

TOP-THEMA

Digitale Transformation – Wirtschaft setzt weiter vor allem auf Zukäufe

M&A-STUDIE ZEIGT TRENDS – Digitalisierung und Globalisierung bestimmen die Entwicklung großer Unternehmen. Um ihre Produkte und Dienstleistungen wettbewerbsfähig zu halten und ihre Prozesse zu beschleunigen, bleiben Fusionen und Akquisitionen das Mittel der Wahl. Zu diesem Ergebnis kommt eine neue Studie der Wirtschaftskanzlei **Freshfields Bruckhaus Deringer**. Untersucht wurden die Aktivitäten der 90 größten börsennotierten deutschen Unternehmen aus **DAX** und **MDAX** im Zeitraum 2011 bis 2020. Neben dem heimischen Markt sind es vor allem die USA, die DAX- und MDAX-Unternehmen anziehen. „Insgesamt schauen die DAX- und MDAX-Unternehmen auf der Suche nach signifikanten Opportunitäten für anorganisches Wachstum weiterhin überwiegend nach Nordamerika“, so **Wessel Heukamp**, M&A-Partner bei Freshfields. „Maßgeblich hierfür dürfte die Ambition sein, im US-Markt nicht nur organisch zu wachsen – aber auch der Umstand, dass es vergleichsweise schwieriger ist, in Europa attraktive Zielunternehmen in den relevanten Bereichen zu finden.“

Der veröffentlichte Gesamtwert aller relevanten Transaktionen lag im Betrachtungszeitraum bei 530,5 Mrd. US-Dollar. Rund 486 Mrd. Dollar davon investierten die 30 im DAX vertretenen Konzerne, mehr als 44,6 Mrd. Dollar die 60 Unternehmen des MDAX. Die beliebtesten M&A-Investitionsziele der DAX-Werte sind laut der Studie Unternehmen aus der Digitalwirtschaft. Ein ähnliches Bild zeigt sich bei den MDAX-Konzernen. Die meisten veröffentlichten Akquisitionen wurden im DAX von **Allianz**, **Deutsche Bank**, **Siemens** und **Volkswagen** getätigt; im MDAX waren **Brenntag**, **ProSiebenSat.1** und **Thyssenkrupp** die drei aktivsten Akteure. „Fast drei Viertel aller Investitionen in digitale Unternehmen in den vergangenen fünf Jahren stammen von Übernehmern aus anderen Branchen – in den Jahren 2011 bis 2015 lag der Wert nur bei 59%,“ erläutert **Lars Meyer**, M&A-Partner bei Freshfields. „Dies verdeutlicht, wie stark die führenden deutschen Unternehmen ihre Digitalisierungs- und Innovationsbemühungen mittels M&A zuletzt weiter beschleunigt haben.“

2021 – Der Run geht weiter

Eine Reihe von Faktoren lassen für 2021 und die nächsten Jahre weiterhin eine hohe M&A-Aktivität nicht nur der Unternehmen im DAX und MDAX erwarten. Zu den Treibern zählen insbesondere die trotz der Corona-Krise stabilen Finanzmärkte und weltweiten Konjunkturprogramme sowie die Aussicht auf ein Ende der Beschränkungen durch die Pandemie. Zur hohen Dynamik des Transaktionsumfelds trägt auch die anhaltende Welle von Akquisitionen durch die sogenannten Special Purpose Acquisition Vehicles (SPACs) bei – 17% des globalen M&A-Volumens in den ersten drei Monaten dieses Jahres entfielen auf SPAC-Transaktionen (mehr dazu lesen Sie auf S. 7).

