

Legal on Air – Der Steuerrecht Podcast von Deloitte
Episode #21: „Krypto verstehen – Folge 8: Die DZ Bank“
Speaker: Alireza Siadat, Claus George

Alireza Siadat: Hallo, eine neue Folge von Krypto verstehen. Heute habe ich Claus George von der DZ Bank zu Gast. Ja, Claus, vielen Dank, dass du da bist. Stell dich bitte selbst einmal kurz vor und die DZ Bank.

Claus George: Ja, hallo, Alireza, danke für die Einladung. Fangen wir mal mit dem Großen an, der DZ Bank. Die DZ Bank ist das Spitzeninstitut der genossenschaftlichen Bankengruppe in Deutschland, sozusagen die Zentralbanken der Volks- und Raiffeisenbanken, Sparda-Banken und alle anderen Genossenschaftsbanken und ist nach Bilanzsumme die zweitgrößte Bank in Deutschland. Die ist relativ unbekannt für die Größe. Das ist aber, eigentlich gewollt, weil die DZ Bank sich nur mit professionellen Kunden beschäftigt, ja, und eben diese Zentralbankfunktion ausübt, während die Volksbanken und die Sparda-Banken halt für die Menschen da sind. Ich arbeite im Transaction Banking und beschäftige mich da mit neuen Geldformen aktuell. Da fällt der digitale Euro ein, da fallen Stablecoins ein, aber halt auch Tokenized Deposits in letzter Zeit. Darüber wollen wir ja heute sprechen. Also, wie kriegen wir Giralgeld sozusagen, On-Chain-fähig?

Alireza Siadat: Ja, vielen Dank Claus, du bist sehr bescheiden. Ich darf dich auch als Head of Innovation im Transaction Banking der DZ Bank vorstellen. Du bist in der Thematik schon länger dabei, wir kennen uns auch schon länger. Die DZ Bank und auch die Volks- und Raiffeisenbanken, die machen ja sehr viel mit Blockchain und DLT. Man kann sogar sagen, da gibt es eine bestimmte Blockchain und DLT-Strategie, die die DZ Bank, die Volksbanken, Raiffeisenbanken verfolgen. Dazu gehört zum Beispiel das Kryptoverwahrgeschäft, aber auch die Verwahrung von Krypto-Wertpapieren oder auch die Kryptowertpapierregisterführung. Wir haben auch gehört in den Medien, dass Qivalis, das Stablecoin-Konsortium für die DZ Bank, auch interessant ist. Aber heute sprechen wir tatsächlich ausschließlich zum Thema Commercial Bank Money Token, abgekürzt CBMT. Und das ist das Thema, was wir uns jetzt die nächsten circa 45 Minuten näher anschauen werden. Und wenn wir jetzt noch mal ganz kurz zurückblicken, Claus, ich habe's ja gerade einführend gesagt, du bist schon länger in dem Thema dabei für die DZ Bank und die DZ Bank selbst ist auch in dem Thema Commercial Bank Money Token, CBMT, oder auch digitale Zahlungslösungen, wenn man das so beschreiben darf, schon seit längerem dabei. Ich mag mich noch dran zurückerinnern, das war ein Projekt, wo ich auch mitwirken durfte vor einigen Jahren, die Triggerlösung. Da wurde ja das Thema Payment-versus-Delivery-Zahlungen auf der DLT getriggert. Vielleicht erzählst du mal so ein bisschen chronologisch, historisch, wo ihr herkommt und wo wir jetzt sind beim CBMT. Und zum CBMT selbst gehen wir noch mal im Detail danach ein.

Claus George: Ja, gerne. Also es gibt das, was man nachvollziehen kann, tatsächlich noch öffentlich im Netz. Es gab 2020 eine Arbeitsgruppe, die hatte das Bundesministerium der Finanzen und die Bundesbank initiiert. Da gab es eine Arbeitsgruppe, die hat dann ein Paper veröffentlicht mit dem lustigen Titel „Geld in programmierbaren Anwendungen“. Da muss man

jetzt zugeben, wir haben gestartet mit dem Titel „Programmierbares Geld“, haben dann erst rausgekriegt, das ist nicht das, was wir möchten. Wir möchten kein programmierbares Geld haben, aber wir möchten programmierbare Zahlungen haben. Dieses Paper, gibt es tatsächlich noch auf den Webseiten der beiden Institutionen und ich habe da neulich noch mal reingeguckt. Also, wenn man sich nur das Executive Summary durchliest, das ist jetzt schon knapp sechs Jahre alt, aber das liest sich noch ganz gut tatsächlich und es ist erstaunlich gut gealtert, sozusagen. Da haben wir uns zum ersten Mal übergreifend ausgetauscht, also mit der Industrie, mit der Bundesbank, mit dem BMF, wie man neue Geldformen gestalten könnte. Davor haben wir, glaube ich, schon mit der Triggerlösung angefangen. Da gibt es auch in Hessen eine Firma PayperChain, die immer noch da ist und die auch funktioniert, also das Geschäftsmodell funktioniert, die das anbietet. Das heißt, die bieten eine DLT an, wo man dann Maschinen die Daten einspeisen können und daraus werden dann Zahlungsinstruktionen im SEPA-Format generiert. Das ist das, was wir als Triggerlösung verstehen, das heißt, die DLT triggert den klassischen Zahlungsverkehr an. Ne, also das ist so die niederschwelligste Möglichkeit, meiner Meinung nach, wie vor da reinzukommen, aber die letzten Jahre haben wir dann angefangen, darüber nachzudenken, wie das so geht und die DK, das heißt die Interessenvertretung der deutschen Kreditwirtschaft, hat eine Arbeitsgruppe aufgesetzt und wir haben da 22' ein Whitepaper rausgebracht. Das nennt sich „Europe needs New Money“, das ist auch noch da. Ende 23' konnte man da den Proof of Concept machen mit Vertretern der Industrie. Und daraus ist jetzt geworden, dass wir vor wenigen Wochen den Piloten machen konnten. Commerzbank und DZ Bank auf der Bankenseite und von den Industrievertretern war es Evonik und Siemens. Ein Pilot meint, es war halt echtes, echtes Giralgeld. Also die Banken haben ihre Accounting-Systeme angeschlossen und wir haben echtes Giralgeld, auf 'ner DLT bewegt, dem European Public Network.

