



# Wertpapier Token als neue Verbriefungsart

## Grundlagen, Auswirkungen, Praxis



Anwendertreffen

# Begriffsklärung

**Blockchain:** Darunter versteht man eine unveränderbare digitale Datenbank, die lediglich Hinzufügungen erlaubt. Die Datenbank ist in der Regel öffentlich einsehbar und auf viele Server verteilt.

**Kryptowährung:** Zahlungsmittel und hauptsächlichlicher Anwendungsfall der meisten Blockchains. Freier und sicherer Übertrag von Währung zwischen Konten/Wallets. In der Regel geschieht die Schaffung der Währung durch „Proof of Work“ (mining).

**Smartcontract:** Eine zusätzliche Funktion bestimmter Blockchains für die Verwaltung von weiteren, öffentlichen Datenobjekten. (z.B. Liste der Anteilseigner von Token)

**Token:** Eine digitale Wertmarke. Als Token bezeichnet man eine digitalisierte Form von Vermögenswerten. Ihm wird eine bestimmte Funktion oder ein bestimmter Wert zugesprochen. Weitreichende Einsatz- und Erscheinungsformen sind denkbar.

**Tokenisierung:** Dabei handelt es sich um die digitalisierte Abbildung eines (Vermögens-) Wertes inklusive der in diesem Wert enthaltenen Rechte und Pflichten, sowie dessen hierdurch ermöglichte Übertragbarkeit.

# Eigenschaften von Token

## Need to know

**01** Tokenisierung erzeugt Wertpapiere

**02** Öffentliche Registerführung

**03** Intermediäre werden ausgeschaltet

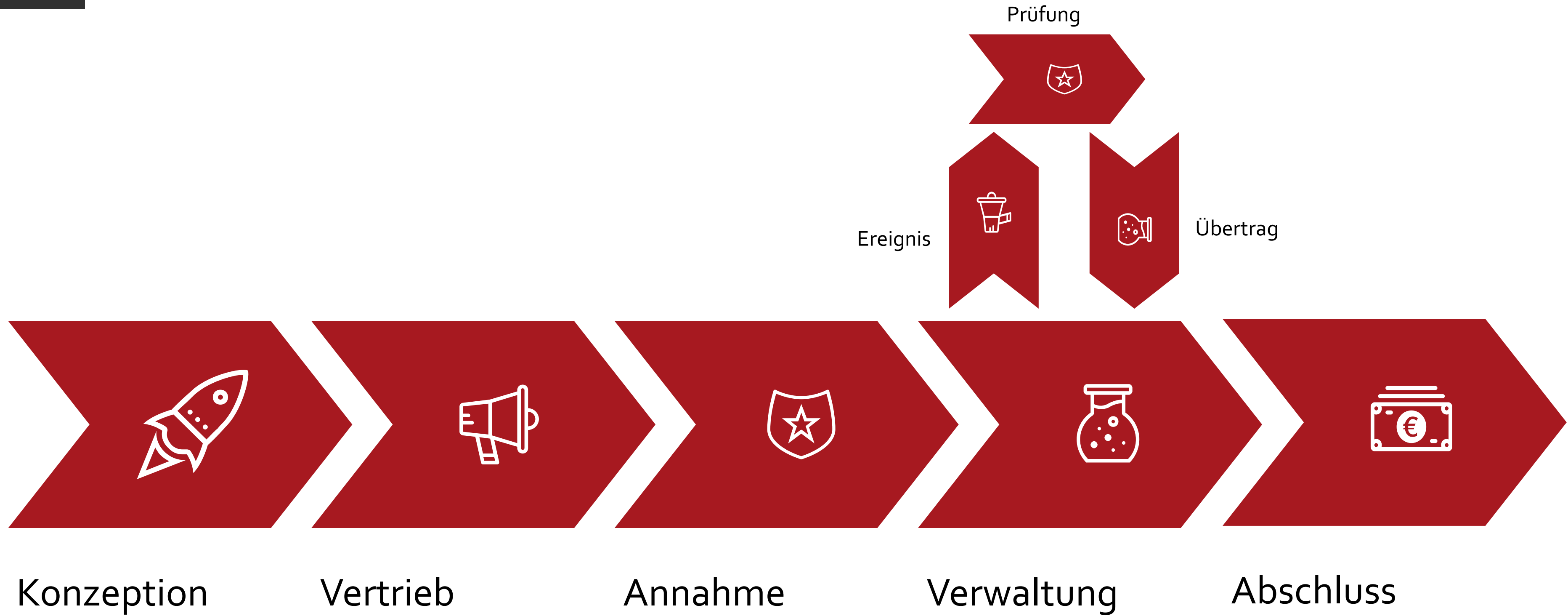
**04** Verwaltung/Aufgaben bleiben fast gleich