Doch es gibt auch Risiken, deren Auswirkungen zum jetzigen Zeitpunkt nur schwer abschätzbar sind, allen voran die anhaltenden protektionistischen Tendenzen in vielen Ländern der Welt. Auch deutsche Unternehmen müssten damit rechnen, dass grenzüberschreitende Deals (sogar innerhalb Europas) länger geprüft werden und andere Staaten Schlüsselindustrien stärker schützen wollen, glaubt Freshfields-Partnerin **Uta Itzen**. „Grenzüberschreitende Übernahmen durch deutsche Unternehmen dürften in einigen Bereichen künftig komplexer werden als bislang. Dies liegt an der verschärften kartellrechtlichen Prüfung unabhängig von der Größe des Zielunternehmens oder der Wettbewerbssituation im betreffenden Markt, an neuen Vorschriften, die etwa auf Plattformbetreiber abzielen, und an Themen wie Interoperabilität und Datenschutz.“ ■

White & Case und McDermott bringen Friedrich Vorwerk an die Börse

FRISCHES KAPITAL FÜR INFRASTRUKTURPROJEKTE – Seit dem 25.3.21 ist die **Friedrich Vorwerk Group**, eine Tochtergesellschaft der Beteiligungsgesellschaft **MBB** und führender Anbieter für Energieinfrastruktur bei Gas, Strom und Wasserstoff, an der **Frankfurter Wertpapierbörse** gelistet. Für die rechtlichen Fragen des IPOs wurden die Kanzleien **White & Case** und **McDermott Will & Emery** an Bord geholt. White & Case vertrat dabei mit einem Team um die Partner **Rebecca Emory**, **Thilo Diehl**, **Gernot Wagner** (alle Capital Markets), **Bodo Bender** (Tax, alle Frankfurt), **Thomas Burmeister** (Energy Regulatory) und **Tilman Kuhn** (Antitrust, beide Düsseldorf) die beteiligten Konsortialbanken unter Leitung von **Berenberg** und **Jefferies**. McDermott begleitete Börsenneuling Friedrich Vorwerk mit einem Team um die Partner **Simon Weiß**, **Joseph W. Marx** (beide Capital Markets, Frankfurt) und **Philipp Grenzbach** (Corporate, Düsseldorf).

Mit dem Bruttoemissionserlös von 90 Mio. Euro plant die Friedrich Vorwerk Group, vor allem das Geschäft mit Strom und Wasserstoff deutlich auszubauen. ■

VW, Audi & Porsche – Gleiss Lutz legt Aufsichtsräten Gutachten vor

UMFANGREICHE PRÜFUNG ABGESCHLOSSEN – Der Dieselskandal, aktienrechtliche Sorgfaltspflichtverletzungen, Schadensersatzansprüche – die Liste der rechtlichen „Problemfälle“ im **Volkswagen**-Konzern ist lang. Gleich mehrere Teams der Sozietät **Gleiss Lutz** haben die Aufsichtsräte von VW, **Audi** und **Porsche** im Rahmen der Aufklärung der Vorwürfe beraten, die Federführung lag bei den Partnern **Michael Arnold** (Gesamtverantwortung), **Martin Hitzer** und **Vera Rothenburg** (gemeinsame Leitung Team VW), **Steffen Carl** (Ltg. Team Audi) sowie **Adrian Bingel** und **Gabriele Roßkopf** (Ltg. Team Porsche).

Laut Gleiss Lutz ist die nun abgeschlossene Untersuchung die mit Abstand umfangreichste in der deutschen Wirtschafts-

geschichte: Mehr als 480 Mio. Dokumente wurden in Datenräume überführt, wovon mehr als 1,6 Mio. als relevant identifiziert wurden. Mehr als 1.550 Interviews und Vernehmungen wurden geführt. Im Ergebnis beschloss der VW-Aufsichtsrat, den ehemaligen CEO **Martin Winterkorn** sowie den früheren Audi-CEO **Rupert Stadler** wegen aktienrechtlicher Sorgfaltspflichtverletzungen auf Schadensersatz in Anspruch zu nehmen. Auch die Aufsichtsräte von Audi und Porsche nahmen das Gleiss Lutz-Gutachen zum Anlass, um neben Stadler auch die ehemaligen Audi-Vorstände **Ulrich Hackenberg** und **Stefan Knirsch** sowie den früheren Porsche-Vorstand **Wolfgang Hatz** auf Schadensersatz in Anspruch zu nehmen. ■