Alireza Siadat: Ja, wir gehen gleich noch mal auf die Details ein, vor allem den Proof of Concept, den ihr mit der Commerzbank, Siemens und Evonik gemacht habt. Aber noch mal einen Schritt zurück, vor allem weil für viele das Thema CBMT noch nicht ganz so geläufig ist wie vielleicht für uns. Du hast ja gerade gesagt, 2020 habt ihr angefangen. Wir durften, oder ich durfte damals auch mitmachen, vielleicht kannst du dich noch dran zurück erinnern, bestimmt kannst du dich noch dran zurück erinnern, wir hatten ja mit Professor Philipp Sandner, der leider davon geschieden ist, hatten wir damals die Machbarkeitsstudie gehabt, ich glaub 2020 war das gewesen und hatten auch ein Vergleich aufgezeigt, was gibt es denn für digitale Zahlungsmöglichkeiten und hatten damals, wenn du dich noch dran zurückerinnern kannst, bevor überhaupt die MiCAR in Kraft getreten ist, hatten wir uns die Stablecoins angeschaut, das war ja noch ganz dunkel, nur zurück zu erinnern, das war ja im Zusammenhang mit Facebook, Diem und alles, was es da so gab, ja. Und dann haben wir aufgezeigt, was gibt es denn da, welche Zahlungsmöglichkeiten gibt es, Stablecoins. Wir haben dann zum digitalen Euro was gesagt, zum Wholesale-CBDC, zum Retail-CBDC, was sich mittlerweile auch genauso dann, dann auch wirklich entwickelt hat, wie wir es und 2020 angeschaut haben. Und wir haben vor allem zu Giralgeld uns die Themen angeschaut und haben auch gesagt, warum ist Giralgeld was anderes im Vergleich zum digitalen Euro und im Vergleich zu Stablecoins. Und wenn ich Stablecoins sage, meine ich hier tatsächlich den E-

Money-Token. Um es voll und ganz umfassen zu wollen, Stablecoins müsste man so fair sein und sagen, Vermögenswertreferenzierte Token oder ART werden davon eigentlich auch umfasst, aber jetzt im Markt gibt es keine ARTs oder Vermögenswertreferenzierte Token, das heißt, wenn wir das Stablecoins sagen, meinen wir E-Money-Token. So, wenn wir E-Money-Token sagen, meinen wir auch am Ende des Tages E-Geld oder E-Money und jetzt habe ich lange ausgeholt, aber meine Frage an dich jetzt konkret, was kannst du denn den Zuhörern sagen, so vielleicht als erste Faustformel, was unterscheidet denn CBMT, Commercial Bank Money Token vom digitalen Euro auf der einen Seite und auf der anderen Seite vom Stablecoin?

Claus George: Das kommt drauf an, wie gut der Zuhörer oder die Zuhörerin sich in den Geldformen auskennt, die wir so benutzen tagtäglich mehr oder weniger. Es gibt drei, also es gibt Zentralbankgeld, da haben normalerweise die Leute nur Zugang zu in Form von Münzen oder Scheinen. Die Banken haben Zugang zu digitalen Zentralbankgeld über die Target-Systeme des Eurosystems. Das heißt, das ist das staatliche Geld. Das Geld, was normalerweise jeder benutzt und wo die ganze Wirtschaft mit funktioniert, das ist das Giralgeld, also das Geld, dass die Banken emittieren und Stablecoins ist 'ne neue Geldform, wo es einen Emittenten gibt. Ja, das heißt, man kann dem einen Wertgegenstand geben, zum Beispiel Giralgeld. Dann wird das umgetauscht in diesen Stablecoin und dann funktioniert es im Netzwerk dieses Emittenten. Das Besondere an Giralgeld ist, dass es das eigentlich gar nicht gibt, ne also es, es gibt kein dingliches Giralgeld oder so. Es ist eine Idee, es ist ein Konzept und was dahinter steckt ist, dass ein Kunde einer Bank einen Anspruch gegen eine Bank hat. Die Bank zum Beispiel auch garantiert, dass sie es ihm auf Wunsch in Zentralbankgeld umtauscht und jetzt der wesentliche Punkt, die Magie des Zahlungsverkehrs auf einen Satz. Die Banken haben irgendwie ein System sich ausgedacht, dass man diese Ansprüche unter den Banken gegeneinander tauscht. Das heißt, wenn ich dir jetzt Geld schicken möchte, muss ich mir nicht überlegen, bei welcher Bank ist der Alireza? Ich brauche es nur für die IBAN, ja, also ich brauche es für deine Kontonummer sozusagen. Aber ich muss mir keine Gedanken machen. Das ist ja eigentlich nicht selbstverständlich. Wenn ich jetzt bei einer Volksbank oder bei einer Sparda bin und du bist irgendwo anders und ich habe nur einen Anspruch gegen diese Bank und ich möchte, dass sich auf deiner Seite auf deinem Konto ein Teil dieses Anspruches manifestiert, aber als Anspruch gegen deine Bank, da muss ja dieser Wechsel passiert sein, ne, also die Banken müssen miteinander reden und müssen die Ansprüche tauschen. Genau das ist das, was im Zahlungsverkehr passiert. Zusammen mit einem recht komplexen Regelwerk und diversen Zusatzleistungen fühlt es sich so an, als würde ich dir Geld schicken. Tu ich aber nicht. Ich beauftrage meine Bank, einen Teil meines Anspruchs gegen sie sozusagen zu löschen und es, der taucht bei dir auf. Es fühlt sich für uns beide an, als hätte ich dir Geld geschickt und das ist echt super praktisch. Ja, und das ist genau das, wenn wir sagen CBMT oder ein Deposit-Token, das ist einfach nur wirklich Giralgeld in einer anderen technischen Form. Es geht einfach darum, die DLT ist da oder die Blockchain-Technologie ermöglicht DLTs und DLTs sind unheimlich praktisch für gewisse Sachen. Und es geht einfach darum, diesen guten praktischen Eigenschaften auch dem Giralgeld zur Verfügung zu stellen, weil darauf läuft tatsächlich die Wirtschaft, ne. Also, wir haben irgendwie, ich glaube, neunmal mehr Giralgeld in