**05** Kunde hat keine Zugangsvoraussetzungen

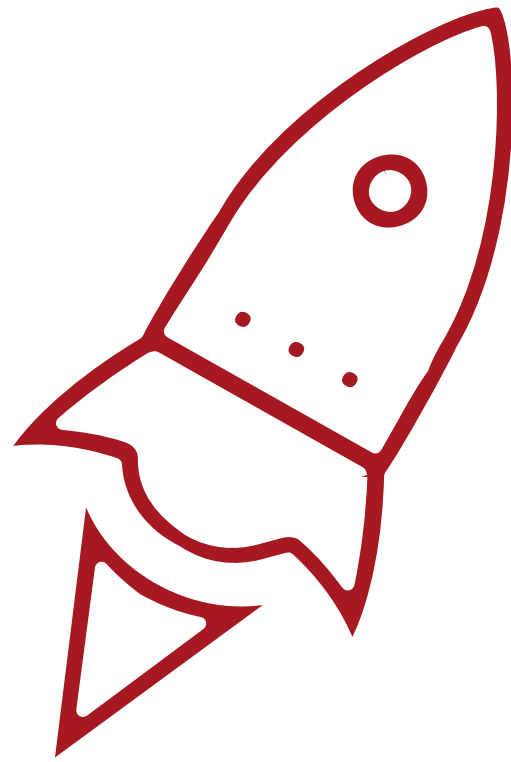
**06** Fungibilität ist ein Kernelement



# Lebenszyklus Tokenemission



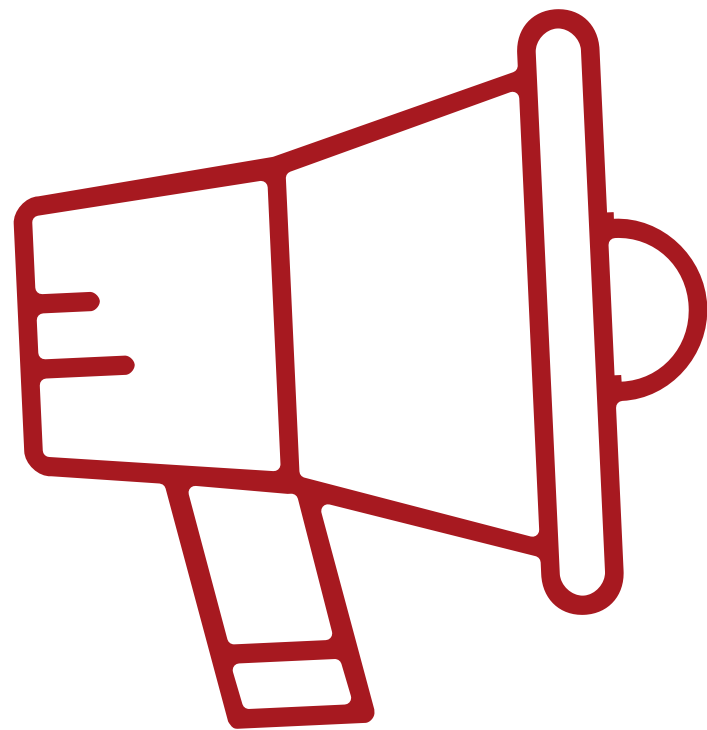
# Lebenszyklus Tokenemission



## Konzeption

- Aus Vermögensanlagen wird ein Wertpapier
- Tokenisierung fügt zusätzliche Hülle zum Produkt hinzu
- Technik (Ethereum EIP20) ermöglicht standardisierte Übertragbarkeit/Handelbarkeit
- Alle Rechte des Anlegers hängen am Token
- Rechte, Pflichten und Regelungen des Basisproduktes bleiben bestehen
- 8 Mio€ ohne Prospekt, 25T€ max. Zeichnung (Juli)