TRANSFERMARKT

Zum 1.4.21 hat die **Luther Rechtsanwalts-gesellschaft** ihre Finance-Praxis mit einem Neuzugang auf Partnerebene vergrößert. Investmentsteuerrechtler **Bela Jansen** wechselte von **Ernst & Young** und begleitet künftig vom Standort Frankfurt aus vor allem Fondsgesellschaften, institutionelle Anleger sowie Family Offices. Jansen gilt als Experte für die steuerrechtliche Beratung von Investmentanlage aus Initiator- und Investorensicht sowie für die Besteuerung und Strukturierung von Pensionsverpflichtungen und deren Deckungsvermögen. Durch den jüngsten Neuzugang zählt die Luther-Praxisgruppe „Financial Services, Investment Funds & Alternative Investments“ damit nun acht Partner und zwei Counsel. + + + Bereits im März hat die Kanzlei **Friedrich Graf von Westphalen** ihre Corporate-Praxis mit einer neuen Partnerin verstärkt. **Annette Bödeker** wechselte von **Arnold & Porter**, wo sie das deutsche Corporate-/M&A-Geschäft der US-Sozietät verantwortete. In ihrer neuen Funktion wird Bödeker den Ausbau der Frankfurter Corporate-Praxis weiter vorantreiben. Neben der gesellschaftsrechtlichen Beratung von großen internationalen Unternehmen und Banken berät Bödeker vor allem auch mittelständische Unternehmen, u. a. aus der Pharma- und Medizintechnikbranche.

ALLES, WAS RECHT IST

— Der **Bundesgerichtshof (BGH)** hat mit einer Grundsatzentscheidung den meisten Klagen von Anlegern geschlossener Fonds die Grundlage entzogen. In einem am 26.3.21 bekannt gewordenen Beschluss hat der BGH festgehalten, dass Gründungsgesellschafter nicht nach den allgemeinen Grundsätzen des Verschuldens bei Vertragsschluss haften, wenn sie vor Beitritt des Anlegers mit einem unrichtigen, unvollständigen oder irreführenden Prospekt aufklären (Az.: XI ZB 35/18). Nach Auffassung des BGH verdrängt die spezialgesetzliche Prospekthaftung die allgemeinen Regeln über die vorvertraglichen Aufklärungspflichten. Auf behauptete Prospektmängel kommt es dann nicht mehr an. „Diese Grundsatzentscheidung des BGH wird zur Folge haben, dass die weit überwiegende Zahl der von den Anlegern erhobenen Klagen und Musterverfahrensanträgen scheitern werden“, so **Thomas Wambach**, Partner der Kanzlei **Heuking Kühn Lüer Wojtek**, die die Gründungsgesellschafter gemeinsam mit den Kanzleien **Ahlers &**

Vogel sowie **Rohnke Winter** in dem Verfahren begleitet hat. Die Prospektrügen liefen ins Leere, wenn der Anspruch schon aus grundsätzlichen Erwägungen nicht besteht, auf den die Anleger ihre Klage stützen, so Wambach weiter. „Die vom BGH erwähnten spezialgesetzlichen Ansprüche waren zum Zeitpunkt der Klagerhebungen bereits verjährt, weshalb sich die Anleger auf allgemeine Grundsätze stützen mussten. Dem hat der BGH jetzt die Grundlage entzogen.“

