

# ***Aktionariat***

Create a Market **for Your Shares**

**From Private Equity to Open Equity:  
Unlocking dormant economic value through tokenized shares**

# Security Tokens & DeFi

## An Overview

# 2016 Comment on Legal Challenges

## Die Blockchain als Standortvorteil

Schweizer Recht verlangt für das Übertragen von Forderungen und Wertrechten Schriftform. Das behindert digitales Abwickeln von Geschäften und die Entwicklung hier ansässiger Technologieunternehmen. **LUZIUS MEISSER**

Eine kleine Gesetzesänderung könnte in einer Zeit, in der gute Nachrichten über den Finanzplatz selten sind, einer digitalen Erneuerung den Weg bereiten. Das Obligationenrecht verlangt heute für die Übertragung von Forderungen und Wertrechten die Schriftform, was eine Hürde für die digitale Abwicklung solcher Geschäfte darstellt. Die Technologie dazu, nämlich die Blockchain, stünde bereit. Dank ihrer robusten, dezentralen Architektur könnte sie eine Schlüsselrolle in der globalen Finanzinfrastruktur der Zukunft spielen.

Sie ermöglicht nicht nur die Beschleunigung und bessere Absicherung bestehender Prozesse, sondern auch komplett neue Geschäftsmodelle. Die Schweiz steht dank ihrer Affinität zu dezentralen Systemen in der Poleposition zur Realisierung dieses Potenzials. Hier an der Spitze mitzuwirken, ist deshalb wichtig, weil die globalisierte Wirtschaft zu Clusterbildung tendiert. Der bevorzugte Standort eines Sektors kann diesen oft dominieren, wie das Beispiel Silicon Valley zeigt. Auf dessen Tech-Giganten entfällt ein erheblicher Teil der Wertschöpfung im Internet. Entscheidend dabei ist der Startvorteil. Besonders in der Pionierphase einer Technologie können kleine regulatorische Unterschiede so über die Zukunft einer ganzen Region entscheiden.

über den international berichtet wurde.

Die Internetwährung Bitcoin ist die älteste und bekannteste Anwendung der Blockchain-Technologie. Ethereum, das zweitgrösste Blockchain-basierte System nach Bitcoin, wird in Zug entwickelt. Ethereum hat gute Chancen, mittelfristig das etwas ältere und technisch weniger fortgeschrittene Bitcoin-System vom Thron zu stossen. Das wäre auch ein Erfolg für Zug und die Schweiz.

*«In der Pionierphase einer Technologie können kleine regulatorische Unterschiede über die Zukunft einer ganzen Region entscheiden.»*

Bitcoin nutzt eine Blockchain als zentrales Register für die Kontostände dieser frei erfundenen Währung, sodass Bitcoins ohne Intermediär direkt von Person zu Person übertragen werden können. Damit sind die Möglichkeiten der Technologie aber noch lange nicht erschöpft. Im Prinzip könnten beliebige Forderungen und andere Rechte auf einer Blockchain verbrieft und damit weltweit unabhängig vom existierenden Finanzsystem handelbar gemacht werden. Des Weiteren kön-

mit wenigen Zeilen Programmcode erstellen. Dass viele darin grosses Potenzial sehen, zeigt sich zum Beispiel daran, dass Elevance, ein aus der ETH hervorgegangenes Start-up, das eine eigene Programmiersprache zur Formulierung von selbstausführenden Verträgen entwickelt hat, bereits weniger als ein Jahr nach seiner Gründung von der New Yorker Finanzkoryphäe Blythe Masters aufgekauft wurde.

Doch so einig sich die Experten sind, dass es sich bei der Blockchain um eine revolutionäre Technologie handelt, so unklar ist es noch, welche Unternehmen sich schliesslich mit welchen Anwendungen tatsächlich durchsetzen werden.

Noch einen Schritt weiter als selbstausführende Verträge gehen dezentrale autonome Organisationen, deren Statuten maschinenverständlich formuliert sind und innerhalb ihres Systems automatisch durchgesetzt werden. Die erste solche Organisation wurde diesen Frühling im Ethereum-System mit Crowdfunding in Rekordhöhe gegründet. Doch auch mit modernster Technologie ist es unmöglich, perfekte Verträge zu formulieren, die alle Eventualitäten im Voraus berücksichtigen.

