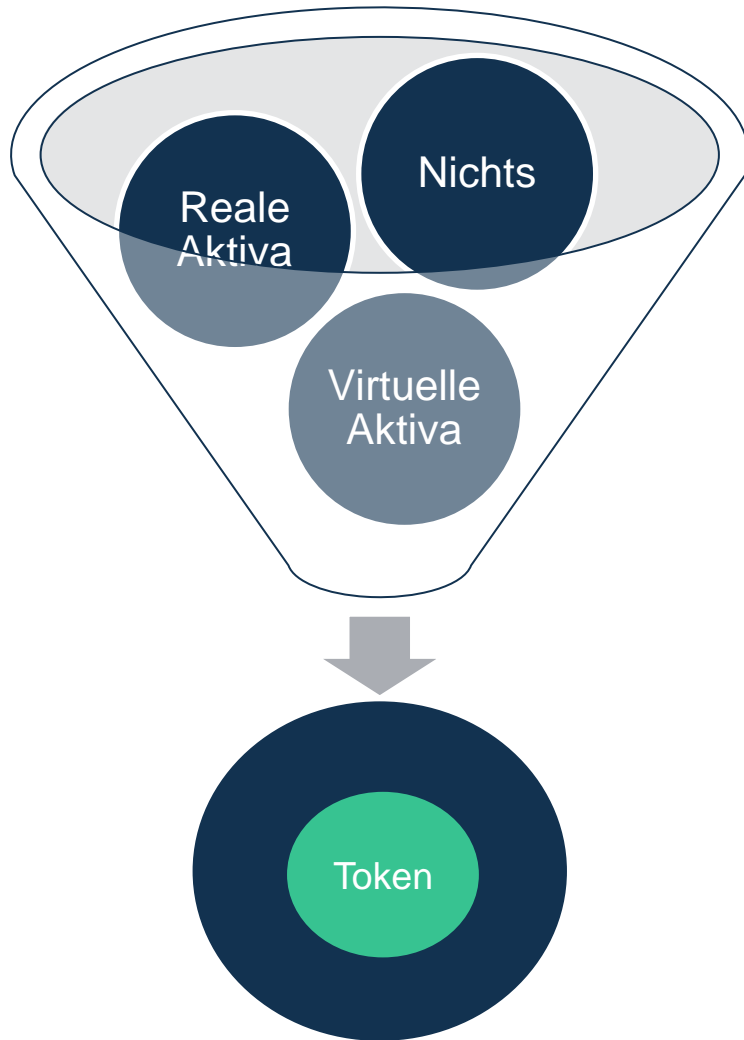
Datencontainer ersetzt Papiergeld

Eigenschaften von Kryptowährungen sind nicht...

- **Digitalität:** heutiges Geld ist digitales Abbild von Papiergeld
- **Online:** heutiges Geld wird bereits online verwendet
- **Kryptographie:** Jedes Bankkonto ist kryptographisch verschlüsselt

Tokens als Softwarecontainer

Beispiele für Tokens in der realen Welt



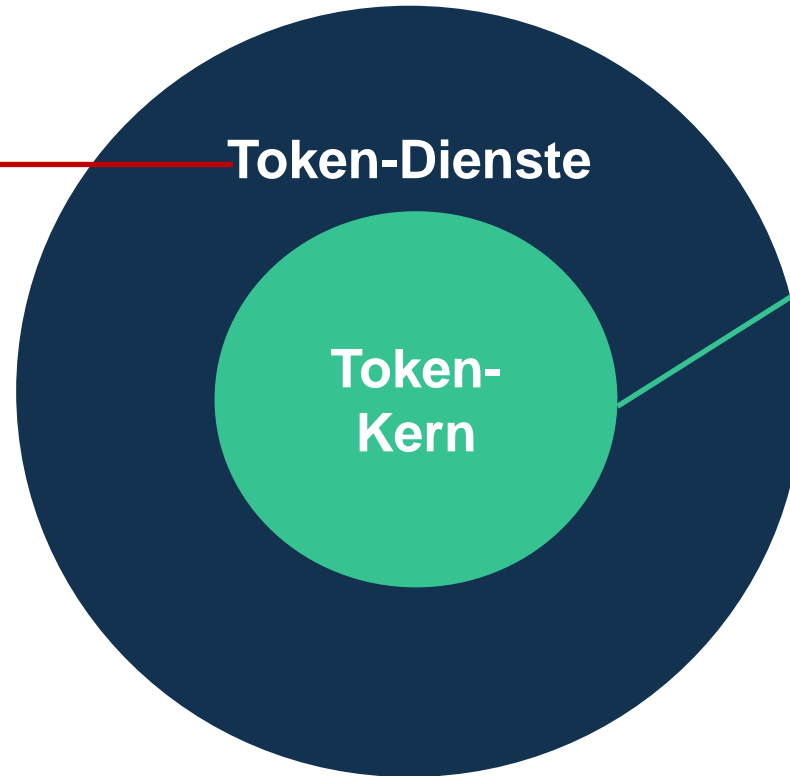
- Garderobenmarke
- Euro-Münze
- Casino-Chip
- QR-Code
- Konzertticket