Europa als Zentralbankgeld verfügbar für die Bürger. Es ist die dominierende Geldform volumenmäßig und Stablecoins profitieren zum Beispiel auch davon, dass sie diese Netzwerke haben, weil die haben das Problem anders gelöst, also der Transferierbarkeit, die müssen nicht fungibel sein, wirklich, sondern sie nehmen einfach technisch ein weltweit verfügbares Netzwerk und sagen, alle meine Kunden können Ansprüche gegen mich untereinander austauschen. Aber ich bin nicht fungibel, erstmal mit anderen Stablecoin-Anbietern zum Beispiel, weil ich habe ja ein weltweites Netzwerk, das reicht. Das ist sozusagen eine andere Art, das Problem anzugehen. Das Problem wird nämlich nicht gelöst, sondern es wird einfach nur sozusagen so klein gemacht durch das weltweite Netzwerk, dass es die Kunden nicht stört. Banken machen es andersrum. Das ist gesetzlich ein erst etwas beschränktes Giralgeld. Du darfst es nur haben, wenn du Bankkunde bist. Also du dürftest zum Beispiel, wenn du nicht, also wenn wir bei verschiedenen Banken sind, dürftest zum Beispiel den Anspruch gegen meine Bank wirst du nie in die Hand bekommen. Geht ja gar nicht. Du hast ja kein Vertragsverhältnis zu meiner Bank. Du hast eins mit deiner. Deshalb müssen Banken das so lösen, dass sie sagen, wir machen die Ansprüche fungibel gegen uns. Und daraus wird dann Geld mit diesem Regelwerk, so wie man es kennt. Das heißt, man kann da Werte aufbewahren, das ist die Recheneinheit fürs Accounting, also für die Buchhaltung, und man kann damit eben zahlen. Das sind halt die drei Grundfunktionen von Geld und Giralgeld erfüllt die sehr gut. Im Hintergrund passiert halt schon etwas Magie-ähnliches von der Komplexität her.

Alireza Siadat: Es ist, glaube ich, sehr wichtig, dass du auch diese Verbindung zwischen mir als Kunden und meiner Bank und dir als Kunden deiner Bank dargestellt hast. Dazu gehen wir gleich noch mal ein, wenn wir uns noch mal den Proof of Concept mit der Commerzbank, Siemens und Evonik anschauen. Da kannst du uns noch mal im Detail erklären, wie das auch funktioniert mit den jeweiligen Token und was da genau passiert. Aber gehen wir noch mal einen Schritt zurück und zwar noch mal wirklich den Unterschied zwischen CBMT, digitaler Euro und E-Geld. Es gibt bestimmt viele Zuhörer, die sagen, brauchen wir denn jetzt unbedingt noch den CBMT? Wir haben doch Stablecoin oder vielleicht gibt es auch welche, die sagen, brauchen wir denn jetzt unbedingt den Stablecoin. Bald kommt auch der digitale Euro und ein paar Punkte möchte ich nochmal wiederholen und nochmal juristisch zusammenfassen, die sehr wichtig sind. Bei diesen drei Zahlungsmitteln unterscheidet sich zum einen der Emittent, weil Geld im klassischen Sinne und Geld ist das, was die Zentralbank emittiert. Das ist tatsächlich das Geld, was wir als Geld verstehen.

Claus George: Genau.

Alireza Siadat: Und da gibt es den Wholesale-CBDC. Der Wholesale-CBDC ist nichts für den Verbraucher, also nicht für Retail, deshalb heißt es dann auch Retail-CBDC. Der Wholesale-CBDC, der wird wohl sehr wahrscheinlich auf DLT kommen. Der Retail-CBDC, so wie es aussieht, nicht. Da wird es eine eigene Lösung geben. Und was auch wichtig ist, selbst wenn der Retail-CBDC kommt, der wird nie direkt von der Zentralbank an den Verbraucher ausgegeben. Das wird dann auch über Banken geschehen, wie zum Beispiel die DZ Bank. Ja, das verstehen viele nicht.

Da bin ich mal gespannt. Das wird allerdings dauern. Dann hast du den Stablecoin genannt und hier den E-Geld-Token. Dieser wird von einem E-Geld-Institut oder kann von einem E-Geld-Institut imitiert werden.

Claus George: Genau.

Alireza Siadat: Und E-Geld ist am Ende des Tages etwas, wo es Drittakzeptanz gibt. Das heißt, es gibt Akzeptanzstellen, die sagen, ja, ich nehme dein E-Geld an, aber die müssen es nicht annehmen, weil es jetzt nicht Geld im gesetzlichen Sinne ist. Bestes Beispiel für E-Geld ist zum Beispiel diese Payback-Punkte oder Miles and More oder andere, wo man bestimmte Akzeptanzstellen hat oder Tankkarten und so weiter und so weiter. Und das verstehen viele auch nicht. Die denken, E-Geld sei ja Geld, aber dabei ist halt E-Geld nicht wirklich Geld im Sinne von Zentralbankgeld und dann das Giralgeld, was man auch als Buchgeld bezeichnen kann. Das ist ein Privileg von Kreditinstituten als Emittent, dieses zu schöpfen und rauszugeben. Und jetzt kommt eine Feinheit, die glaube ich ganz wichtig ist. Vielleicht kannst du das nochmal bestätigen oder verfeinern. Bei E-Geld gibt es keinen Einlagenschutz, weil E-Geld ist keine Einlage. Giralgeld, dazu kannst du gleich mal was sagen, da ist es anders. Und ich weiß, dass ihr auch sehr viel Abstimmung hattet mit Aufsichtsbehörden und auch von verschiedenen Experten, Professoren auch bestätigt lassen habt. Da gibt es auch öffentliche Informationen, das ist nichts Geheimes. Aber das Entscheidende ist, E-Geld gibt keine Einlagensicherung. Es ist keine Einlage. Bei E-Geld gibt es auch keine Zinsen, sprich der Emittent darf keine Zinsen ausschütten an den Token-Inhaber und es gibt bestimmte Vorgaben, wie der Emittent mit den Geldern, die er bekommen hat, dafür, dass er die Token rausgegeben hat, wirtschaften darf. Da gibt es einen ganz schnellen Katalog gemäß der MiCAR. Giralgeld fällt nicht in die MiCAR rein, weil Giralgeld ausgenommen ist aus dem MiCAR-Katalog, weil Giralgeld als Einlage gilt und so auch der CBMT, wie du es so schön gesagt hast, ist Giralgeld in Tokenform. Aber vielleicht bestätigst du das noch mal oder kontextualisierst du noch mal das Thema mit den Zinsen und der Einlagensicherung.