# Lebenszyklus Tokenemission



## Vertrieb

- Kunde braucht statt eines Aktiendepots ein Wallet
- Wallet kann direkt bei der Zeichnung "berechnet" werden
- Sorgfaltspflichten/Regularien für den Vertrieb eines Wertpapiers gelten

→ Details von Effecta/H.Hirsch

## Anlagevermittlung

- Vorstellung der Produkte
- Informationen über Ausgestaltung der Produkte
- Anlageentscheidung erfolgt allein durch Kunden
- Fragebogen § 63 WpHG
  1. Kundengruppe
  2. Kenntnisse und Erfahrungen } Corporate Governance
- Kostentransparenz
- Angemessenheitsprüfung
- Aufzeichnungspflicht

### **Kundenunterlagen** (einmaliges Erstellen und Aushändigung an den Kunden)

1. Vermittlungsvertrag zwischen Effecta GmbH und Kunden
2. Information zur Zugehörigkeit zu einer Sicherungseinrichtung gemäß § 23a KWG
3. Fragebogen gemäß § 63 WpHG
4. Legitimation

### **Geschäftsabschlussunterlagen**

1. Zeichnungsschein
2. VIB/WIB etc.
3. Verbraucherinformationen
4. Angemessenheitserklärung
5. Kostendarstellung
6. Ausführungsgrundsätze
7. Allgemeine Vermittlungsbedingungen

## 1. Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Vorgaben aller Kunden-/ und Geschäftsvorfälle

- a. GWG Pflichten
  - (1) Identifizierung von Anlegern
    - a) Persönlich (zuverl. Dritter)
    - b) PostIdent
    - c) Videoident
  - (2) PEP – Politisch exponierte Person
- b. Wirtschaftlich Berechtigte Person
  - (1) Zeichner und Eigentümer nicht identisch (z.B Kinder)
  - (2) Juristische Person
- c. Corporate Governance (Zielmarktgleich)
- d. Kostentransparenz
- e. Aufzeichnungs- und Dokumentationspflicht
  - (1) Telefonaufzeichnungen
  - (2) Gesprächsnotizen
- f. Beschwerdemanagement
- g. Werbung/Marketing



# Lebenszyklus Tokenemission



## Annahme

- Nach der Zahlung des Nennbetrages in Euro auf ein normales Bankkonto startet die Annahme
- Verbuchung in der xpectoPro Buchhaltung
- Taggleiche Einbuchung der Anzahl von Token im Smartcontract
- Ggfs. Vorab Erzeugung der Token und Registrierung als "verified Customer"
- Anleihen: Stückzinsen fallen nicht an, Zinsperioden hängen am Transaktionsprotokoll des Smartcontracts
- Jede Änderung der Tokenanzahl im Smartcontract wird im Anlegerregister nachgetragen

