

Deutsches Institut für Bankwirtschaft

Schriftenreihe

Band 18

Editorial

von Henrik Schütt

Berlin im Dezember 2022

Prof. Dr. Henrik Schütt

Deutsches Institut für Bankwirtschaft

In: Deutsches Institut für Bankwirtschaft – Schriftenreihe, Band 18 (12/2022)

ISSN 1869-635X erhältlich unter:

<https://www.deutsches-institut-bankwirtschaft.de/schriftenreihe>

Editorial

Im Jahr 2022 gab es einmal mehr heftiges Wetterleuchten und teilweise kräftige Unwetter an den Märkten für Krypto-Währungen. Aus dem Straßenbau kennt man, dass bereits eine unerwartete Wassereinwirkung¹ oder eine Instabilität im Untergrund² die Funktionsfähigkeit der gesamten Straße beeinträchtigen kann. Ein Beispiel dafür ist die noch junge Ostsee-Bundesautobahn A 20, die an der betroffenen Stelle erst im Dezember 2015 eröffnet wurde und dann im Oktober 2017 plötzlich unbefahrbar war.



Abb. 1: Abgesackte A20

Quelle: NDR: Abgesackte A20 - Ministerium nennt Ursache für Fahrbahn-Bruch, Stand: 25.05.2022, <https://www.ndr.de/nachrichten/mecklenburg-vorpommern/Abgesackte-A20-Ministerium-nennt-Ursache-fuer-Fahrbahn-Bruch,autobahn3154.html>

Wie die Bundesautobahn A 20 hat auch die Krypto-Autobahn in der Vergangenheit, in 2022 ganz besonders, einigen Schaden erlitten. Dabei ist auch die Welt der Krypto-Währungen noch jung. Im Jahr 2008 erschien das Forschungspaper „Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System“ mit dem Konzept zur Entwicklung der Krypto-Währung Bitcoin.³ Im Januar 2009 wurden die ersten 50 Bitcoins mit dem Genesis-Block der Bitcoin-Blockchain geschürft.⁴ Seither hat sich der Weltmarkt für Krypto-Währungen und zahlreiche Dienstleistungen darum herum explosionsartig

¹ Vgl. Deutsche Presseagentur vom 14. Juli 2021, publiziert u.a. bei Zeit Online: Autobahn 6 bei Vierheim wegen Unterspülung gesperrt; https://www.zeit.de/news/2021-07/14/autobahn-6-bei-vierheim-wegen-unterspuelung-gesperrt?utm_referrer=https%3A%2F%2Fduckduckgo.com%2F

² Vgl. Deutsche Presseagentur vom 19. Juni 2022, publiziert u.a. bei Süddeutsche Zeitung: Gutachten zu A20-Einbruch: Die Säulen haben nicht gehalten; <https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/verkehr-tribsees-gutachten-zu-a20-einbruch-die-saeulen-haben-nicht-gehalten-dpa.urn-newsml-dpa-com-20090101-220619-99-717515>

³ Vgl. Nakamoto, Satoshi (2008): Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System, abrufbar unter <https://bitcoin.org/en/bitcoin-paper> ; Hinweis: der Name Satoshi Nakamoto gilt als Pseudonym, die wahre Identität des Urhebers ist nicht bekannt

⁴ Vgl. Schmidt, Michael: Kryptowährung, Bitcoin und Co., hrsg. von DATEV eG, 2018, S. 12

entwickelt. Im November 2021 erreichte das Wertvolumen der weltweiten Bestände an Krypto-Währungen einen Rekordstand von mehr als 3.000 Mrd. US-\$.⁵ Nach einer Schätzung von Anfang 2022 belief sich die Anzahl an Krypto-Währungen auf 12.000 bis 16.000 Währungen, denen weltweit rund 180 offizielle Landeswährungen gegenüber stehen.⁶ Im Laufe des Jahres 2022 sollen dann aber rund 1.000 Kryptowährungen „aussortiert“ worden sein, nachdem in 2021 noch etwa 8.000 neue geschaffen worden waren.⁷

Spannend ist das Geschehen rund um die Krypto-Währungen bereits ohne jegliche Unregelmäßigkeiten, Diebstähle oder Betrugsfälle. Bezieht man solche Ereignisse in das Kalkül mit ein, dann spielt sich seit 2009 ein regelrechter Krypto-Krimi mit zahlreichen Episoden ab, z.B. mit der Insolvenz der Bitcoin Börse Mt. Gox im Jahr 2014.