Claus George: Ja, gerne. Also, wir könnten nochmal auf den wichtigsten Punkt meiner Meinung nach überhaupt erstmal eingehen. Wenn ich mir überlege, wie unterscheiden sich diese Geldformen, nennen wir das jetzt mal ganz großzügig alles so. Also, als erstes würde ich mir den Emittenten anschauen und da haben wir halt bei Zentralbankgeld ist es der Staat oder die supranationale Institution EZB bei uns, beim Giralgeld sind es Banken. Also man muss eine Banklizenz haben. Mit dieser Banklizenz sind bestimmte Privilegien verbunden, die man sich aber durchaus auch nicht ganz günstig erkauft. Man unterwirft sich halt der Regulatorik und dem Aufsichtsregime von Banken. Das ist manchmal so etwas witzig, finde ich, wenn Leute irgendwie fordern, die keine Bank sind. Ja, wir hätten doch auch ganz gern Zugang zu Zentralbankgeld, also zu Wholesale-CBDC und ich hab's auch immer auf dem Panel gesagt, das ist total einfach, das geht echt, es ist ganz klar geregelt, wie das funktioniert, einfach 'ne Banklizenz besorgen. „Ja, nee, das wollen wir nicht.“ Hab mir gedacht, na, siehst du, ne. Also, das ist mit Kosten und Aufwänden verbunden und dafür dürften Banken halt andere Dinge tun, ne, also wie zum Beispiel diese Geldschöpfung betreiben. Und das da hat es da auch verschiedenste Eigenschaften. Zum

Beispiel Giralgeld ist elastisch, das heißt, man kann die verfügbare Menge sehr gut an den Bedarf anpassen. Das geht bei Stablecoins zum Beispiel nicht, weil die sind halt pre-funded eigentlich ne, weil der Emittent muss, wie du eben das ja angesprochen hast, weil er keine Bank ist, er muss Assets irgendwo haben, also andere Werte, zum Beispiel Staatsanleihen oder auch Bankeinlagen in der MiCAR. In der MiCAR ist es ja so geregelt, wenn du einen großen Stablecoin hast bis 60 Prozent, sind wiederum Bankeinlagen und der darf nur in dem Rahmen den Stablecoin begeben. Das sind Unterschiede. Beim Giralgeld ist es, gibt es halt auch noch Eigenschaften, die wir als selbstverständlich hinnehmen, viele, weil es halt die dominante Geldform ist. Also du hast sie angesprochen, es sind zum Beispiel Zinsen. Ne, also man ist es gewohnt, es sind nicht viele, es wird immer gejamert, aber das liegt in der Zinsstrukturkurve im Wesentlichen. Auf Giralgeld können Zinsen gezahlt werden, nach den Regulatoriken, den gängigen, aber da ist es für Stablecoins nicht so. Dann gibt es noch 'n Einlagensicherungsschutz beziehungsweise so einen Institutsschutz bei uns, das heißt der normale Einlagensicherungsschutz, was also die gesetzliche Mindestanforderung ist, liegt bei 100.000 Euro und wenn man das als Einlage hat und die Bank kippt um, dann kriegt man das Geld von der Einlagensicherung wieder. Damit hat man einen extrem hohen Ausfallschutz für diese Beträge. Bei vielen Banken in Deutschland, also der genossenschaftlichen Gruppe, ist es zum Beispiel so, da gibt es einen Institutsschutz. Das heißt, wir haben ein eigenes Sicherungssystem. Sollte eine Bank da in Schwierigkeiten kommen, dann fängt die Gruppe diese Bank auf. Also nicht diese Begrenzung auf 100.000, sondern wir gehen weit darüber hinaus, dann wird die ganze Bank geschützt. Das macht dieses Geld halt auch relativ sicher. Also nach Zentralbankgeld ist das, glaube ich, eine sehr sichere Geldform. Und jetzt muss man mal, wenn man ein bisschen pingelig wird, also ist ja auch die Frage, ich vermute, wer sich diesen Podcast hier anhört, ist so ein bisschen vom Fach oder hat zumindest ein hohes Interesse dran. Wenn wir jetzt mal pingelig werden, muss man einfach feststellen, dass Stablecoins einen Preis haben. Also, ich kann Kurse abrufen für Stablecoins, dann ist es kein Geld, dann ist es ein Asset. Der Preis sollte, wie der Name es suggeriert, ja immer schön bei Eins sein oder ziemlich in der Nähe von Eins sein gegen die Währung, gegen die der Stablecoin auszugegeben wird also für Euro-Stablecoin halt Euro und für Dollar, Dollar, aber die hat einen Preis. Es ist ein Asset, es ist einfach ein Asset. Es ist kein Geld im engeren Sinne. Für normale Zwecke kann man das als Geld bezeichnen. Die Frage ist ja nur, wie tief wollen wir jetzt rein, wie tief wollen wir die Unterschiede verstehen? Deshalb ist es halt wichtig, da mal drauf zu gehen. Es gibt keinen Preis für Giralgeld. Wir garantieren den Umtausch in Zentralbankgeld und die Banken setteln auch in Zentralbankgeld. Das heißt, wir tauschen unsere Ansprüche in Zentralbankgeld aus. Wir sind der zweite Level dieses zweistufigen Finanzsystems. Giralgeld hat keinen Preis. Wir sind auch schon mal jetzt angefragt worden, dass die CBMT, toll Token Giralgeld von der Kryptobörse. Ob wir Interesse daran hätten, uns da listen zu lassen, mussten wir halt erklären. Geht nicht, hat keinen Preis. Ne, hat einfach keinen Preis.

Alireza Siadat: Finde ich spannend. Den Punkt, den höre ich tatsächlich jetzt so zum ersten Mal. Aber du hast absolut recht, weil man hat's ja auch sehr oft gesehen, dass Stablecoins depegged werden. Depegged bedeutet der stabile Kurs, da eigentlich versprochen wird, dass zum Beispiel

ein Euro-Stablecoin immer am Euro gemessen wird oder ein Dollar-Stablecoin immer am Dollar, haben wir bei Ethena gesehen, haben wir auch punktuell bei Tether gesehen, dass ein Depegging, dass man vom tatsächlichen angestrebten Preis oder vom Kurs abweicht. Und das kann passieren, kann auch passieren, dass wenn man den Stablecoin nicht direkt beim E-Money-Token-Issuer erwirbt, sondern über eine Börse, dass man vielleicht einen Cent oder zwei Cent Verlust hat auf den Euro kann passieren. Das ist Depegg.

Claus George: Genau. Und wenn man jetzt nicht sozusagen das Hobby oder beruflich macht, sich da mit dem Finanzsystem auseinanderzusetzen, dann wird man sagen: „Na ja, komm, das ist wie 'ne Währung. Da hat man dann auch sozusagen Wechselkursverlust von ein bis zwei Prozent. Wo ist denn der große Unterschied?“ Und wenn man halt genauer reinguckt, der Unterschied ist tatsächlich nicht: Wie viel geht verloren? In Anführungszeichen, sondern: Wo kommt das her? Und das ist halt ein Unterschied, ob es einen Preis gibt für einen Asset eben oder ob es sich um Geld handelt. Das ist aber eher, wenn man wirklich mal so reingeht in das Thema. Also, wer sich damit tiefer beschäftigen will, der kann mal gucken, was insbesondere Zentralbanken zum Thema Uniqueness of Money zu sagen haben. Ne, das ist dann ein ganz interessantes Thema auf einmal. Ja, und da ist man dann halt in Risiken, die man als normaler Bürger oder auch als Corporate-Kunde nicht hat und sich auch nie drum kümmern muss, normalerweise. Aber für die Banker ist es halt interessant, ja.

