

finanzen

## Die Krypto-Branche hat Angst vor einem «Lehman-Moment»: So beurteilen Experten die Risiken des Falls FTX für Anleger und den Finanzplatz

*Der CEO der in Schieflage geratenen Krypto-Börse FTX sucht nach dem Rückzug von Binance nach einem neuen «weissen Ritter». Marktbeobachter fordern nun, dass die Behörden Handelsplattformen von Kryptowährungen stärker beaufsichtigen.*

Lorenz Honegger, Eflamm Mordrelle

Auch die amerikanische Börsenaufsicht SEC untersucht den Fall um die taumelnde Krypto-Börse FTX. Andrew Harnik / AP

Er wurde von der amerikanischen Finanzpresse als «nächster Warren Buffett» gehandelt, nun droht seiner Kryptowährungs-Tauschbörse FTX und deren Schwestergesellschaft Alameda Research der Kollaps. In Schieflage geraten sind die Unternehmen des 30-jährigen Milliardärs Sam Bankman-Fried, nachdem ein Branchenportal Anfang November mit einem kritischen Bericht über die Geschäftspraktiken von FTX einen Bankensturm-ähnlichen Abzug von Kundengeldern ausgelöst hatte.

Bankman-Fried versuchte am Mittwoch und Donnerstag, bei Konkurrenzplattformen Finanzspritzen in der Höhe von mutmasslich 7 Milliarden Dollar aufzutreiben. Wenn FTX nicht sofort die nötigen Mittel erhalte, werde das Unternehmen Bankrott machen, soll er laut der Nachrichtenagentur Bloomberg potenziellen Investoren gesagt haben.

Am Mittwochabend (Ortszeit) hatte die weltgrösste Krypto-Börse Binance nach einer ursprünglichen, unverbindlichen Interessensbekundung bezüglich einer Übernahme von FTX einen Rückzieher gemacht. Nach der sorgfältigen Prüfung des Unternehmens sowie jüngsten Berichten über missbräuchlich verwendete Kundengelder und Ermittlungen der US-Behörden habe man beschlossen, die Übernahme nicht weiter zu verfolgen, teilte Binance mit.

Ein Bankrott von FTX würde nach Ansicht von Experten die gesamte Krypto-Branche um Jahre zurückwerfen. Am Donnerstag zirkulierten Gerüchte über neue Investoren, welche FTX als «weisse Ritter» vor dem Untergang bewahren könnten. Doch die Hiobsbotschaften um die angeschlagene Kryptobörse FTX reissen nicht ab. Die Wertpapieraufsicht der Bahamas gab am Donnerstag (Ortszeit) bekannt, Vermögenswerte von FTX Digital Markets eingefroren zu haben. Als nächstes könnte ein Insolvenzverwalter die Abwicklung übernehmen. Einen entsprechenden Gerichtsantrag hat die Aufsichtsbehörde bereits gestellt.

FTX-CEO Sam Bankman-Fried sucht mit Hochdruck nach Investoren, die seine Krypto-Tauschbörse retten könnten. Lam Yik / Bloomberg

### Parallelen zur grossen Finanzkrise

Der mögliche Kollaps einer grossen Krypto-Handelsplattform weckt bei Marktbeobachtern Erinnerungen an die grosse

Finanzkrise 2007 und 2008. Damals hiessen die untergegangenen Institute Bear Stearns, Lehman Brothers oder Northern Rock.

Im Zuge des sogenannten Krypto-Winters, der Anfang Jahr eingesetzt hat, könnte der Kollaps der Plattform Celsius, des Kryptowährungssystems Terra/Luna und nun möglicherweise von FTX den Beginn einer Zeitenwende markieren. In der Krypto-Szene ist bereits von einem «Lehman-Moment» die Rede. Wie schon zu Zeiten der Finanzkrise hat auch im Fall FTX eine Kombination aus hochkomplexen, oftmals gehebelten Finanzgeschäften sowie einer intransparenten Unternehmensführung ein Klumpenrisiko entstehen lassen.