Token als digitales Inhaberinstrument

Anatomie eines Tokens

Token-Dienste

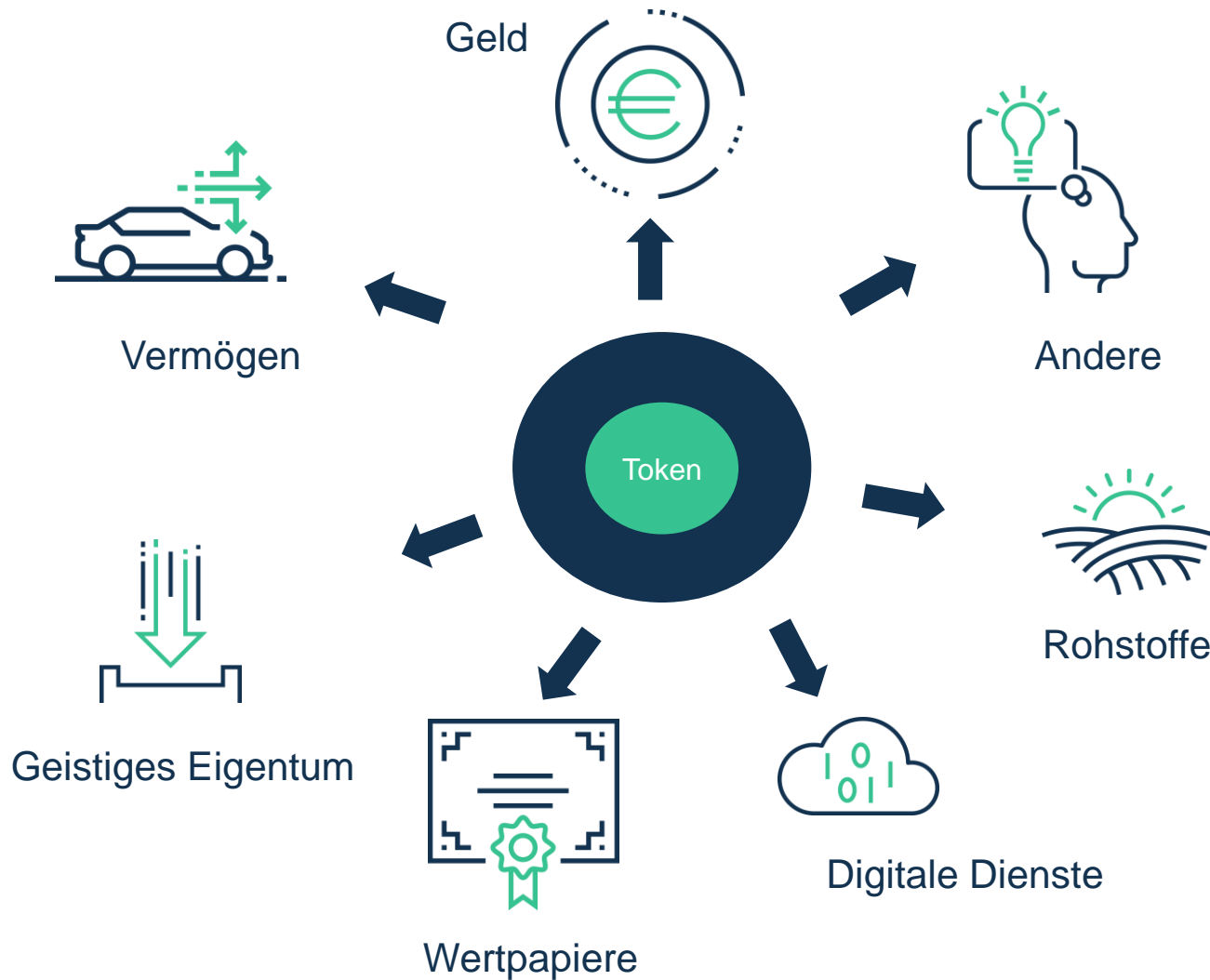
- Custody-Methoden
- Settlement-Methoden
- Kautionsmethoden
- Collateral-Methoden
- Regulatorische Methoden