Alireza Siadat: Dann lass uns doch mal die Details uns anschauen, und zwar am konkreten Beispiel. Du hast das einführend gesagt. Ihr habt vor kurzem den Proof of Concept gemacht, gemeinsam mit der Commerzbank, Siemens und Evonik. Ich habe auch einen ganz tollen Bericht gelesen in der Börsenzeitung. Wir waren ja auch involviert in dem Projekt. Von daher habe ich auch so ein bisschen im Voraus schon Informationen natürlich gekannt, aber ich finde den Beitrag von der Börsenzeitung ganz gelungen. Das Interview von dir, Claus. Vielleicht fasst du es noch mal für die zusammen, die sich den Beitrag in der Börsenzeitung hinter der Paywall nicht durchlesen konnten. Was ist das Besondere an diesem Proof of Concept? Vielleicht erklärst du noch mal kurz die Rollen an den zwei Banken und den zwei Kunden und vor allem den TSP, den wir noch gar nicht genannt haben, weil dazu hätte ich auch noch mal ein paar Vorteile oder auch Vergleiche zum klassischen Stablecoin, was wir beim TSP absichern können. Ja, aber vielleicht erzählst du einfach mal die grundsätzlichen Punkte, die die Zuhörer wissen sollten.

Claus George: Also, Proof of Concept haben wir Ende 23' gemacht, was wir vorletzte Woche gemacht haben, war der Pilot. Der wesentliche Punkt beim Piloten war es echtes Geld, der Proof of Concept hat dazu gedient, einfach nachzuweisen, ob dieser Token die Eigenschaften hat, die sich die Industrie wünscht. Der BDI als obere Interessenvertretung der ganzen Realindustrie in Deutschland hat ja auch ein sehr interessantes Paper dazu veröffentlicht, wo mal so geschildert wird, was die Industrie sich von einer neuen Geldform wünscht. Und wir haben ja auch schon jahrelang eng mit den Kollegen zusammengearbeitet, damit das anschließend passt. Und wir haben das auch noch mal evaluiert nach dem Proof of Concept und haben gesagt: Jo, Giralgeld On-Chain könnt's sein. Das kann die ganzen Sachen, die wir wollen. Und dann haben wir halt

weitergemacht. Ein wesentlicher Schritt war Ende 25', dass wir von der BaFin schriftlich bestätigt bekommen haben, dass dieser Token, den wir da gebaut haben, eine Einlage ist. Das hört sich jetzt wie so ein trivialer Satz an, hat uns aber zwischen neun bis zwölf Monate gekostet, hart gesagt, ja, und er ist nicht trivial. Er wird immer noch diskutiert, er wird auch gerade noch im europäischen Ausland sehr stark diskutiert, weil die BaFin ja nur für Deutschland spricht, gefühlt an der Stelle. Aber wir haben dann vor zwei Wochen die Piloten gemacht mit der Commerzbank, Siemens und Evonik zusammen und da haben die beiden Industrieunternehmen einen industriellen Prozess nachgebaut. Ich kann nicht ins Detail gehen, weil das unter 'nem NDA liegt, aber ich denke, was fair ist zu sagen, und da kommt das vor, was man braucht, eigentlich in allen industriellen Prozessen. Also, es gibt Maschinen, die Arbeitsschübe ausführen, es gibt Sensoren, die Umweltbedingungen messen, ja, oder die Daten erfassen. Und dann gibt es da ein Programm, was einen Steuerkreislauf regelt. Das war jetzt schlechtes Deutsch. Entschuldigung, also ein Regelprozess, der da aufgesetzt wird, ja. Und was dann da wirklich passiert ist, die Maschine führt einen Arbeitshub durch, verbraucht dafür Material und das Geld fließt genau, atomar, gleichzeitig mit der Erkenntnis, ja, die Maschine tut es jetzt. Und daraus ergibt sich halt eine Reihe von Vorteilen. Das heißt, das ist wirklich, wir haben einen Industrieprozess komplett auf der DLT auf diesem EPN modelliert und das Geld steht als Asset auf dieser DLT zur Verfügung in einem Standard-Token. Also, wir haben da den ERC-1155 implementiert oder das Protokoll jetzt ERC-1155 genommen und man kann es ansprechen als Prozessmodellierer aus der Industrie, wie man halt auch die Maschine anspricht oder wie man andere ERCs anspricht. Ja, es gibt ein Standardprotokoll, man kann das einfach programmieren, man kann es einfach benutzen. Weil, sind wir mal ehrlich, so wie es heute ist, ist es ein bisschen komplizierter, ne, also an Geld ranzukommen, programmatisch und das ist halt alles weg. Es ist direkt da. Man kann von den Vorteilen, die dir eine DLT bietet, profitieren, ja, also den Atomic Swap, ja, der sicheren Protokollierung des gesamten Vorgangs und man hat erstmalig das Cash Leg und das Asset Leg zusammen. Also da kommt endlich mal das zusammen, was seit längerem zusammen gehört, meiner Meinung nach. Weil wir sind das ja gewohnt, dass wir irgendwie Referenzen angeben auf Zahlungsaufträgen und bei größeren Firmen, ist man ehrlich, da kommt irgendwie Geld rein, dann geht die Sucherei los, hart gesagt, zu welchem Grundgeschäft gehört denn das und wer ist denn das? Und hat einer vielleicht mal ein bisschen was falsch geschrieben in einem Namen oder so was oder hat vergessen, was anzugeben? Riesentheater, ne. Und dann Rechnung und Mahnungen und hat der schon gezahlt oder haben wir das überhaupt wirklich schon gemacht? Und das fällt alles komplett weg, weil im gleichen Moment, im selben Datensatz, wo die Maschine vermerkt: Ich habe gearbeitet, ich habe eine Leistung erbracht und dafür möchte ich jetzt Geld nehmen, ist es schon längst passiert. Also, der hat das Geld. Das Geld ist schon da, wo es hingehört, bevor überhaupt eine Rechnung erstellt wurde. Das hat halt riesige Vorteile, rein prozessual, ja. Und darum geht es, das haben wir gemacht und haben gezeigt, funktioniert. Banken haben da eine ganz andere Rolle als bisher, weil bisher betreiben Banken ja die Zahlungsverkehrssysteme und geben zum Beispiel auch Garantien ab, dass das funktioniert. Ist klar, weil du hast ja dann deinen Geschäftsprozess, also einen wertschöpfenden Geschäftsprozess für dich als Unternehmen und der Zahlungsverkehr sind separat. Es ist ja schlimm, wenn du sozusagen deine Leistung erbringst.