— Erlischt das Mitgliedschaftsrecht des Aktionärs einer inländischen Aktiengesellschaft, weil diese infolge einer Insolvenz aufgelöst, abgewickelt und im Register gelöscht wird, entsteht dem Aktionär ein steuerbarer Verlust, wenn er seine Einlage ganz oder teilweise nicht zurückerhält. Zu dieser Entscheidung ist der **Bundesfinanzhof (BFH)** in einer jüngst veröffentlichten Entscheidung vom 17.11.20 gekommen (Az.: VIII R 20/18). Werden solche Aktien schon vor der Löschung der AG im Register durch die depotführende Bank aus dem Depot des Aktionärs ausgebucht, entsteht der Verlust bereits im Zeitpunkt der Ausbuchung. Von einer Verlustentstehung kann aber nicht bereits zu einem Zeitpunkt ausgegangen werden, zu dem mit einer Auskehrung von Vermögen im Rahmen der Schlussverteilung des Vermögens der AG objektiv nicht mehr zu rechnen ist oder die Notierung der Aktien an der Börse eingestellt oder deren Börsenzulassung widerrufen wird.

Im konkreten Fall hatte der Kläger im Jahr 2009 Aktien an einer börsennotierten inländischen AG erworben, die in einem Depot verwahrt wurden. Der Kläger war an der AG zu weniger als 1% beteiligt, die Aktien waren Bestandteil seines steuerlichen Privatvermögens. Über das Vermögen der AG wurde im Jahr 2012 das Insolvenzverfahren eröffnet. Die Aktien wurden zum 31.12.13 im Depot des Klägers noch mit einem Stückpreis ausgewiesen. Er wollte im Rahmen der Einkommensteuerfestsetzung für das Streitjahr 2013 einen Totalverlust aus dem Investment mit Aktienveräußerungsgewinnen verrechnen, die er im Streitjahr 2013 erzielt hatte. Das Finanzamt und das Finanzgericht lehnten die begehrte Verrechnung ab. Der BFH stimmte dem im Ergebnis zu und wies die Revision des Klägers als unbegründet zurück. Ein steuerbarer Verlust entstehe für den Aktionär erst, wenn er aufgrund des rechtlichen Untergangs seines Mitgliedschaftsrechts oder der Ausbuchung der Aktien aus dem Depot einen endgültigen Rechtsverlust erleide. Im Streitjahr 2013 habe der Kläger zwar einen Wertverlust hinnehmen müssen. Dieser habe aber weder den Bestand seines Mitgliedschaftsrechts berührt noch seien die Aktien aus dem Depot des Klägers ausgebucht worden.

Die Entscheidung hat Bedeutung für Aktien, die nach dem 31.12.08 erworben worden sind und bei denen der Untergang des Mitgliedschaftsrechts oder die Depotausbuchung in den Veranlagungszeiträumen von 2009 bis einschließlich 2019 stattfand. Für Veranlagungszeiträumen ab 2020 hat der Gesetzgeber in § 20 Abs. 6 Satz 6 EStG geregelt, dass Verluste aufgrund einer Ausbuchung wertloser Aktien und eines sonstigen Ausfalls von Aktien steuerbar sind und einer eigenständigen Verlustverrechnungsbeschränkung unterliegen.

SPAC-Transaktionen – Fluch oder Segen?

TRENDS AM KAPITALMARKT – Der Hype um sogenannte SPACs (Special Purpose Acquisition Companies) scheint derzeit keine Grenzen zu kennen. Bis Mitte März gab es weltweit SPAC-Deals mit einem Gesamtvolumen von 74,6 Mrd. US-Dollar, fast so viel wie 2020 insgesamt und rund sechsmal so viel wie 2019. Zahlreiche weitere SPACs stehen in den Startlöchern. Doch es gibt auch kritische Töne und Herausforderungen, weiß Dirk Busch, Partner bei Hengeler Mueller.