Definitionen

- Eigentümer
- Custodian
- Aktivum-Identifikation
- Herkunft
- Wert der Emission

Jeder Vermögenswert kann tokenisiert werden

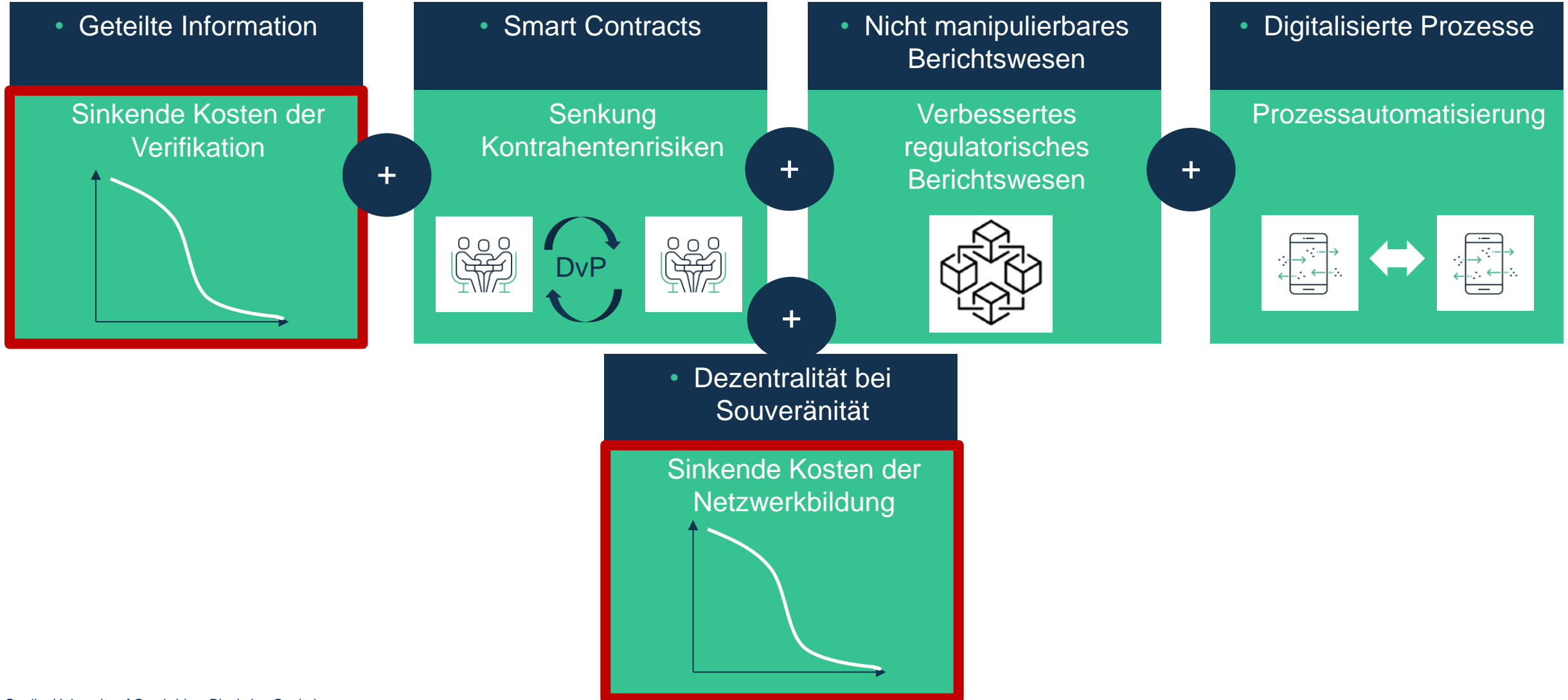


- Token = auf Blockchain gespeichertes Aktivum

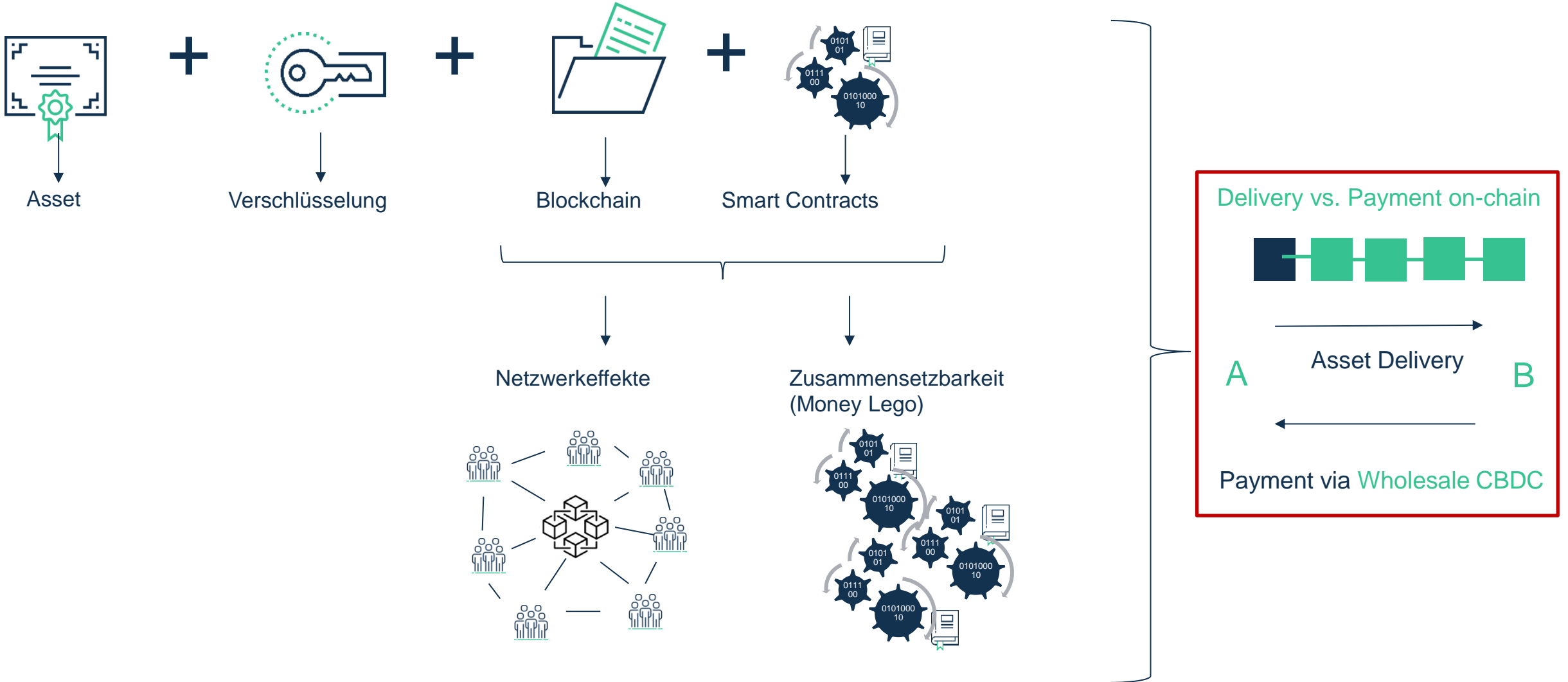
Tokenisierung der Finanzmärkte



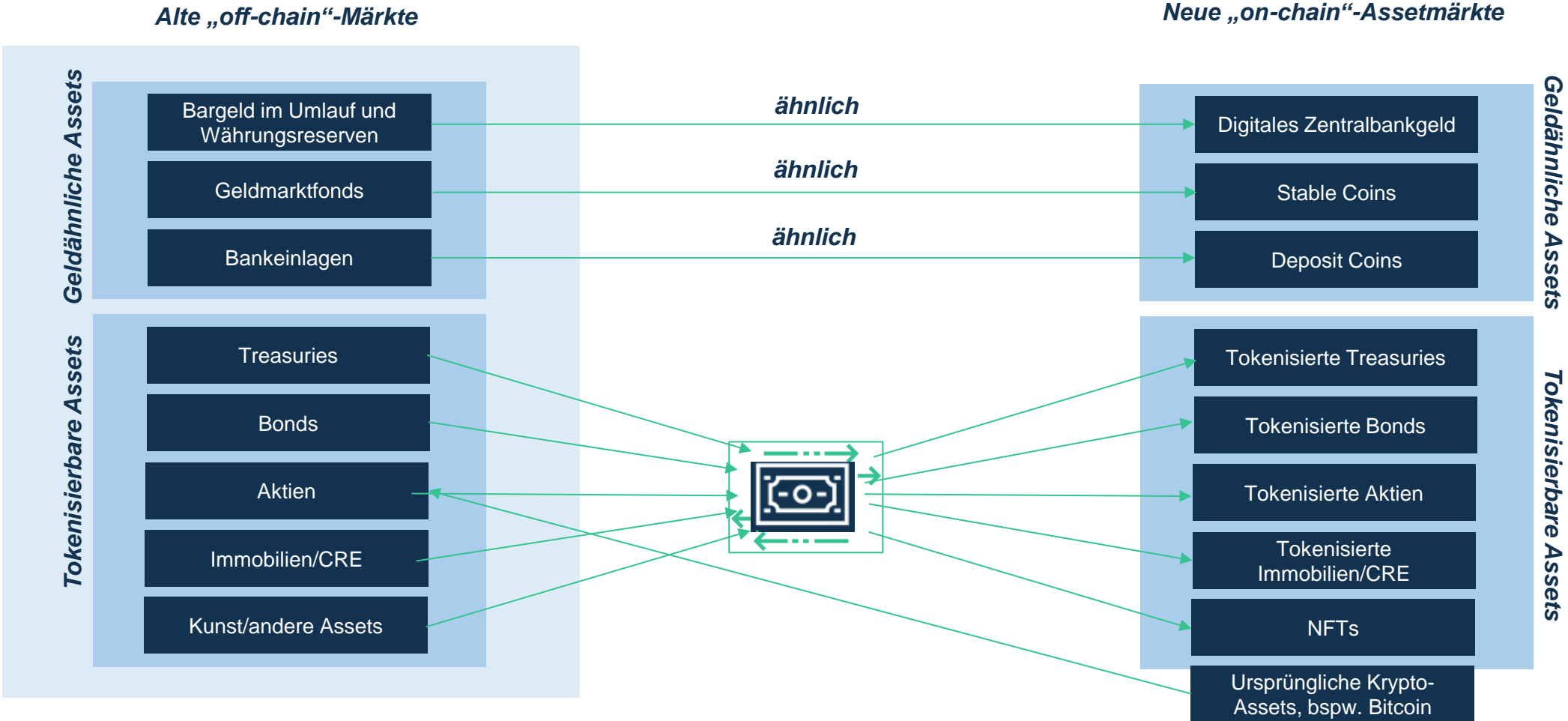
Motivation für Verwendung von Blockchain/DLT



Finternet: Die Vision der Zentralbanken



Traditionelle Aktiva werden tokenisiert










Quelle: US Treasury

Teilweise entwickelte Märkte
Laufende Entwicklung
Pilotprojekte
In der Zukunft erwartet

eWpG ermöglicht Emission digitaler Wertpapiere in Deutschland



Emittent	Wertpapier	ISIN	Datum der Registrierung
	Nullzinsanleihe 06/2022 – 2 Mio. EUR	DE000DK022X0	10.12.2021
	Nullzinsanleihe 03/2022 – 1,5 Mio. EUR	DE000DK022Z5	10.12.2021
	HAL CryptoBond 01/2022	XFHAL0200061	04.04.2022
	Floating Rate Note 12/2024 – 100 Tsd. EUR	DE000A30V2S6	09.12.2022
	Fixed Rate Notes 02/2024 – 60 Mio. EUR	DE000A30V6H0	13.02.2023
	Metzler Global Growth Sustainability DA – Digitale Fondsanteile	DE000A3DQHH2	01.09.2023
	Siemens bleibt Vorreiter: Weitere digitale Anleihe erfolgreich auf Blockchain begeben	D000A383UK7	13.09.2024