### Strengere Regulierung der Krypto-Branche gefordert

Weltweit wächst derweil der Druck auf Gesetzgeber und Finanzaufsichtsbehörden, die Geschäfte von grossen zentralisierten Krypto-Tauschbörsen und anderen Akteuren strenger zu beaufsichtigen. Fabian Schär, Professor für Blockchain-Technologie an der Universität Basel, sagt, das Ausmass der Verwerfungen habe allgemein überrascht, auch wenn die Probleme mit zentralisierten Tauschbörsen nicht neu seien.

«Wenn Tauschbörsen ihr Risikomanagement nicht im Griff haben, zeigt das einmal mehr, wie notwendig es ist, die zentralisierten Akteure in dem Sektor zu regulieren.» Plattformen, die auf der Basis der Blockchain-Technologie Bankdienstleistungen anbieten, müssten strenger reguliert werden. Es führe kein Weg daran vorbei, die Professionalisierung des Sektors weiter voranzutreiben, sagt Schär.

Gleichzeitig plädiert er dafür, in der öffentlichen Debatte problematische Akteure wie FTX und das den Kryptowährungen zugrunde liegende Blockchain-Konzept nicht in einen Topf zu werfen. Am Potenzial der Technologie habe sich nichts verändert. «Für die Reputation der Branche ist das FTX-Debakel auf jeden Fall schlecht.»

Der als Kritiker von Kryptowährungen bekannte Anlagechef der Raiffeisen-Gruppe, Matthias Geissbühler, hält es ebenfalls für notwendig, dass die Regulatoren künftig in der Krypto-Branche genauer hinschauen. «Nach der Krise 2008 zog die Regulierung bei den Banken stark an. Der Krypto-Markt ist heute vergleichsweise praktisch unreguliert. Das ergibt wenig Sinn.»

Möglicherweise fehle es bei den Aufsichtsbehörden immer noch an Know-how, um in diesem Marktsegment proaktiv Risiken anzugehen. «Der Boom entwickelte sich wahnsinnig schnell, doch die Mühlen der Regulatoren mahlen langsam.»

### Übergreifen auf traditionellen Finanzsektor unwahrscheinlich

Inwiefern der Kollaps von FTX und des zugehörigen Krypto-Tokens FTT weitere Branchenvertreter in finanzielle Schieflage bringt, ist noch nicht absehbar. Die Gefahr eines Totalverlusts beschränkt sich im Moment auf jene Anleger, die bei FTX Kryptowährungen deponiert haben.

Ein Übergreifen des Falls FTX auf traditionelle Finanzmarktakteure und Banken gilt trotz der Grösse der Plattform als unwahrscheinlich, dafür sei das Volumen des Krypto-Marktes zu klein. «Selbst als sich die Kurse von Kryptowährungen auf dem Höhepunkt befanden, entsprach ihre gesamte Marktkapitalisierung nur etwa der Grösse des gesamten Silbermarkts», sagt Geissbühler. Die Kurssteigerungen seien Ausdruck einer von billigem Geld angetriebenen Spekulationsblase gewesen.

Marc Bürki, CEO des grössten Schweizer Online-Brokers Swissquote, betrachtet die Gefahr, dass die Turbulenzen in den regulären Kapitalmarkt übergreifen, ebenfalls als klein. In der Krypto-Branche seien weiterhin viele solide Anbieter tätig, die nicht von den Turbulenzen bei FTX betroffen seien. Swissquote

selbst habe keine Verbindungen zur Plattform. «Wir verwahren die Kryptos selbst. Externe Handelsplätze werden lediglich als Transaktionsstellen genutzt.»

Swissquote hat erst im Oktober die Lancierung einer eigenen Kryptowährungs-Handelsplattform namens SQX bekanntgegeben. Diese dürfte von den Problemen bei FTX profitieren: Das Debakel zeigt die Vorzüge von Handelsplattformen auf, die von regulierten Banken mit entsprechenden Kapitalpolstern betrieben werden.

Bürki sieht die derzeitige Entwicklung als Zeichen der Konsolidierung in der Branche nach Jahren ungebremsten Wachstums. «Die Übertreibungen aus der Vergangenheit werden jetzt bereinigt.» Trotz Kursverlusten im zweistelligen Prozentbereich hätten sich grosse Kryptowährungen wie Bitcoin und Ether in den vergangenen Tagen «verhältnismässig gut gehalten». Er hätte eine noch stärkere Kursreaktion erwartet, sagt Bürki.