Die damals Geschädigten können hoffen, dass in 2023 Entschädigungszahlungen geleistet werden. Mt. Gox war vormals ein führender Handelsplatz und Verwahrer von Krypto-Währungen mit Sitz in Japan. Im Jahr 2013 wurden ca. 60% des Welthandelsvolumens in Bitcoin über diese Plattform gehandelt. Nachdem Hacker etwa 850.000 Bitcoins stahlen, seinerzeit rund 7% des Welthandelsvolumens, entstand ein Schaden zu damaligen Marktpreisen von ca. 510 Mio. US-\$. In der Folge erklärte Mt. Gox dann die Insolvenz. Bei der Aufklärung des Falles konnten 141.000 Bitcoins sichergestellt werden, deren Marktwert Ende 2022 etwa 2,3 Mrd. US-\$ betrug. Dieser Betrag reicht zum Begleichen der eingereichten Gläubigerforderungen aus und eine Rückzahlung wurde vom verantwortlichen Treuhänder für Mitte Januar 2023 angekündigt.⁸

⁵ Vgl. Boks, René (2021): Drei Billionen Dollar in Kryptowährung; Statista.com vom 10.11.2021, <https://de.statista.com/infografik/26157/marktdominanz-verschiedener-kryptowaehrungen/> mit Daten von CoinGecko.com

⁶ Vgl. Böhl, Lukas: Wie viele Kryptowährungen gibt es weltweit? Erschienen in Stuttgarter Nachrichten 10.01.2022; <https://www.stuttgarter-nachrichten.de/inhalt.wie-viele-kryptowaehrungen-gibt-es-mhsd.0f705a59-27a3-4644-a1d8-087ab44ba139.html>

⁷ Vgl. Brien, Jörg (2022): Neuer Rekord bei Dead Coins: Zahl der Kryptowährungen massiv eingebrochen, erschienen bei T3N.de am 19.12.2022, <https://t3n.de/news/rekord-dead-coins-kryptowaehrungen-2022-1522211/>

⁸ Vgl. KryptoNews vom 8. Oktober 2022: Mt. Gox-Gläubiger haben bis Januar 2023 Zeit, um eine Rückzahlungsmethode auszuwählen; <https://news-krypto.de/krypto-news/mt-gox-glaebiger-haben-bis-januar-2023-zeit-um-eine-rueckzahlungsmethode-auszuwaehlen/>

Bei umfangreicher Liquidation der Rückzahlungen durch die Geschädigten werden angesichts der Beträge Kursturbulenzen im Bitcoin nicht ausgeschlossen.⁹

Die bei Mt. Gox durch einen Hacker-Angriff entstandenen Verluste wurden im Januar 2018 an der Krypto-Börse Coincheck, die auch Verwahrfunktionen für Krypto-Währungen der Kunden anbot (Wallet-Service), übertroffen. Coincheck, erst 2014 in Tokyo in Japan gegründet, verlor bei einem Hacker-Angriff ca. 530 Millionen US-\$. Das war der zu diesem Zeitpunkt bislang größte Schadensfall im Krypto-Universum. Ursache waren unzureichende Sicherheitsvorkehrungen.¹⁰ Im April 2018 wurde die angeschlagene Börse Coincheck schließlich von der japanischen Unternehmensgruppe Monex übernommen.¹¹

Im November 2019 schnellten die Schadenshöhen dann in neue Regionen vor. Aufgeflogen war der Betrug mit der Krypto-Währung Onecoin. Onecoin wurde in Sofia, Bulgarien, im Jahr 2014 von der sogenannten „Krypto-Queen“ Ruja Ignatova ins Leben gerufen und als Krypto-Währung deklariert. Tatsächlich handelte es sich um eine Schein-Kryptowährung, deren positive Wertentwicklung aus einem Schneeball-System gespeist wurde. Für das Anwerben neuer Onecoin-Käufer wurden Provisionen gezahlt. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hatte den Vertrieb von Onecoin in Deutschland bereits 2017 verboten, dennoch konnten weltweit rund 3 Millionen Teilnehmer für das System gewonnen werden. Der entstandene Schaden wird auf ca. 4 Milliarden US-\$ geschätzt, die Gründerin ist flüchtig.¹²