- Mit Inkrafttreten des „Gesetzes über elektronische Wertpapiere (eWpG)“ ist **seit Juni 2021** eine **zwingende urkundliche Verkörperung von Wertpapieren** in Deutschland **nicht mehr vorgesehen**.
- Vielmehr hat der Emittent ein **Wahlrecht** zwischen der Emission mittels **Urkunde** oder auf **elektronischem Wege**.
- Bei elektronischen Wertpapieren soll die **Urkunde durch** eine Eintragung in ein **elektronisches Wertpapierregister ersetzt** werden.
- Mit Blick auf künftige Lösungen gelten die Regelungen **technologieneutral**, d.h. neben der Begebung mit Hilfe einer DLT-Lösung wären auch andere technische Umsetzungen möglich.
- Die BaFin führt auf ihrer Website eine Liste über Kryptowertpapiere ([Link](#)). Aktuell sind hier 119 Einträge verzeichnet.

Krypto

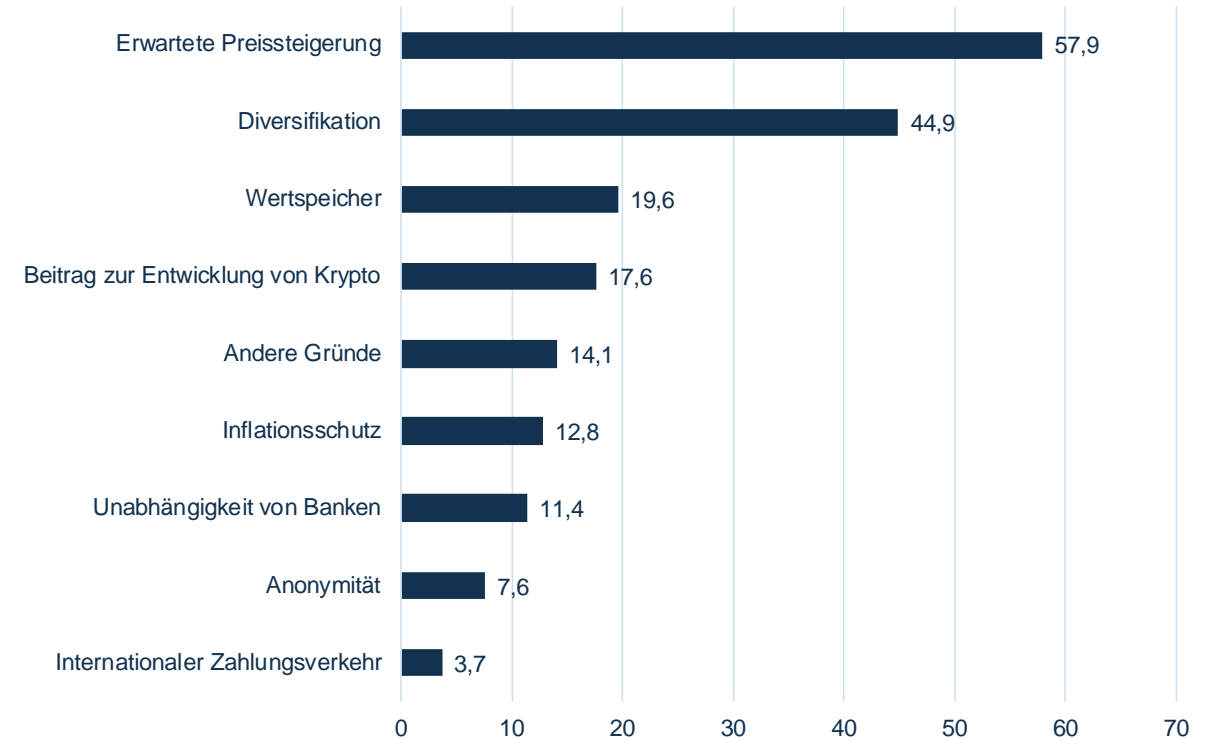


Krypto hat in Beliebtheit mit Gold gleichgezogen

Bevorzugte Anlageprodukte deutscher Bankkunden (l. S.) und Motive von US-Retail-Anlegern beim Kauf von Krypto (r. S.)