Je komplexer selbstausführende Verträge werden, desto wichtiger werden daher Schnittstellen für Schiedsstellen, die im Streitfall schlichtend eingreifen können. Dazu bedarf es stabiler und neutraler Standorte, die eine Verknüpfung von Ein-

mit der Materie beschäftigen muss. Eine Hürde für die Digitalisierung besteht aber noch darin, dass das Obligationenrecht die Schriftform für die Übertragung von Forderungen (Art. 165) und von Wertrechten (Art. 973c) vorschreibt. Deshalb muss eine rechtsgültige Abtretung einer auf einer Blockchain festgehaltenen Forderung nach Schweizer Recht heute stets von einer manuellen Unterschrift begleitet werden. Dieses Erfordernis besteht anderswo (z.B. in Deutschland) nicht.

### Manuelle Unterschrift weg

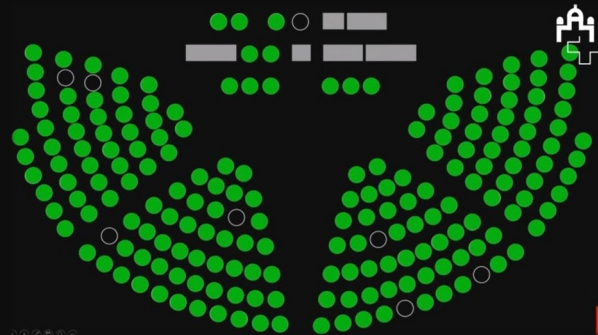
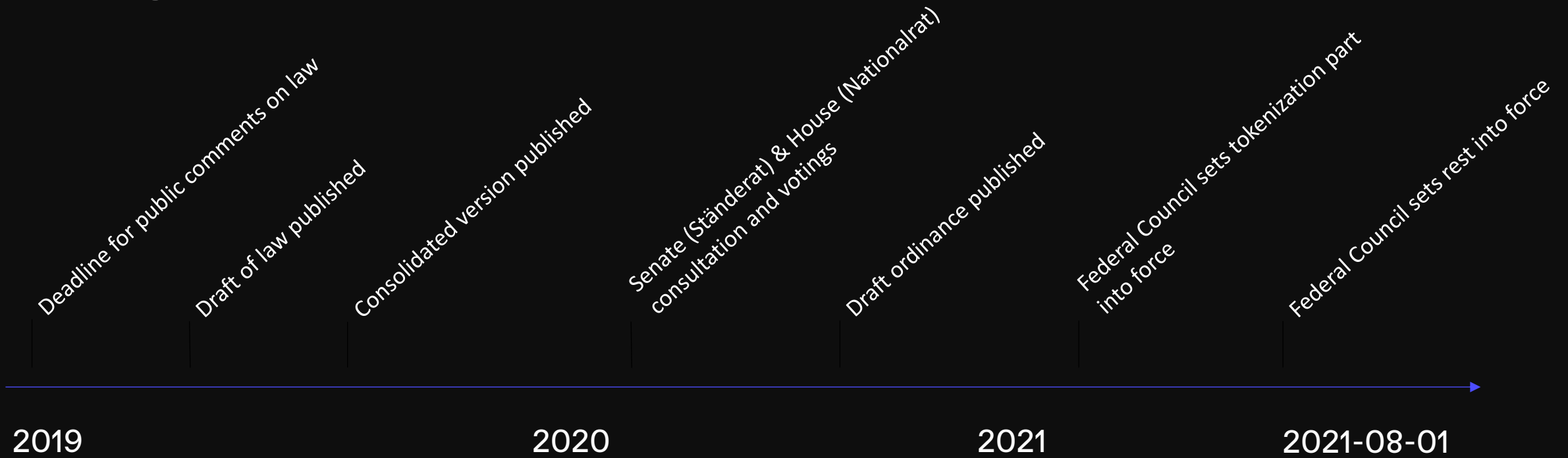
Wie auch schon in der Rechtslehre angelegt (zum Beispiel Girsberger und Hermann, Schweizer Obligationenrecht 2020), könnte also durchaus darauf verzichtet werden. Besonders dann, wenn die Abtretung in einem allgemein zugänglichen Internetregister festgehalten wird, denn so kann dem erhöhten Sicherheitsbedürfnis dieses Geschäfts Rechnung getragen werden, ähnlich dem Rechtsgeschäft eines Grundstückkaufs mit konstitutivem Eintrag im Grundbuch. Alternativ könnte auch die einfache elektronische Unterschrift, wie sie im Kontext der Blockchain üblich ist, zugelassen werden.

