

2020 – Jahr der Security Token?

Die Welt der digitalisierten Werte im Internet hat sich in Richtung Security Token gedreht. Token sind digitalisierte Nutzungs- oder Teilhaberechte in einer Welt der Blockchain.

Erzeugt ein Unternehmen Token, die den Nutzern Zugang zu Dienstleistungen oder Produkten geben, spricht man von **Utility Token**. Ein wesentliches Merkmal dieser Token ist, dass diese nicht als Vermögenswert konzipiert sind, sondern eine Art „digitaler Coupon“ darstellen. Durch den Verkauf dieser Token in einem ICO (Initial Coin Offering) erhält das Unternehmen die benötigten finanziellen Mittel und Investoren erhalten Token, die sie gegen Produkte und/oder Dienstleistungen des gleichen Unternehmens eintauschen können. Leider haben die Erfahrungen der Jahre 2017 und 2018 gezeigt, dass viele der ICO's Betrug waren. Damit war ein Großteil des Vertrauens in diese Form verloren gegangen.

Ein **Security Token** leitet seinen Wert hingegen von der Entwicklung des dahinterliegenden Assets ab. Die Herausgabe unterliegt der klassischen Regulierung. Damit wird die Rechtssicherheit erhöht. Security Token können somit Aktien, Anleihen, Genussscheine etc. darstellen und repräsentieren in jedem Fall ein Wertpapier-Investment. Die Übertragung eines Tokens ist mit der herkömmlichen Übertragung einer Aktie vergleichbar. Security Token können einfacher übertragen werden und dies effizient und kostengünstig.

Viel hat sich diesbezüglich in Deutschland noch nicht getan, aber immerhin: Neufund hat eines der ersten Wertpapier-Token-Angebote (STOs) in Deutschland aufgelegt und bereits im Dezember 2018 3 Mio. EUR eingeworben. Die BaFin genehmigte auch den Verkauf von Token-Anleihen durch Bitbond und StartMark in 2019.

Prof. Sandner von Blockchain-Institut der Frankfurt Scholl hat in einer [Veröffentlichung einer Studie im November 2019](#) die regulatorischen Herausforderungen beschrieben, aber auch darauf hingewiesen, dass für institutionelle Anleger in Deutschland ein Sekundärmarkt fehlt und die technischen Anforderungen bei Privatanlegern zu hoch sein können. Für die Verwahrung der Vermögenswerte mittels „Wallet“ müssen benutzerfreundliche Lösungen gefunden werden, die es leicht machen, diese Assets zu verwalten. Dies wäre eine klassische Herausforderung im Sinne der „Convenience“ der anwendungsorientierten Internetökonomie – also durchaus zu meistern.

Nun hat auch der innovative Finanzdienstleister Kapilendo vor kurzem erstmals ein tokenisiertes Wertpapier herausgegeben: für die im Jahr 1999 gegründete Systemgastronomie-Kette der FR L'Osteria GmbH aus Nürnberg. Es handelt sich um eine tokenisierte nachrangige Schuldverschreibung über die Transaktionsplattform für Kryptowerte „Stellar“. Von dem Finanzierungslimit von 2,5 Mio. sind bereits rund 1,6 Mio. eingesammelt worden. Dies sind erste Schritte, deren Erfolg Signalwirkung haben könnten. Auch Conda Österreich hat bereits Aktientoken emittiert - allerdings auf der Ethereum-Plattform. All diese ersten Erfolgsgeschichten könnten weitreichende Konsequenzen für die Finanzierung von KMU's haben: auf der Basis der Blockchain – mit Unterstützung von intelligenten Agenten für das Rating und die Portfoliobildung – lassen sich Finanzierungsinstrumente automatisieren, ohne dass teure Mittler oder ein teures Settlement dazwischenstehen. Interessant wäre in diesem Zusammenhang die Emission von Genussscheinen, die in Deutschland ja ohnehin bekannt sind. Allerdings fallen auch hier wie für alle Wertpapiere Kosten an: eine einfache Due Diligence kostet sicher mindestens 50 T€ und die Tokenentwicklung kostet auch c.a. 75 T€ - also umsonst ist auch dieses Instrument nicht zu haben!