Quelle: BdB, Chicago Booth, LBBW Research



Spekulation als die Essenz von Krypto



- „Was ist anders bei Krypto? Es gibt kein Wachstum an Produkten.“

Jesse Pollak, Coinbase, Juli 2024

Der Markt für Krypto-Assets

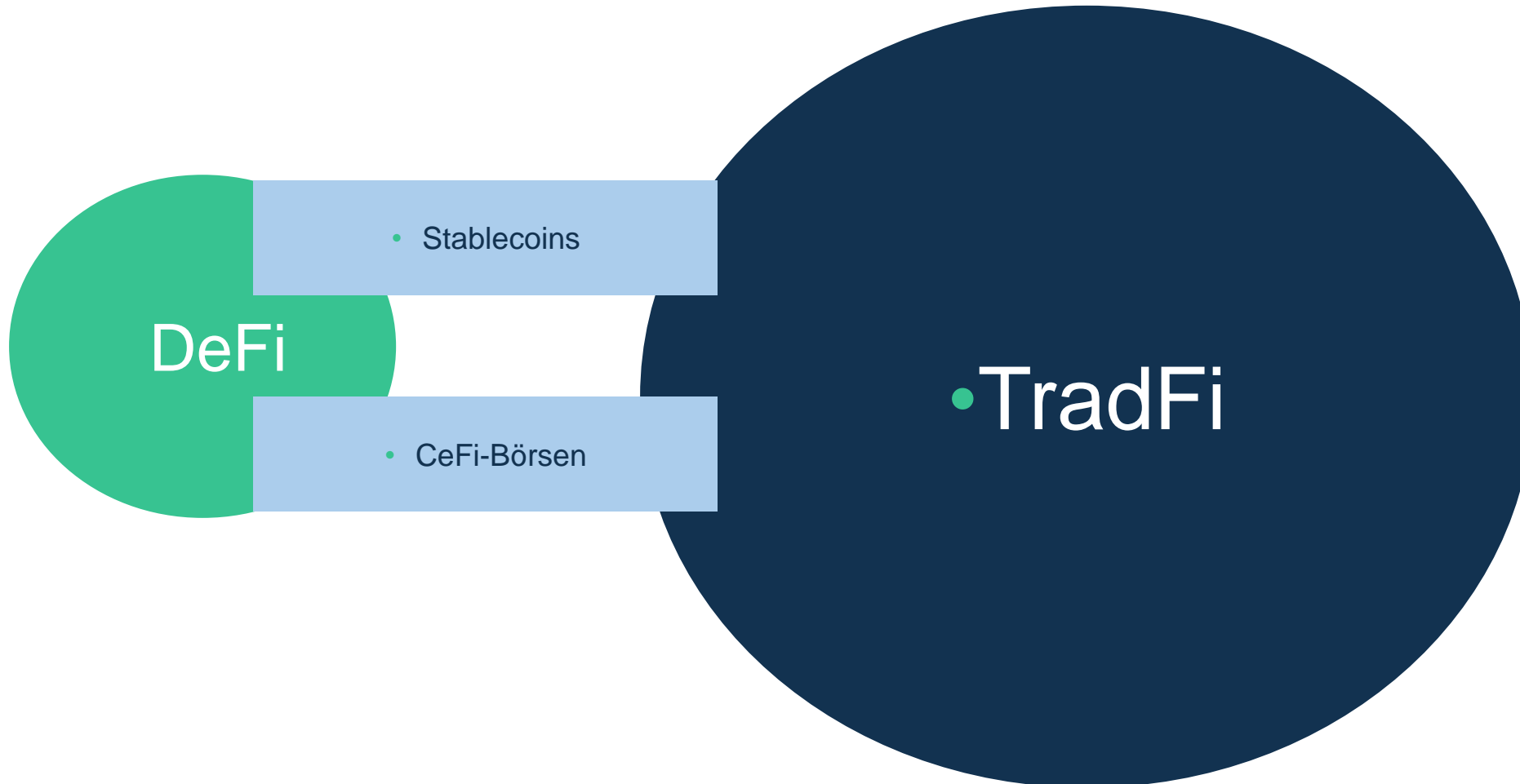
Preise von Bitcoin (blau, l. S.) und Ethereum (grün, r. S.) in USD



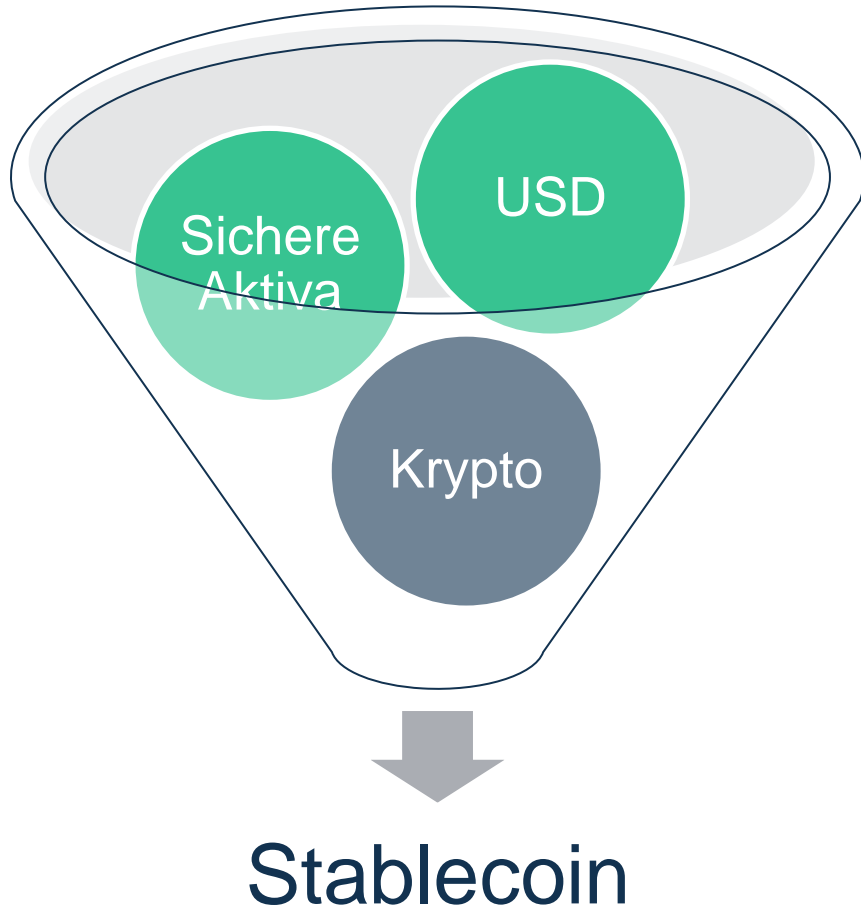
- Zwei Krypto-Assets de facto investierbar
- Markt bestimmt durch
 - „Wale“
 - Regulierung
 - Narrative
 - Zinsentwicklung

Wie kommt der Anleger in das Casino?