Die Wahl der konkreten Lösung ist letzten Endes jedoch zweitrangig und wäre im Fall eines kompletten Verzichts auf dieses Erfordernis den Vertragsparteien überlas-

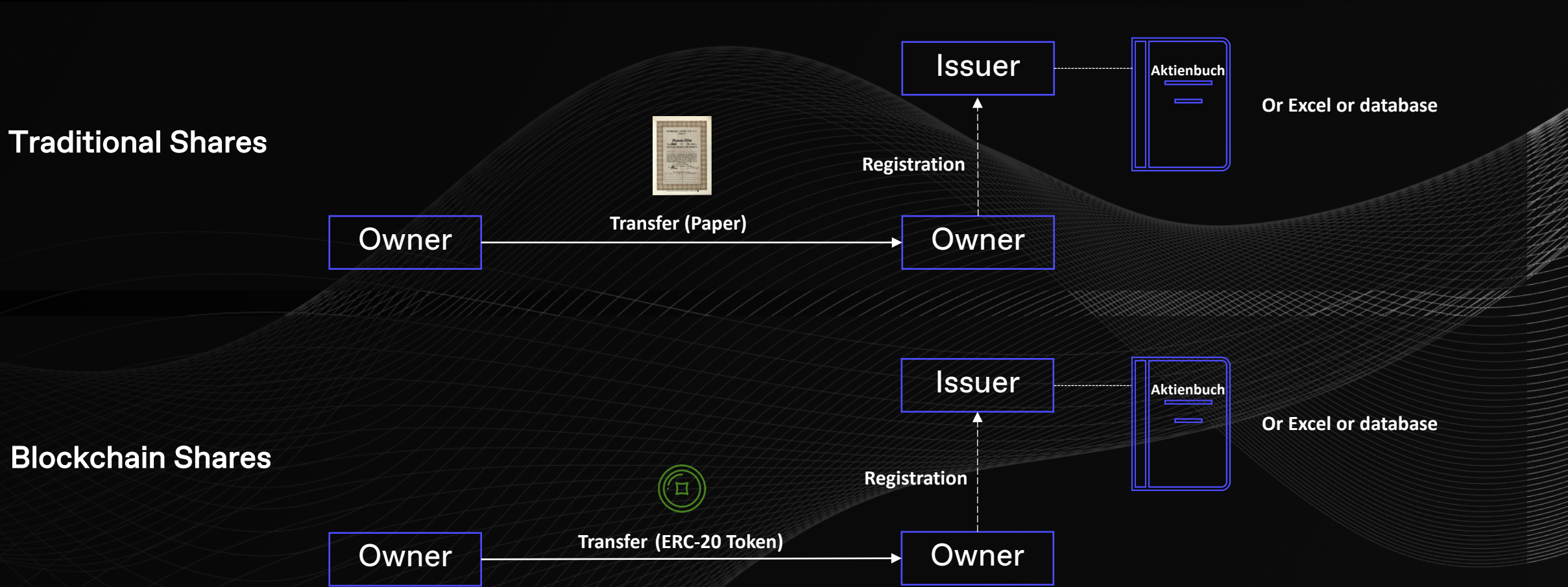
Luzius Meissers' first publication on the topic. Later followed by comment in NZZ and some academic contributions.



# Legislation Process of CH DLT-Law



# Traditional vs. Blockchain Shares



→ Law can build on all existing rules for paper-based shares.


# Democratize Private Equity

How You can benefit from DeFi

# Democratize Private Equity

Private Equity  
Investments are

 Exclusive

 Illiquid

 Hard to Price

***Aktionariat***

Our Vision of  
Open Equity

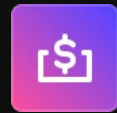
Accessible 

Liquid 

Reliably Priced 

# The Limits of Order Books

For small and medium sized companies, traditionally organized markets simply do not work that well.