Du wirst aber nicht bezahlt, weil der Kunde kann nicht zahlen, weil das Zahlungsverkehrssystem ausfällt. Also garantieren Banken Verfügbarkeiten von Zahlungsverkehrssystemen oder deren Dienstleister. Die Dienstleister von Banken garantieren da Verfügbarkeiten und das ist hier alles anders. Wir betreiben diese Infrastruktur nicht. Das ist eine DLT, das European Public Network in dem Fall. Es ist eine gesamte Infrastruktur zwischen den Unternehmen, Geschäftsprozesse drauf laufen lassen und den Banken, die nur noch das Asset bereitstellen. Also Virtual Asset Service Provider ist der normal benutzte Term da in dem Umfeld, ja, die legen einfach das Geld auf die Chain und sagen viel Spaß, übertrieben, ne. So benutzt das mal. Und wenn das Ding nicht funktioniert, was soll passieren? Also der Geschäftsprozess funktioniert dann ja auch nicht, ne. Also sollte diese DLT wirklich mal 'n technisches Problem haben, ne, dann funktioniert der Geschäftsprozess nicht. Das heißt, alle Beteiligten, die das nutzen, diese gesharete Infrastruktur, haben Interesse daran, dass das läuft und das ist 'ne andere Rolle für die Banken.

Alireza Siadat: Ich fasse das noch mal zusammen in meinen Worten und dann kannst du es vielleicht bestätigen, auch für die Zuhörer, für die es ja teilweise neu ist. Also ein Vorteil, den du genannt hast, den möchte ich noch mal vorab hervorheben, ist, dass wir reale Aktivitäten, Dienstleistungen, Waren haben, die ausgetauscht werden und diese Information wird automatisch auf der DLT gespeichert. Ja, und kann man sich vorstellen, wie zum Beispiel, wenn ich jetzt auch im Alltag mir zum Beispiel einen E-Scooter besorgen würde und würde auf das E-Scooter draufsteigen und würde losfahren und dann bin ich fertig und dann habe ich diesen E-Scooter benutzt für eine Zeit und dann, was würde passieren? Ich müsste mit meiner App erstmal starten, mit meinem Handy wieder abschließen, ein Foto davon machen, wegschicken, beweisen, dass ich wirklich das Ding abgestellt habe, dann würde der E-Scooter-Anbieter bei meiner Bank Bescheid geben, sagen Herr Siadat schuldet uns so viel Geld und dann wird entweder ein Akquisitionsgeschäft oder ein Finanztransfergeschäft erfolgen und die Zahlung würde dann ausgeführt werden. Da sind ziemlich viele Schritte im Hintergrund, man erkennt auch, da ist auch eine Bruchstelle, weil ob ich jetzt wirklich fünf Minuten oder sechs Minuten gefahren bin, ob ich es war, ob ich es nicht war, ob die Informationen richtig aufgesammelt wurden. Das kann man natürlich jetzt in einem zukunftssträchtigen Modell nicht so machen. Deshalb bietet sich ja dafür die Blockchain wunderbar an, zu sagen, es wird zum einen auf der Blockchain dieses Thema Payment-versus-Delivery, hier ist es die Nutzung einer Maschine, das heißt, die Information, dass die Maschine genutzt wurde, verlässlich, immutable, also nicht veränderbar auf der DLT speichern und daraus automatisiert über Protokolle und Smart Contract, du hast es sehr schön gesagt, wir haben ERC-1155, ist also kein Plain Vanilla ERC-20, wo wir die meisten Kryptowährungen mit haben, sondern wir haben ERC-1155, wo man über den Smart Contract auch viel programmieren kann, was auch das EPN, für die Leute, die sich nicht wundern, was ist das EPN. Wir haben in der letzten Folge einen Podcast mit Oliver Naegle von Blockchain Helix dazu ausführlich gesprochen. Bitte diesen Podcast euch anhören. Aber jetzt nochmal zurück ERC-155 auf der DLT von EPN und dann wird daraus schon im Hintergrund automatisch die Zahlung getriggert und durchgeführt und wir sind, ich würde sagen, fast komplett in der

Blockchain DLT-Welt und wir haben keinen Zwischenschritt mehr, rein oder raus zu müssen. Dann hat es quasi fast das Idealbild, zu sagen, wir machen alles auf der DLT. Ist das so richtig?

Claus George: Ja, fast. Es da wird nichts mehr getriggert und es ist nicht fast. Wir sind komplett auf der DLT. Also, das ist der wesentliche Punkt. Da gab es ja mal eine Diskussion so um Deposit Token oder Tokenized Deposits. Können wir vielleicht noch kurz drauf eingehen. Nein, das ist wirklich, was da wichtig ist, wir sind 100 Prozent, komplett auf der DLT, ja, weil da muss man jetzt auch mal sagen, tokenisiertes Geld brauche ich meiner Meinung nach erst wirklich, oder es entfaltet erst dann seine volle Schönheit, wenn ich tokenisierte Assets habe. Also wenn ich einen komplett tokenisierten Ablauf habe, dann macht es auf einmal Spaß und das ist ganz wichtig. Und dein Beispiel ist gut, um es zu erklären, aber die normale Reaktion wird dann sein: Wofür brauche ich das, klappt ja jetzt auch schon? So, und da haben die Leute recht. Was nicht klappt, ist sozusagen, wenn die Komplexität steigt oder wenn Abhängigkeiten da sind oder wenn Tempo sehr wichtig ist, weil so für uns als Endverbraucher ist das alles nicht so schlimm. Für Großunternehmen ist Working Capital ein erheblicher Kostenfaktor, ne. Und ein sehr schönes Beispiel als Industrie ist meiner Meinung nach die Chemieindustrie, weil die sind miteinander eng verzahnt, weil die, soweit ich das verstanden habe, die produzieren gegenseitig Halbzeug, die sie brauchen. Also, die brauchen sich, die sitzen zwar in Konkurrenz zueinander am Markt, was das Endprodukt angeht, aber die brauchen sich tatsächlich untereinander, um das Halbzeug zu produzieren. Und deshalb ist es da wichtig, also die tauschen untereinander Waren und Geldströme aus. Und Working Capital brauchen sie im Wesentlichen deshalb, weil da ein zeitlicher Versatz ist und das fällt quasi weg und das fällt quasi weg. Es gab ein sehr interessantes Panel auf dem Finanzsymposium jetzt in Wiesbaden dazu. Und da hat der Group Treasurer von Siemens interessante Aussagen getroffen zum zum Bedarf von Working Capital. Leider sind diese Sachen noch nicht öffentlich verfügbar. Also wenn der Podcast kommt, ist es wahrscheinlich öffentlich da. Einfach mal schauen, Peter Rathgeb von Siemens, was der dazu sagt. Weil da muss ich mich jetzt nicht sozusagen anbieten als vertrauenswürdige Quelle. Also wenn man den Head-Treasurer von Siemens hat, dann glaubt man besser mal dem. Würde ich zumindest so machen, wenn ich Treasurer in einem Unternehmen wäre. Ja, das ist völlig okay. Der hat da wahnsinnige Reduktionen drin. Oder wenn die Sachen so komplex sind, dass es eben nicht nur ein vorgefertigtes Produkt das Thema ist. Man kann beliebig natürlich mit einem Smart Contract Assets sozusagen klein schneiden oder kombinieren. Also wenn ich in der Finanzindustrie bin dann würde ich sagen: Hey, okay, wie ist denn so der Risikoappetit von meinem Anleger? Kriegt er sieben Prozent die Währung, 8,5 Prozent von dem Fonds, drei Prozent die Einzelaktie und so weiter und so fort. Dann macht schwups, schwups, 'ne und ich habe alles wieder sozusagen kombiniert in einem neuen Produkt. Mach das mal im klassischen Zahlungsverkehr hinten dran. Das wird echt schwierig. Das heißt, da, wo es wirklich komplex wird, wo man auf externe Daten Rücksicht nehmen muss, weil sind wir mal ehrlich, der E-Scooter, gut, die erinnern vielleicht täglich oder wöchentlich ihren Preis, aber egal, ich gucke nicht an der Strombörse. Ne, also nehmen wir mal ein Beispiel also, wenn ich mich jetzt in ein E-Auto reinsetze oder ich hab ein E-Auto, das ist ein großer Pufferspeicher. Kann ich auch sagen ich fäng das E-Auto einfach ans Netz, mein privates