DeFi = Dezentralized Finance; CeFi = Centralized Finance; TradFi = Traditioneller Finanzsektor



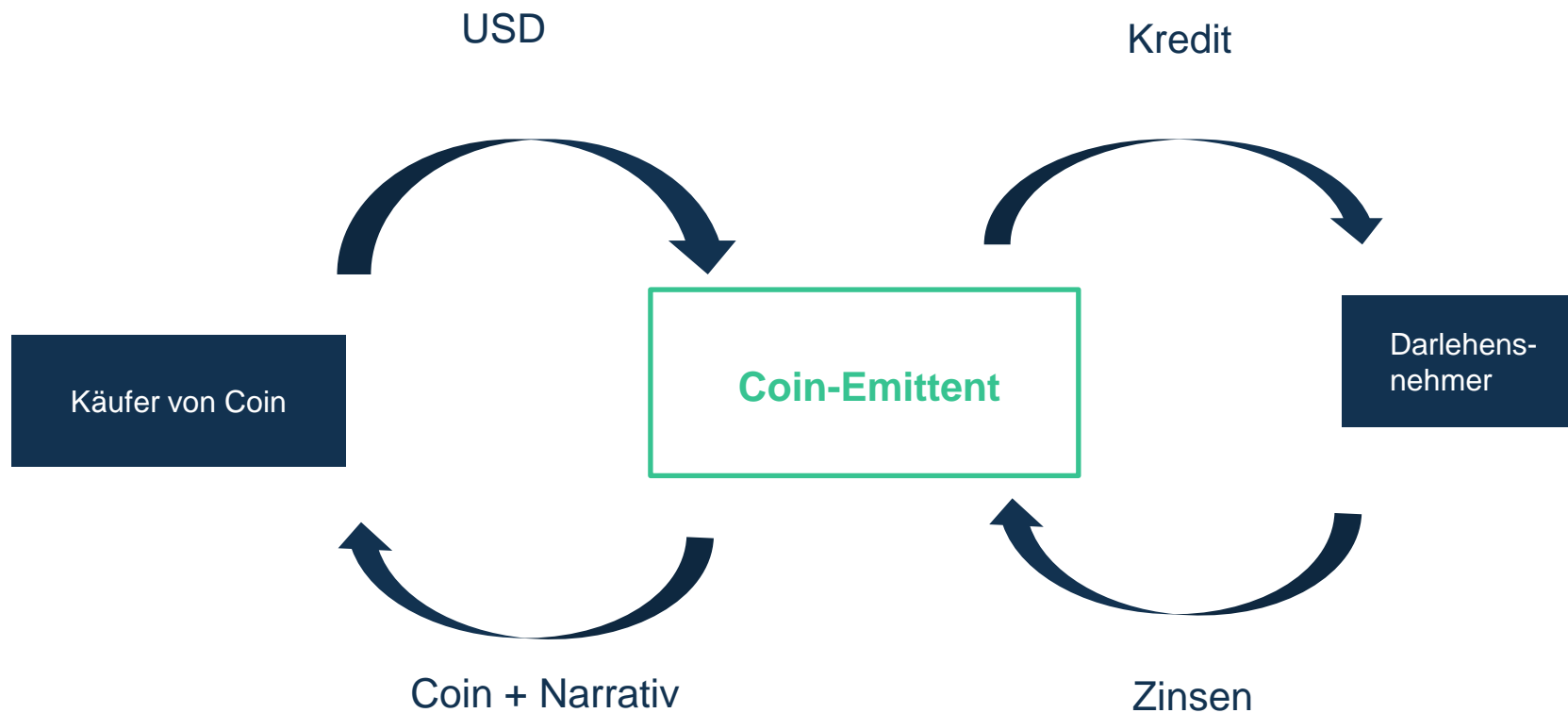
Stablecoins als Chips für das Casino



- Kryptowährung = unbesicherter Token
- Kryptowährungen zu volatil für Finanzanwendungen
- Daher **Stablecoins**: Besicherung mit
 - nativer Kryptowährung (z.B. ETH),
 - Fiat-Währung (hauptsächlich USD),
 - Geldmarktpapieren,
 - Anleihen,
 - Sachwerten.
- **Stablecoins als unregulierte Geldmarktfonds**

Programmierbarkeit von Aktiva lädt zu Betrug ein

Stilisiertes Geschäftsmodell im Krypto-Sektor nach Sam Bankman-Fried (CEO FTX)