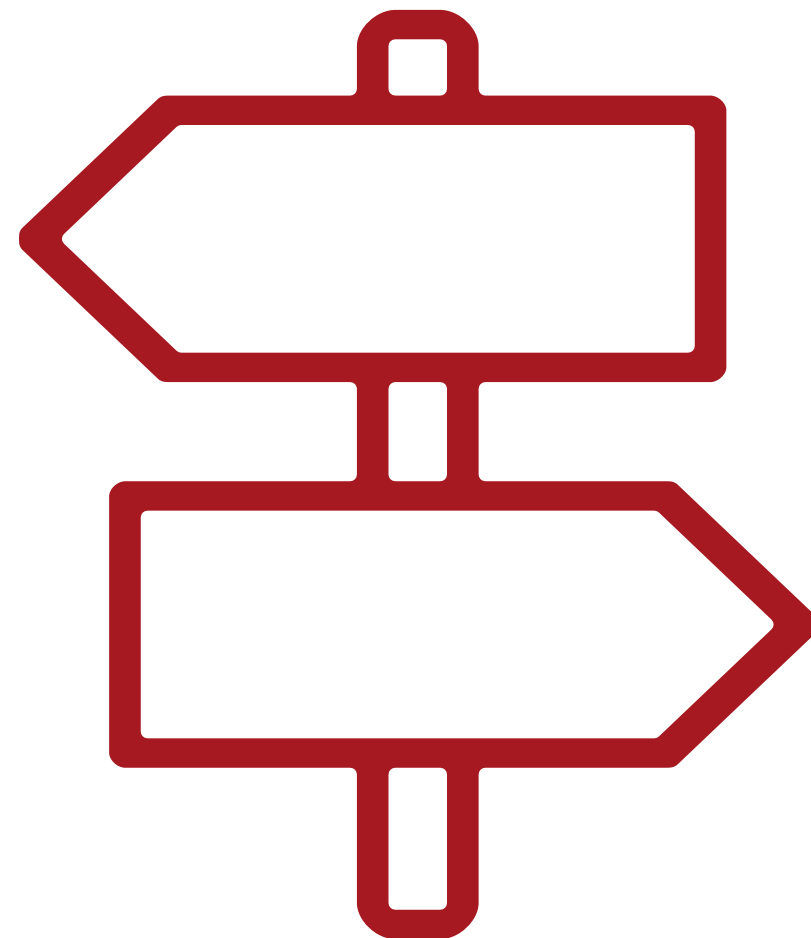
# Lebenszyklus Tokenemission



## Verwaltung

- Alle Rechte (Ausschüttungen, Stimmrechte) hängen an der Zahl der Token im Smartcontract
- Anleger braucht zu keiner Zeit direkten Zugriff auf den Smartcontract oder muss sein Wallet aktiv nutzen
- Abstimmvorgänge sollten elektronisch über Kundenportal erfolgen
- Ausschüttungen: Für Auszahlungen ist in vielen Fällen ein E-Geld-Institut wie Mangopay nötig, für den Anleger ist diese Schicht unsichtbar

# Lebenszyklus Tokenemission



## Übertrag/Zweitmarkt

- Registerführer kann Token im Smartcontract jederzeit korrigieren/übertragen/eingreifen (öffentliches Protokoll!)
- Kunde könnte technisch seine Token selbst übertragen
  - Einschränkung 1: nur an "verified Customers"
    - Tokeninhaber dieses Smartcontracts
    - oder vorab verifiziert/freigeschaltet
  - Einschränkung 2: Kunde benötigt Freischaltung
  - Externe Börse könnte diese Handelbarkeit nutzen
  - Zeitnah wird sich am bisherigen komplizierten Übertragsprozess wenig ändern
    - Kunden benötigen dafür technisches Wissen

# Lebenszyklus Tokenemission



## Verified Customers

- Bisher nur xpecto-Standard
- Übergreifendes Netzwerk denkbar
- Altbestand von Kunden nutzbar machen
- Erlös-konzept für Bestände
- Vermutung: wahrscheinlich über 60% Abdeckung bei potentiellen Käufern
- Standards für Annahmekriterien der einzelnen Emittenten müssen definiert und öffentlich einsehbar werden

# Lebenszyklus Tokenemission



## Abschluss

- Normale Tätigkeiten für Ende/Abwicklung wie bisher
- Für Auszahlungen ist in vielen Fällen ein E-Geld-Institut wie Mangopay nötig
- Token werden im Smartcontract auf 0 gestellt
- Smartcontract wird am Ende zerstört
- Aber: Daten und Protokoll sind in alle Ewigkeit nachvollziehbar

# Beispiel

## Tokenemission

### Daten im Smartcontract

Öffentliche Seite zur vereinfachten Ansicht der Daten der Ethereum Blockchain:

<https://etherscan.io>

Smartcontract "xpecto Demo Token 2":

<https://etherscan.io/token/0x2bfe546e10c43557dd1d9da054b326a93e134723>

<https://etherscan.io/token/0x2bfe546e10c43557dd1d9da054b326a93e134723#balances>

<https://etherscan.io/token/tokenholderchart/0x2bfe546e10c43557dd1d9da054b326a93e134723>

Walletansicht eines typischen Kunden mit mehreren anderen Token:

<https://etherscan.io/address/0x62ae659fe16a6e8d293170c761d2a6d4263d2345#tokentxns>

# Beispiel

## Tokenemission

Daten im Smartcontract

Zerstörter Smartcontract:

<https://etherscan.io/address/0xe2c3535cddbc37cbe1e238ba6a355786535c59b4#contracts>

Populärer Smartcontract mit 12.000 Anlegern:

<https://etherscan.io/token/0x9f8f72aa9304c8b593d555f12ef6589cc3a579a2#balances>

Existierende Börse für Token:

<https://eidoo.io/erc20-tokens-list>

Hinterlegung der Token als Sicherheit:

<https://nexo.io>



Vielen Dank!