Im Jahr 2022 nahmen die Anzahl und das Ausmaß an Schadensfällen im Krypto-Universum weiter zu. Im Mai 2022 kollabierte mit Terra Luna eine der bis dahin wertvollsten Krypto-Währungen. Die höchste Marktkapitalisierung von Terra Luna wurde mit 40 Milliarden US-\$ erreicht, es erfolgte eine Absturz auf Null! Eine

⁹ Vgl. KryptoNews vom 8.10.2022: Mt. Gox-Gläubiger haben bis Januar 2023 Zeit, um eine Rückzahlungsmethode auszuwählen; <https://news-krypto.de/krypto-news/mt-gox-glaebiger-haben-bis-januar-2023-zeit-um-eine-rueckzahlungsmethode-auszuwaehlen/>

¹⁰ Vgl. Brors, Dieter in Heise Online News vom 27.1.2018: Kryptogeld im Wert von 533 Millionen US-Dollar bei Hackerangriff gestohlen; <https://www.heise.de/newsticker/meldung/Kryptogeld-im-Wert-von-533-Millionen-US-Dollar-bei-Hackerangriff-gestohlen-3952561.html>

¹¹ Vgl. Finanzen.net vom 6.4.2018: Online-Broker Monex übernimmt Kryptobörse Coincheck; <https://www.finanzen.net/nachricht/devisen/nach-hackerskandal-online-broker-monex-uebernimmt-kryptoboerse-coincheck-6077005>

¹² Vgl. Focus Online vom 18.11.2019: Milliarden-Betrug mit falscher Kryptowährung „Onecoin“ aufgefliegen; https://www.focus.de/finanzen/boerse/nach-mt-gox-nun-naechster-grosser-betrugsfall-milliarden-betrug-mit-falscher-kryptowaehrung-onecoin-aufgeflogen_id_11362043.html; vgl. auch Holland, Martin in Heise Online vom 20.12.2022: Milliardenbetrug mit Kryptogeld: OneCoin-Mitgründer bekennt sich schuldig; <https://www.heise.de/news/Milliardenbetrug-mit-Kryptogeld-OneCoin-Mitgruender-bekannt-sich-schuldig-7433195.html>

komplizierte Algorithmus-Konstruktion und Zweifel an der Werthaltigkeit als „gedeckte“ Krypto-Währung, sogenannte stable coins, führten zum Verlust jeglichen Investorenvertrauens. An mehreren Börsen wurde der Handel ausgesetzt, die Möglichkeit zum Abschluss von Leerverkäufen wurde deaktiviert.¹³ Die Überzeugung einiger Großanleger, es könne sich um ein groß angelegtes Schneeballsystem handeln, löste letztlich eine Todesspirale für das Krypto-Währungssystem aus.¹⁴

Nicht nur bei den Krypto-Währungen selber, auch bei den darauf basierenden ergänzenden Geschäftsmodellen weitete sich das Wetterleuchten zu wahrhaften Gewittern aus.

Im Juni 2022 musste der Krypto-Hedgefonds der Gesellschaft Three Arrows Capital (3AC) nach gerichtlichem Beschluss wegen ausbleibender Sicherheitsleistungen liquidiert werden.¹⁵ Im Juli 2022 meldete die 2012 in Singapur gegründete Gesellschaft die Insolvenz an.¹⁶ Das Fondsvolumen betrug vormals bis zu 10 Mrd. US-\$, übrig blieben ca. 3,5 Milliarden US-\$ an offenen Gläubigerforderungen.¹⁷