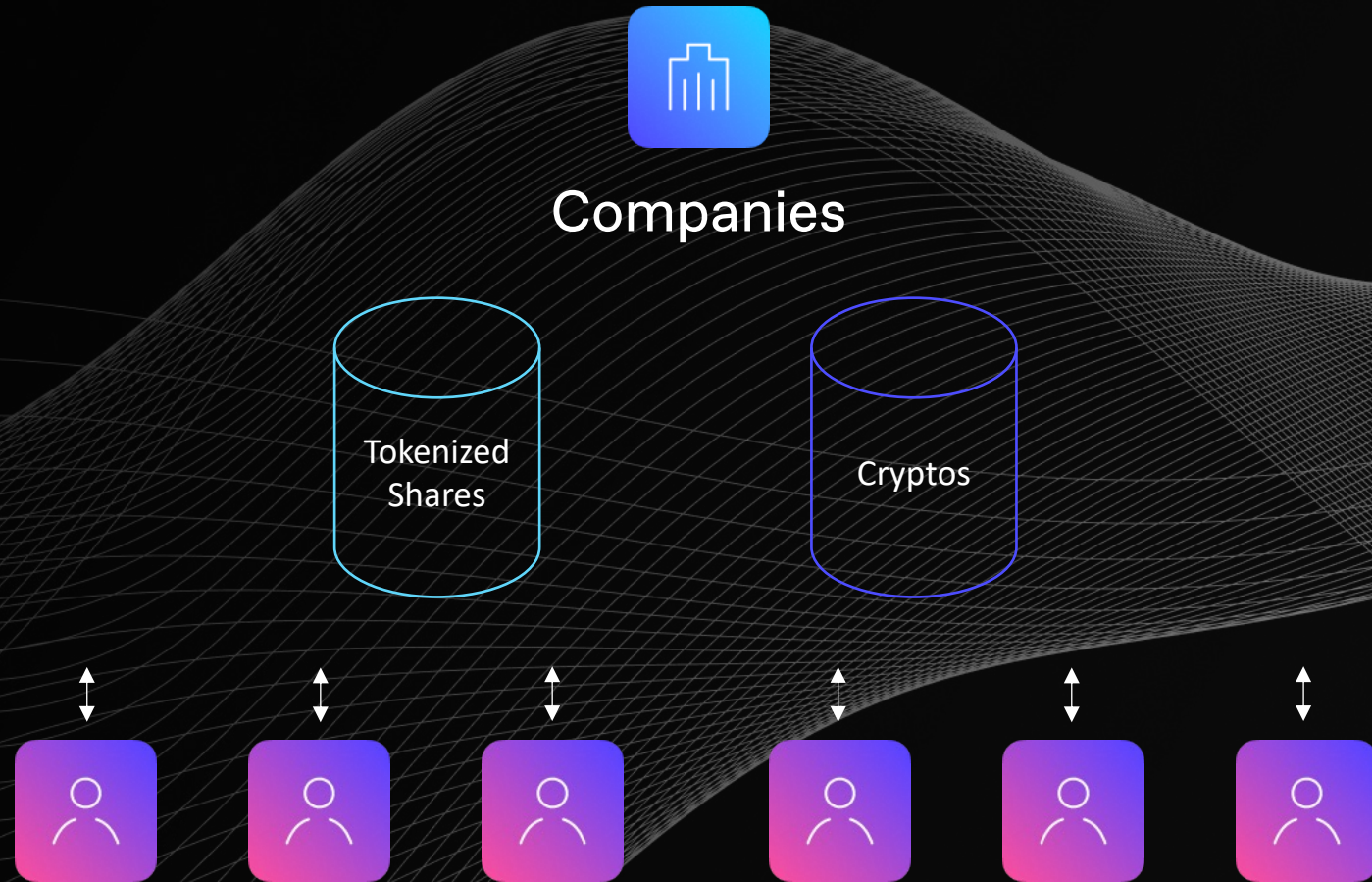


Liquidity is crucial,  
but...

Orderbuch		Brief	
Geld			Kauf
Volumen	Kurs	Kurs	Volumen
4	295.00	310.00	27
100	270.00	320.00	300
20	250.00	325.00	150

...for shares that are less popular, like for example the shares of Galedia Print AG, trades do not happen that often. In fact, sometimes an entire day passes without a single share changing hands (see figure 1 with no single trade recorded on May 2, 2023).