nach einer gewissen Zeit kennt das mein Fahrverhalten relativ gut, das kennt den Strompreis von der Börse gut. Ich habe vielleicht eine Photovoltaikanlage auf dem Dach. Dann könnte es ja anfangen, Strom selbstständig zu verkaufen, ne. Also mit, also ich will jetzt nicht dieses, doch dieses AI Agent Buzzword muss jetzt rein, ne. Also das Auto handelt selbstständig, kann man auch einfach regelbasiert machen. Dann fängt das an, soweit Strom zu verkaufen, wenn es einen guten Preis dafür bekommt. Wenn es sich ziemlich sicher ist, dass ich ihn nicht brauche zum Fahren und ansonsten behält es den schön für sich. Und wenn man sozusagen, das ist so dieses Minimum an Komplexität, was man braucht, wo man dann merkt, okay, das wird langsam hässlich, so wie wir es bisher gemacht haben, zur Trennung von Geld und Asset. Und das geht da ganz geschmeidig. Man kann halt beliebige komplexe Sachen dabei modellieren, ne, und da ist es wirklich, wo es glänzt.

Alireza Siadat: Es ist teilweise für den einen oder anderen immer noch komplex. Wir sind ja in dem Thema schon lange drinne, aber vielleicht noch mal jetzt abschließend, ich würde meine finalen zwei Fragen in eine Frage zusammenfassen wollen, auch in Anbetracht der Zeit. Würden wir mal so 'n bisschen jetzt in die Zukunft schauen und du hast gesagt, je komplexer es wird, desto mehr verstehen die Leute auch, warum wir ein CBMT brauchen oder mal anders ausgedrückt, warum wir digitale Zahlungssysteme oder digitales Geld brauchen. Und wenn du jetzt mal versuchen könntest, so in die Zukunft zu schauen, ich sage jetzt nicht fünf Jahre, sondern lass uns mal gerne so die nächsten zwölf bis 36 Monate ins Auge fassen. Und noch mal zu schauen, wo geht denn der CBMT hin im Vergleich auch zum digitalen Euro, zum E-Money-Token, zum Stablecoin. Ich hatte jüngst eine Mandantin, eine große europäische Bank aus dem Ausland, die gesagt hat, wir möchten jetzt in den Bereich Krypto einsteigen, wir möchten auch was mit digitalem Geld machen und die dann sofort gesagt haben: Können wir vielleicht bei Qivalis einsteigen? Habe ich gemeint, ja klar, könnt ihr das machen, aber ihr seid eine Bank. Als Bank habt ihr das Privileg, Giralgeld rauszugeben. Schaut euch doch mal das CBMT an. Sprich doch mal mit dem Claus George. Guck da mal, was da gemacht wird. Deshalb meine Frage an dich konkret, Claus: Denkst du, dass es das CBMT, ihr habt es jetzt gemacht mit der Commerzbank. Ich weiß, da sind noch viele weitere Institute in der DK dabei ist es nur etwas für den deutschen Raum. Ist es etwas, wo andere europäische Banken, also ich spreche von Europa, sich ebenfalls anschließen könnten. Und wenn wir die Komplexität des Finanzmarktes uns anschauen, Stichwort zum Beispiel tokenisierter Geldmarktfonds, viele Stablecoins werden jetzt aufgesetzt, damit man die dann über einen Smart Contract automatisiert, swapped, das heißt den Stablecoin gegen eine Tokenized Money Market Fund, TMMF, und dann kann man dem Token-Inhaber dadurch einen Zins, einen Yield ausschütten, den das E-Geld nicht gibt. Da würde ich behaupten, das kannst du ja auch mit dem Giralgeld machen. Du kannst auch das Giralgeld jederzeit tauschen über den digitalen Euro, wenn wir jetzt mit Pontes und sonstigen Modellen, die jetzt der Wholesale-CBDC aufsetzt, da eine Schnittstelle haben und aber auch man kann es auch tauschen, gegenüber Stablecoins oder auch Tokenized Money Market Funds und denselben Effekt erzielen. Das heißt, meine Frage und Aussage konkret wäre die zu sagen, A: Ist das CBMT auch etwas für andere europäische Banken und B: Würdest du sagen, der CBMT, so wie ich es

gerade gesagt hat, steht neben den anderen digitalen Zahlungslösungen wie digitalem Euro und Stablecoin und man kann es wunderbar in Zukunft auch miteinander kombinieren.