Mit der Krypto-Plattform Celsius setzt sich die Kette an Insolvenzen fort.¹⁸

Die Gesellschaft aus den USA war als Krypto-Lender eine Verwahrplattform mit Unterhalt von Wallets für Einleger, denen eine attraktive Verzinsung versprochen war, und sie vergab Kredite an professionelle Investoren. Den rund 1,7 Millionen Kunden wurde im Juni 2022 noch vor Eintritt der Insolvenz ein Auszahlungsstopp

¹³ Vgl. Lübeck, Stefan in BTC-Echo.de am 16.5.2022: Terra (Luna): Sind die Tage des einstigen Stars nun endgültig gezählt? <https://www.btc-echo.de/news/terra-luna-sind-die-tage-des-einstigen-krypto-stars-endgueltig-gezaehlt-143532/>

¹⁴ Vgl. Schulze, Florian bei AktienNews24.de am 11.5.2022: Terra (LUNA): Die bittere Wahrheit hinter dem Monster-Crash; <https://aktiennews24.de/news/terra-luna-die-bittere-wahrheit-hinter-dem-monster-crash/>

¹⁵ Vgl. Merchant, Murtuza in Cryptomonday.de zuletzt geändert am 22.9.2022: Gericht ordnet Insolvenzverfahren für den Krypto-Hedgefonds Three Arrow Capital an; <https://cryptomonday.de/news/2022/06/29/gericht-ordnet-insolvenzverfahren-fur-den-krypto-hedgefonds-three-arrow-capital-an/>

¹⁶ Vgl. Kort, Katharina in Handelsblatt.com am 3.7.2022: Schulden machen und auf Krypto wetten ging schief: Hedgefonds Three Arrows Capital ist insolvent; <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/banken/krypto-hedgefonds-schulden-machen-und-auf-krypto-wetten-ging-schief-hedgefonds-three-arrows-capital-ist-insolvent/28476518.html>

¹⁷ Vgl. Fiedler, Stephan in Block-Builders.de vom 19. Juli 2022: Bankrott von Three Arrows Capital (3AC): 3,5 Milliarden US-Dollar Schulden; <https://block-builders.de/bankrott-von-three-arrows-capital-3ac-35-milliarden-us-dollar-schulden/>

¹⁸ Vgl. Metzger, Nils in ZDF.de vom 16.7.2022: Krypto-Pleiten: Milliardenverlust für Anleger; <https://www.zdf.de/nachrichten/wirtschaft/kryptowaehrung-bitcoin-pleite-crash-celsius-100.html>

erklärt.¹⁹ Ca. 2,85 Milliarden US-\$ Einlagen werden laut Insolvenzverfahren geschuldet.²⁰

Die Turbulenzen machten auch vor den professionellen Schöpfern neuer Einheiten von Krypto-Währungen nicht halt, deren Geschäftsmodell durch hohe Energiekosten und den Krypto-Kursverfall negativ beeinträchtigt wurde. Der Krypto-Miner Compute North aus den USA meldete im September 2022 Insolvenz und erklärte unbezahlte Schulden in Höhe von ca. 500 Millionen US-\$.²¹ Im Dezember 2022 traf es auch einen der weltweit größten Krypto-Miner Core Scientific aus Austin in Texas, USA. Die an der NASDAQ im Marktsegment Global Select Markets börsennotierte Gesellschaft beantragte die Insolvenz zur Restrukturierung und rutschte nach einem Jahreshoch von deutlich über 11 US-\$ je Aktie auf das Niveau eines Penny-Stocks. Die ausstehenden Verbindlichkeiten werden auf bis zu 10 Milliarden US-\$ geschätzt.²²

Der Zusammenbruch der Krypto-Börse FTX im November 2022 schließlich dürfte dauerhaft einen massiven Vertrauensverlust in die Stabilität und Verlässlichkeit der Krypto-Szene nach sich ziehen. Der erst in 2019 auf den Bahamas gegründete Handelsplatz für Krypto-Währungen erreichte in 2022 eine Bewertung von rund 32 Milliarden US-\$. Bis Ende 2021 gab es etwa 5 Millionen Nutzer und gehandelt wurden Rekordvolumina von z.B. 60 Milliarden US-\$ im Mai 2021.²³