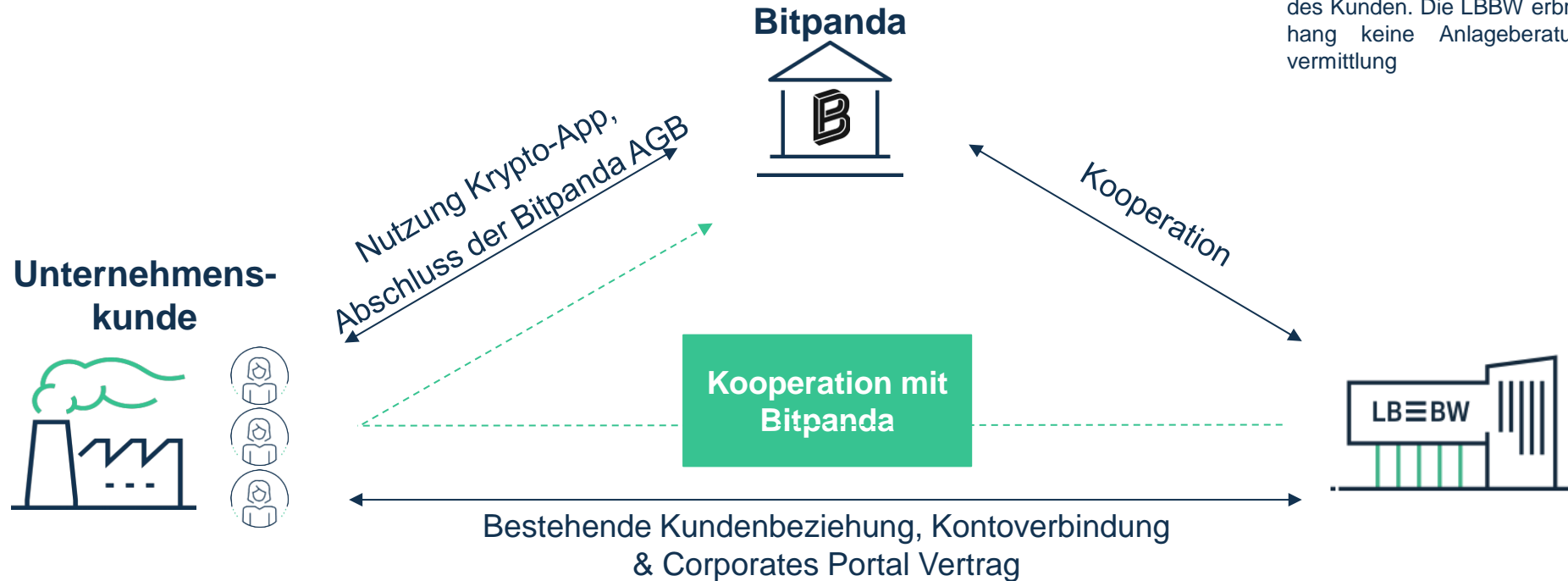


Mehrwert von Krypto

- Blockchain als Nische mit zukünftiger **Bedeutung für Banken** (SWIAT)
- Krypto als **reguliertes** spekulatives **Anlageobjekt** (MiCAR)
- Wo ist Mehrwert von Krypto in Industrieländern?
 - Check von KI?
 - **Neue Geldformen**

LBBW Kooperation mit Bitpanda

Die Schlüssel- und Tokenverwahrung übernimmt Bitpanda



Mit Inanspruchnahme der Krypto-App wird der Anwendungsbereich der LBBW verlassen und der Kunde gelangt auf den Anwendungsbereich bzw. die Plattform von Bitpanda.

Bitpanda wird bei Inanspruchnahme sämtlicher Dienstleistungen im Zusammenhang mit Kryptowerten und ihrer Verwahrung Vertragspartner und Ansprechpartner des Kunden. Die LBBW erbringt in diesem Zusammenhang keine Anlageberatung und keine Anlagevermittlung



Die LBBW unterhält eine Kooperation mit Bitpanda für eine Pilotphase:

Unternehmenskunden nutzen das Frontend, die Infrastruktur und die Software von Bitpanda. Prozesse werden von Bitpanda bereitgestellt und die regulatorische Verwahrung, d.h. alle Pflichten gem. Anforderungen liegen ebenfalls bei Bitpanda. Das Bitpanda-Frontend ist im Corporates Portal im Stil einer Applikation verlinkt und ermöglicht den Kunden den Übergang aus der bekannten Welt der LBBW in die Bitpanda-App.

**Vielen Dank an
für Ihre
Aufmerksamkeit!**



Disclaimer

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Mitteilung zum Urheberrecht: © 2014, Moody's Analytics, Inc., Lizenzgeber und Konzerngesellschaften ("Moody's"). Alle Rechte vorbehalten. Ratings und sonstige Informationen von Moody's ("Moody's-Informationen") sind Eigentum von Moody's und/oder dessen Lizenzgebern und urheberrechtlich oder durch sonstige geistige Eigentumsrechte geschützt. Der Vertriebshändler erhält die Moody's-Informationen von Moody's in Lizenz. Es ist niemandem gestattet, Moody's-Informationen ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Moody's ganz oder teilweise, in welcher Form oder Weise oder mit welchen Methoden auch immer, zu kopieren oder anderweitig zu reproduzieren, neu zu verpacken, weiterzuleiten, zu übertragen zu verbreiten, zu vertreiben oder weiterzuverkaufen oder zur späteren Nutzung für einen solchen Zweck zu speichern. Moody's® ist ein eingetragenes Warenzeichen.