Claus George: Ja, also wir haben den CBMT von Anfang an multi-währungsfähig gedacht, ja, und Multi-Issue und auch wir sind auch bereit, ihn auf mehreren DLTs auszulegen. Das heißt, da kann jeder mitmachen. Das ist auch Open Source und Open Knowledge, was wir da machen im Wesentlichen, ja. Wir haben auch Interesse von anderen europäischen Banken. Es gibt zum Beispiel, wir arbeiten gerade in der Arbeitsgruppe an einem zweiten Piloten, das macht die UniCredit. Und da geht es um den Transfer zwischen Singapur und Deutschland, ne. Das heißt, das ist keinesfalls irgendwie regional begrenzt. Das soll ein Upgrade für Giralgeld sein und ich glaube, bis auf zwei Länder haben sie alle Giralgeld weltweit, ne. Also, das ist einfach ein Angebot, wie man es machen kann. Wir müssen eigentlich mal sagen, vor fünf Jahren haben wir nicht gewusst, ob es klappt. Jetzt wissen wir, was geht und das ist eine Initiative. Es gibt noch ein paar auf der Welt, aber gar nicht mal so viele. Schlussendlich wird's wahrscheinlich nur eine Variante geben, hinter der sich die Banken versammeln. Aber das ist ganz klar auch für alle. Dann hast du noch die TMMFs angesprochen und ja, das benutzt man jetzt als Vehikel. Entweder für das, damit Stablecoins Yield erzeugen können, oder weil man halt TMMFs auch als, zum Bezahlen benutzen möchte. Und das wäre ganz nett. Aber ganz ehrlich, wir streichen mal das T, dann bleiben noch die Market Funds übrig, die kennen wir. Wir wissen, wie die funktionieren, was das ist, was da gebündelt wird, was für Assets und warum das gemacht wird, warum es sich lohnt, bis es überhaupt kein Unterschied, ob es tokenisiert ist oder nicht. Und wenn du jetzt jemanden fragen würdest, der sagt, also diese Protagonisten, die TMMFs jetzt zum Bezahlen verwenden wollen, würdest du einen Geldmarktfond benutzen, um deine Aktien zu bezahlen, dann ist die Antwort: Nö, beides hat einen Preis, beides ist ein Asset. Dann sind wir wieder bei dem Spruch von eben: Giralgeld, richtiges Geld, egal welches, hat keinen Preis. Das ist ja eine der drei Grundfunktionen, ne. Das bedeutet, es hat keinen Preis. Und auf der anderen Seite, kann ein Stablecoin zum Beispiel Dinge tun, die wir nicht können mit Giralgeld. Giralgeld ist niemals ein Inhaberinstrument, das ist immer Kontogebunden, das ist begrenzt auf Kunden. Stablecoins können das. Das ist okay, das ist eine andere Regulatorik, die ist etwas leichter. Das ist jetzt kein Vorwurf. Also wenn ich jetzt an die Nahrung denke, ist ja ein Käse light auch okay. Solange er schmeckt, ist das alles cool und hat weniger Fett. Und das hat eine andere Regulatorik und eine leichtere Regulatorik und es darf einige Sachen, dafür muss es einige Sachen anders machen, zum Beispiel, es muss dann gesichert werden im Gegensatz zu Giralgeld, ja. Und das sind einfach zwei verschiedene Produkte. Und ich denke, so wie das im Moment aussieht, wird sich für jedes dieser Produkte, werden sich Anwendungsfälle finden. Aktuell benutzt du halt Stablecoins nur, eigentlich nur zum On- und Off-Ramping. Mal ehrlich, also wenn es nach Volumen geht, zum On- und Off-Ramping, davon Krypto-Erwerb so, das kann man sich jetzt auch anders vorstellen, ne. Also jeder Volksbank-Kunde kann dahingehen oder fast jeder. Also einige möchten das nicht, einige Volksbanken, aber die meisten bieten das ihren Endkunden an und können da Kryptos kaufen. Da gibt es kein On- und Off-Ranking. Das ist einfach ein ganz normales Kapitalmarkt-Produkt, diese Kryptos, ja, mittlerweile. Das heißt, da ist immer die Frage, wie geht man damit um? Wie

entwickelt man diese einzelnen Alternativen und will man das? Und es gibt halt echt ein paar Sachen, die sind bei Stablecoins schwierig. Elastizität habe ich eben angesprochen, bewusst, weil das relativ selten genannt wird. Da gibt es doch diese Uniqueness of Money Thematik und es gibt halt diese andere Regulatorik oder auch schlussendlich auch den Punkt Stablecoins settle nicht in Zentralbankgeld. So und das gefällt Zentralbanken nicht und ich glaube, Frau Lagarde hat sich also wir haben jetzt, wenn wir das aufnehmen, den zwölften Mai, ich darf das mal sagen, hat sich vor einigen Tagen relativ klar geäußert, was sie von Stablecoins hält. Das finde ich, das war schon bemerkenswert, diese Klarheit, aber es sind verschiedene Produkte. Das ist so ähnlich, wie wenn du sagst, ich habe jetzt leichte Kraftwagen und ich habe Kombis. Was wird sich denn da durchsetzen? Ja, wir haben seit jeher Bussen und Kombis rumfahren auf der Straße und ich glaube, das wird auch so bleiben, solange die Leute denken, die einen brauchen das, die anderen brauchen eher das. Und wenn du Treasurer in einem Großkonzern bist, dann bist du garantiert mehr auf der Giralgeld-Seite. Wenn du nun mal irgendwie, was weiß ich, du hast einen Zulieferer in Südamerika und der hat keinen Zugang zum Dollar, weil sind wir mal ehrlich, der Stablecoin-Markt wird von Dollar dominierten Stablecoins gerade sozusagen, dominiert auf Dollar lauten Stablecoins dominiert, das hat ja Gründe, das liefert Zugang zum Dollar, wo eigentlich keiner sein sollte, sind wir mal ehrlich. Weil Giralgeld unterwirft sich und wird dich auch immer dieser Regulatorik unterwerfen, wenn es dann halt für dich nicht passt, gibt es andere Geldformen.

Alireza Siadat: Ja, das finde ich einen sehr guten Punkt als Zusammenfassung. Also, ich sehe das genauso wie du. Ich glaube auch, dass wir in der Zukunft alle drei Formen haben werden und wie du so schön gesagt hast, welche Fahrzeuggruppe man sie jetzt präferiert oder welche Geldformen man nutzt, das hängt am Ende des Tages vom Bedarf ab, ich bin bei dir zu sagen, viele Corporates dieser Welt werden sehr wahrscheinlich Richtung dem CBMT schauen. Ja, und jetzt auch, wo du es gesagt hast, zu sagen, man hat es nicht nur auf Deutschland beschränkt, sondern auch international. Ich bin mal gespannt, damit sind wir aber auch zeitlich durch. Ich möchte mich vielmals bei dir bedanken, Claus, dass du heute dabei warst und deine guten Punkte mit den Zuhörern geteilt hast. Auch vielen Dank an die Zuhörer und ja, bis zum nächsten Mal.

Claus George: Ich danke dir, Alireza, für die Einladung.