# The Liquidity Pool Approach



# About Aktionariat AG

A brief Introduction

# What We Enable



Continuous  
Fundraising



Stakeholder  
Engagement

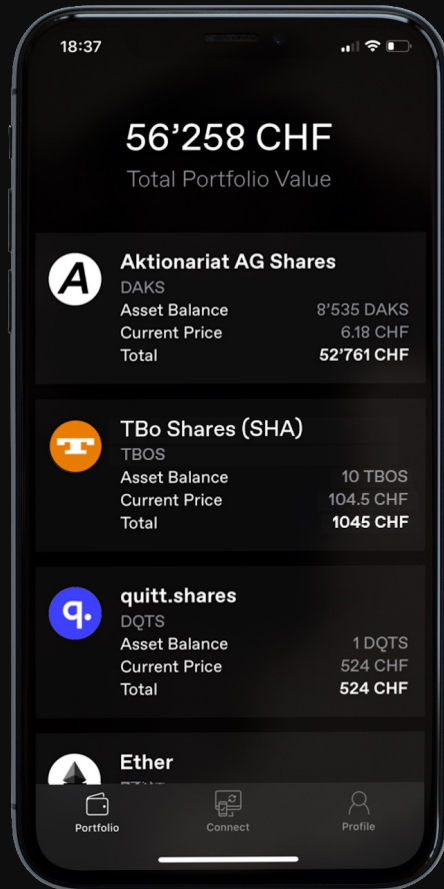


Employee  
Participation

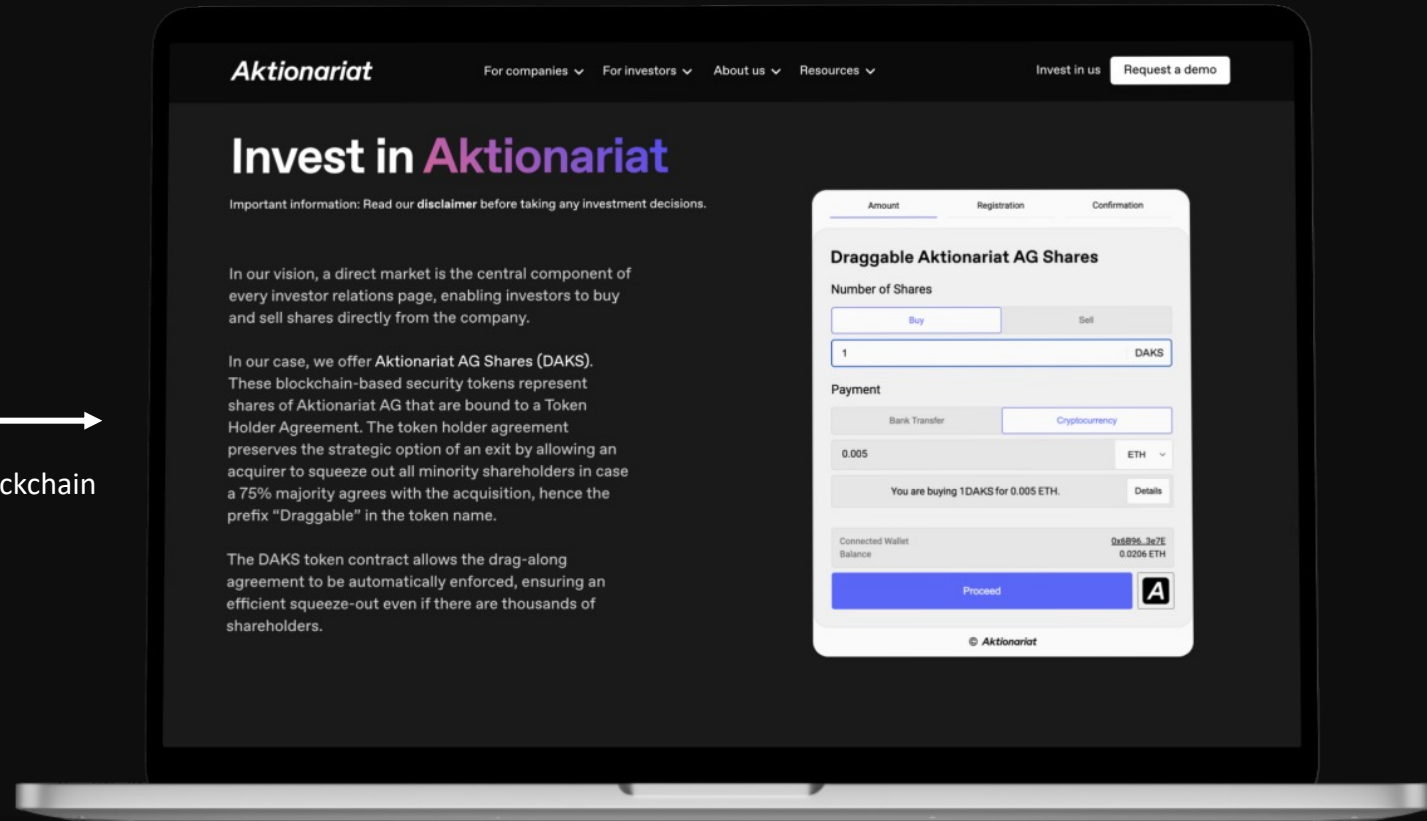


Strategic  
Independence

# How it Works



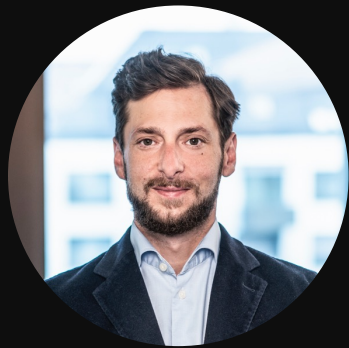
← →  
Powered by Ethereum Blockchain



Want to learn more?

*Aktionariat*

Contact us



Nicola Plain  
[nicola@aktionariat.com](mailto:nicola@aktionariat.com)