Vertrauensverluste trieben die drittgrößte Krypto-Börse der Welt, die ebenfalls als Verwahrplattform Dienste anbot, in die Pleite. Nachdem Zweifel aufkamen an der Einhaltung des Versprechens, nicht mit Kundengeldern zu spekulieren, räumten

¹⁹ Vgl. Kannenberg, Axel in Heise.de vom 14.7.2022: Krypto-Finanzdienst Celsius ist pleite: Sorge um Bitcoin-Ertragskonten bei Nuri; <https://www.heise.de/news/Krypto-Finanzdienst-Celsius-ist-pleite-Sorge-um-Bitcoin-Ertragskonten-bei-Nuri-7179409.html>

²⁰ Vgl. BTC-Echo.de, abgerufen am 28.12.2022: Celsius: Schulden tatsächlich bei 2,85 Milliarden US-Dollar; <https://www.btc-echo.de/videos/daily-news/celsius-schulden-tatsaechlich-bei-285-milliarden-us-dollar-148786/>

²¹ Vgl. Ziegner, Daniel in Golem.de am 23.9.2022: Compute North - Krypto-Mining-Datacenter meldet Insolvenz an; <https://www.golem.de/news/compute-north-krypto-mining-datacenter-meldet-insolvenz-an-2209-168478.html>

²² Vgl. Redaktion Futurezone in Futurezone.at am 21.12.2022: Großer Krypto-Miner pleite: Bis zu 10 Milliarden Dollar Schulden; <https://futurezone.at/digital-life/us-krypto-miner-pleite-bankrott-insolvenz-core-scientific-bitcoin/402267003>

²³ Vgl. Robinson, Harry in Business Insider vom 26.2.2022: Sam Bankman-Fried von FTX erklärt, wie er innerhalb von 3 Jahren eine 32-Milliarden-Dollar-Kryptobörse aufbaute; <https://www.businessinsider.de/wirtschaft/finanzen/sam-bankman-fried-von-ftx-erklaert-wie-er-innerhalb-von-3-jahren-eine-32-milliarden-dollar-kryptoboerse-aufbaute>

Kunden in großem Umfang ihre Konten bei FTX. Die Folge war die Zahlungsunfähigkeit.²⁴ Die verbotenen Spekulationen mit Kundengeldern sollen ein Volumen von etwa 10 Mrd. US-\$ erreicht haben, die Verluste werden auf rund 2 Milliarden US-\$ geschätzt.²⁵ Die Staatsanwaltschaft ermittelt wegen Betrugs.²⁶

Das Jahr 2022 hat also massive Schlaglöcher in der Fahrbahn des Krypto-Universums hinterlassen. Die Wertverluste im Krypto-Markt waren in 2022 sehr hoch. Im November 2021 wurde die Marktkapitalisierung aller Krypto-Währungen zusammen auf rund 3.000 Milliarden US-\$ bewertet.²⁷ Ende 2022 sind davon noch 832 Milliarden US-\$ übrig geblieben.²⁸

Betrug, Manipulation, Vertrauensmissbrauch, Insolvenzen und massive Verluste für Kunden an den Krypto-Märkten nähren den weltweit ohnehin schon vorhandenen Ruf nach mehr Regulierung dieser jungen Märkte. Mit der Verordnung zu Markets in Crypto-Assets (MiCA) hat die EU bereits in 2022 ein Regelwerk entwickelt, um unerwünschten Fehlentwicklungen dieser Märkte entgegen zu wirken. Ein Inkrafttreten wird für 2024 erwartet.²⁹ Auch die amerikanische Finanzministerin Janet Yellen hat sich angesichts der Turbulenzen rund um Terra Luna dahingehend geäußert, dass es zur Wahrung der Finanzstabilität einen angemessenen Rahmen für die weitgehend unregulierten Krypto-Währungsmärkte brauchen wird.³⁰

Doch nicht nur von Seiten der Regulierung ist eine neue Dynamik im Krypto-Universum zu erwarten. Viele Zentralbanken der etablierten nationalen Währungen befassen sich intensiv mit der Einführung digitaler Zentralbankwährungen. Einerseits

²⁴ Vgl. Dörre, Mirko in Heise online vom 7.12.2022: Die Milliarden-Pleite der Kryptowährungsbörse FTX und ihre Folgen; <https://www.heise.de/news/Die-Milliarden-Pleite-der-Kryptowaehrungsboerse-FTX-und-ihre-Folgen-7359608.html>