Bei einem SPAC handelt es sich in Schritt 1 zunächst um ein Investmentvehikel in Gestalt eines leeren Mantels ohne eigenes operatives Geschäft, das im Rahmen eines IPO Kapital einsammelt. Ziel ist es, dieses Kapital in Schritt 2 innerhalb eines festgelegten Zeitraums (meist 18 bis 24 Monate) für einen Unternehmenszusammenschluss (sog. de-SPACing) mit einer operativen Zielgesellschaft einzusetzen. Kommt es auch nach einer teilweise möglichen Karenzfrist nicht dazu, wird das Kapital an die Anleger ausgekehrt und der SPAC abgewickelt. Beim SPAC-IPO erwerben die Anleger sog. Units. Diese Units bestehen jeweils aus einer Aktie und einem Optionsrecht (Warrant). Der Warrant berechtigt die Anleger zum späteren Erwerb von Aktien zu einem festgelegten Preis. Daneben werden dem Initiator des SPAC, dem Sponsor, Units einer separaten Klasse eingeräumt (sog. Promote).

SPAC ist nicht gleich SPAC

Auch wenn SPACs zahlreiche weitere typische gemeinsame Merkmale aufweisen, gibt es in der Praxis durchaus wesentliche Unterschiede. Diese betreffen etwa folgende Strukturfragen: Muss die SPAC-Hauptversammlung (und ggf. mit welchem Mehrheitserfordernis) einer de-SPACing-Transaktion zustimmen? Wird allen Anlegern ein Recht eingeräumt, ihre Anteile (gegen Rückerstattung des Kapitals) an das SPAC zurückzugeben oder nur denjenigen, die in der Hauptversammlung gegen das de-SPACing gestimmt haben? Gibt es in Bezug auf die Wandlung des Sponsor-Promote Beschränkungen, die an die (positive) Entwicklung des Aktienkurses geknüpft sind, und wenn ja, zu welchen Kursen und zu welchen Zeitpunkten? Wie hoch ist die maximale Verwässerung der Anleger beim de-SPACing? Welche Anforderungen bestehen an eine Abschirmung des eingesammelten Kapitals? Welche Laufzeit und Ausnahmen besitzen der Lock-up des Sponsors und der Altgesellschafter der Zielgesellschaft? Je nach Ausgestaltung dieser Elemente verschiebt sich die Risikoallokation zwischen den beteiligten Stakeholdern teilweise materiell.

Vor- und Nachteile gegenüber einem klassischen IPO

Für operative Unternehmen kann der Zusammenschluss mit einem SPAC ein schneller Weg an die Börse sein. Ein de-SPACing dauert meist gut drei Monate. Ein klassischer IPO benötigt normalerweise mindestens doppelt so viel Zeit, wobei das Timing in beiden Fällen von der sog. IPO-Readiness der Zielgesellschaft abhängt. Vorteile von SPAC-IPOs gegenüber klassischen IPOs werden dabei insbesondere in volatilen Marktphasen deutlich. Bei einem klassischen IPO erfolgen Festsetzung des Ausgabepreises sowie Zuteilung im Anschluss an eine mehrtätige Book-

building- und Vermarktungsphase und hängen nicht zuletzt vom Marktumfeld und der Kursentwicklung relevanter Peers ab. Diese Risiken sind bei SPAC-IPOs in Schritt 1 entkoppelt und in Schritt 2 kann eine mehrwöchige Vermarktung erfolgen. Für die Inhaber der Zielgesellschaft ist vorteilhaft, dass die Bewertung im Wege eines privaten M&A-Prozesses und ohne den typischen sog. IPO-Discount erfolgt. Außerdem können Altgesellschafter bei einem de-SPACing regelmäßig ein höheres Volumen desinvestieren.

Allerdings weist ein typischer de-SPACing-Prozess zahlreiche Besonderheiten auf, die für Zielgesellschaft und deren Inhaber nachteilig sein können. So fordern SPACs im M&A-Prozess meist Exklusivität und einen Haftungsausschluss. Sie bedingen ferner den Vollzug der Transaktion einseitig auf das Erfordernis der Zustimmung der SPAC-Hauptversammlung. Konsequenz in der Praxis ist häufig, dass Zielgesellschaft und deren Gesellschafter – anders als beim klassischen IPO – nicht im Drivers-Seat sitzen. Ferner zeigt ein Blick in die USA, dass sich nach einem de-SPACing der Aktienkurs häufig schlechter entwickelt als der Markt. Eine der Ursachen dafür ist, dass beim de-SPACing Analysten-Research und ein strukturiertes Bookbuilding fehlen, und damit Kernelemente des klassischen IPO, welche zu einer ausgewogenen Investorenstruktur und ausreichenden Liquidität in der Aktie beitragen.