²⁵ Vgl. Kannenber, Axel in Heise online am 1.12.2022: FTX-Gründer weist Betrugsvorwürfe zurück: "Ich hatte einen schlechten Monat"; <https://www.heise.de/news/FTX-Gruender-weist-Betrugsvorwuerfe-zurueck-Ich-hatte-einen-schlechten-Monat-7362742.html>

²⁶ Vgl. Spiegel.de vom 22.12.2022: Zwei FTX-Topmanager bekennen sich wegen Betrugs schuldig; <https://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/pleite-von-kryptoboerse-ftx-zwei-topmanager-bekennen-sich-wegen-betrugs-schuldig-a-95e24959-3b57-4763-a03e-030d7e21c46f>

²⁷ Vgl. Boks, René in Statista vom 10.11.2022: Drei Billionen Dollar in Kryptowährung; <https://de-statista-com.ezproxy.hwr-berlin.de/infografik/26157/marktdominanz-verschiedener-kryptowaehrungen/>

²⁸ Vgl. CoinGecko (Hrsg.) vom 29.12.2022: Die 100 besten Kryptowährungen nach Marktkapitalisierung; <https://www.coingecko.com/de>

²⁹ Vgl. Merten, Lennart in bitcoin-2go.de vom 5.10.2022: MiCA vom Europäischen Rat verabschiedet, Geltung ab 2024; <https://bitcoin-2go.de/er-bestatigt-mica/>

³⁰ Vgl. Davies, Pascale in Euronews.com vom 16.5.2022: Was hinter dem Crash von Terra Luna Kryptowährung steckt: Das Ende des Kryptomarktes?; <https://de.euronews.com/next/2022/05/16/terra-crash-erklaert>

erfolgt dies, um das Finanzsystem generell weiter zu entwickeln und andererseits auch, um eine Alternative zu den aufgekommenen privaten Krypto-Währungen zu schaffen.³¹ Insofern wird das Krypto-Universum in Zukunft zusätzliche Herausforderungen zu bewältigen haben.

Vor diesem Hintergrund erscheinen in diesem Band 18 der Schriftenreihe des Deutschen Instituts für Bankwirtschaft zwei aktuelle Forschungsbeiträge, die jeweils Teilaspekte der gesamten Thematik aufarbeiten.

Neils Barz hat sich der Frage gewidmet, ob und wie Kryptowährungen als eine Komponente in ein Anlegerportfolio eingebunden werden können. Auf Basis theoretischer Grundlagen werden zwei hypothetische Krypto-Fonds konzipiert und mit Hilfe öffentlich zugänglicher Kursdaten mehrerer Datenanbieter hinsichtlich verschiedener Kennzahlen analysiert. Die unterschiedlichen dabei gefundenen Ergebnisse bieten Ansätze für weitergehende Forschungen.

Andreas Klein untersucht die Gestaltungsmöglichkeiten und Implikationen der Einführung eines digitalen Euro, die von der Europäische Zentralbank seit einigen Jahren vorbereitet und vorangetrieben wird. Die in der Arbeit aufgezeigten Aspekte werden dabei sortiert, diskutiert und bewertet. Die gefundenen Ergebnisse geben eine Orientierung im Hinblick auf eine mögliche Zukunft mit einem digitalen Euro.

Ich wünsche beiden Arbeiten eine gute Aufnahme durch die Leserschaft!

Berlin im Dezember 2022

Prof. Dr. Henrik Schütt

Deutsches Institut für Bankwirtschaft
In: Deutsches Institut für Bankwirtschaft – Schriftenreihe, Band 18 (12/2022)
ISSN 1869-635X erhältlich unter:
<https://www.deutsches-institut-bankwirtschaft.de/schriftenreihe>

³¹ Vgl. Obermeier, Björn in Computerwoche.de vom 18.7.2022: Central Bank Digital Currency -Was Sie über CBDC wissen müssen; <https://www.computerwoche.de/a/was-sie-ueber-cdbc-wissen-muessen,3549753>