Ausblick

In Deutschland und Europa werden derzeit eine ganze Reihe von SPAC- und de-SPAC-Transaktionen vorbereitet. Auch wenn der Schwerpunkt derzeit (noch) auf den USA liegt, so gibt es einige Gründe, warum es SPACs und Zielgesellschaften bevorzugen, in Deutschland oder Europa gelistet zu sein. Hierzu zählen neben steuerrechtlichen Erwägungen u. a. die höhere regulatorische Flexibilität sowie meist substantiell geringere Listing- und Folgekosten. Der Finanzplatz Deutschland ist dabei grundsätzlich gut aufgestellt. So hat die **Frankfurter Wertpapierbörse** bereits frühzeitig die Weichen für ein SPAC-Listing in Deutschland gestellt, mit einer ausgewogenen Balance zwischen Anlegerschutz, Transparenzanforderungen und struktureller Flexibilität. Ob SPACs dabei nur ein kurzer Hype sein oder sich dauerhaft etablieren werden, wird sich zeigen. Gradmesser hierfür dürften primär die Risikoallokation zwischen den verschiedenen Stakeholdern, die Qualität der Sponsoren und Zielgesellschaften sowie nicht zuletzt die Kursperformance sein. ■



Dirk Busch
Hengeler Mueller

Revolutionäres Projekt mit rechtlichen Fallstricken

DIGITALER EURO – Im Frühjahr 2021 will die Europäische Zentralbank (EZB) eine Entscheidung über die Fortführung eines ihrer ambitioniertesten Projekte treffen: die Einführung eines Digitalen Euros. Ein solcher Digitaler Euro hat das Potenzial für eine nachhaltige Veränderung der Finanzwelt. Dass der Digitale Euro kommt, gilt in Branchenkreisen als sicher. Hierfür sprechen nicht zuletzt entsprechende Rückmeldungen aus dem Umfeld der EZB. Vor einer Einführung gilt es jedoch, noch einige rechtliche Fragen zu klären, meint Jörn Heckmann, Counsel bei CMS Deutschland.

Nach den Plänen der **EZB** soll es sich beim Digitalen Euro um eine digitale Zentralbankwährung (central bank digital currency, kurz: CBDC) handeln, welche denselben Wert wie alle anderen Formen von Zentralbankgeld besitzt. Emittent des Digitalen Euro wäre die EZB. Sie hat es dann in der Hand, die Anzahl der emittierten Digitalen Euros zur Steuerung geldpolitischer Ziele einzusetzen. Es würde also keinen Unterschied machen, ob man den Euro in Hartgeld oder einen Digitalen Euro ausgibt – beide hätten den gleichen Wert und wären als gesetzliche Zahlungsmittel anerkannt.

Der Weg zu einer CBDC setzt allerdings vorherige gesetzgeberische Aktivitäten voraus. So sind im Euroraum bislang nur auf Euro lautende Banknoten und Münzen als unbeschränkte gesetzliche Zahlungsmittel anerkannt. Andere Währungen können zwar auch angenommen werden – eine Verpflichtung hierzu besteht aber nicht. Die Einführung eines Digitalen Euros, welcher gerade nicht in einer Banknote oder einer Münze verkörpert wird, würde daher eine Anpassung der entsprechenden Gesetze und Verordnungen, wie der Euro-Einführungsverordnung (EuroEinfVO), voraussetzen.

Unterschiede zu herkömmlichen Kryptowährungen

Durch die Anerkennung als gesetzliches Zahlungsmittel würde sich der Digitale Euro signifikant von anderen Kryptowährungen unterscheiden. Diese werden nicht zentral emittiert. Derartige Kryptowährungen werden dezentral im Wege des sogenannten Mining durch die Nutzer entsprechender Währungen „ausgegeben“. Die Gesamtanzahl der ausgegebenen Coins wird regelmäßig programmtechnisch beschränkt, z. B. liegt die maximale Anzahl von Bitcoins bei 21 Mio. Als geldpolitisches Steuerungsmittel sind solche Kryptowährungen daher wenig geeignet.

Und noch in einem weiteren Punkt soll sich der Digitale Euro von herkömmlichen Kryptowährungen unterscheiden: der Rolle von Finanzintermediären. So sehen die Pläne der EZB vor, dass Finanzdienstleister beim Digitalen Euro eine zentrale Rolle, beispielsweise als Gatekeeper oder Clearing- und Settlement-Institutionen, einnehmen sollen.

Digitaler Euro – Wegbereiter zum gläsernen Bürger?

Anders als Bargeldtransaktionen sind Transaktionen mittels digitaler Währungen einfach nachvollziehbar. Dies gilt insbesondere, wenn die technologische Ausgestaltung der Digitalwährung mit sich bringt, dass die Transaktionshistorie öffentlich einsehbar ist. Dies ist beispielsweise beim Einsatz der Blockchain-Technologie der Fall. Der Einsatz

digitaler Währungen steht damit in einem Zielkonflikt zum Wunsch vieler Bürger nach einem anonymen Zahlungsmittel.

Die bisherigen Stellungnahmen der EZB lassen darauf schließen, dass sie sich des Akzeptanzproblems durchaus bewusst ist. Hierfür sprechen nicht zuletzt die Ausführungen im „Report on a digital euro“. Darin wird erwägt, dass Transaktionen in Abhängigkeit von ihrem Transaktionstyp – beispielsweise dem alltäglichen Einkauf – gegenüber staatlichen Stellen anonym beziehungsweise pseudonym erfolgen können. Für andere Transaktionstypen („large-value-transactions“) würden weiterhin Identifizierungspflichten gelten. Mit einer entsprechenden technischen Ausgestaltung wäre der Digitale Euro in Bezug auf die Geldwäscheprävention dem „normalen“ Euro weitestgehend gleichgestellt.



Jörn Heckmann
CMS

Die technische Umsetzung des Digitalen Euros

Die technische Realisierung des Digitalen Euros ist noch weitestgehend offen. Dennoch wird erwartet, dass der Digitale Euro mittels Blockchain beziehungsweise Distributed Ledger Technology (DLT) eine technische Realisierung erfährt. Andere Länder, wie z. B. China, sind diesen Weg bereits gegangen. Die Nutzung dieser Technologien würde eine Reihe von Vorteilen bringen, welche andere technische Realisationen nur mit erheblichem Aufwand erreichen könnten.

Dies zeigt sich insbesondere an dem vielfach diskutierten Einsatzszenario in der Industrie 4.0, in welchem der Digitale Euro sein volles Potenzial entfalten soll. Geplant ist, dass Maschinen untereinander mittels sogenannter „machine-to-machine-communication (M2)“ Leistungsbeziehungen auf Basis ihrer Programmierung weitestgehend autonom abwickeln. Damit wäre beispielsweise möglich, dass eine Produktionsmaschine mit einem eigenen Budget ausgestattet wird. Dieses ermöglicht es ihr, Verbrauchsmaterialien automatisiert nachzukaufen und ohne weitere menschliche Eingriffe auch zu bezahlen.

Zwar können mit dem Einsatz entsprechender Smart Contracts rechtlich relevante Handlungen, insbesondere ein tatsächlicher Leistungsaustausch, in Abhängigkeit von digital prüfbareren Ereignissen gesteuert werden. Jedoch erwachsen dadurch neue rechtliche Risiken und Haftungsfragen. Diese werden nicht spurlos an der Gesetzgebung vorbeigehen. ■