DIE TETHER-OPFER-BEZIEHUNG

Ist dieses Geld echt? Goldmünzen lassen sich im Labor prüfen – bei Kryptowährungen ist das schon schwieriger

TEXT:
PHILIPP MATTHEIS

ILLUSTRATION:
SIMONE NORONHA

Für die Kapriolen des Bitcoin-Kurses ist auch eine obskure Kryptowährung verantwortlich: Tether. Es gibt einen ungeheuerlichen Verdacht: Stecken dahinter nur Luftbuchungen? Die Geschichte eines möglichen Riesenbetrugs

Wann genau erstmals die Alarmglocken läuteten, weiß Cas Piancey nicht mehr.

Er hatte sich schon eine Weile mit Kryptowährungen beschäftigt und war im Sommer 2017 auf ein seltsames Unternehmen namens Tether gestoßen. Tether bot eine eigene Kryptowährung an, deren Wert sich nicht änderte. „Ich wunderte mich schon damals, im Herbst 2017, wie es sein kann, dass so ein Coin immer genau 1 Dollar wert ist. Ich las alles über historische Betrugsfälle und Schneeballsysteme, und je mehr ich über Tether wusste, desto mehr war ich der Meinung: Das kann der größte Betrug der Finanzgeschichte sein."

Bennett Tomlin, 25, der hauptberuflich als Datenforscher Betrügereien in der Pharmabranche aufdeckt, sieht das ähnlich: „Wenn ich die Geschichte einem Fünfjährigen erklären müsste, dann vielleicht so: Stell dir vor, du gehst in ein Casino, und jemand gibt dir Chips für deine Dollar. Er verspricht dir, sie jederzeit wieder in Dollar umzutauschen. Wenn du das aber wirklich tun willst, stellt sich raus: Derjenige hat gar keine Dollar mehr."

Tomlin und Piancey sind Tether-Jäger, zwei Männer auf der Suche nach der Wahrheit hinter einer der blendendsten Krypto-Erfolgsgeschichten. Stimmt ihr Verdacht, fliegt demnächst ein 62-Mrd.-Dollar-Skandal auf, der nicht nur die irren Bitcoin-Kurse der letzten Jahre implodieren lassen, sondern bis in die althergebrachte Finanzbranche durchschlagen könnte. Das US-Justizministerium ermittelt gegen Tether, Ende Juli wurden mehrere Führungskräfte des Bankbetrugs beschuldigt, US-Notenbanker und Finanzministerin Janet Yellen zeigten sich alarmiert. An Tether dürfte auch US-Börsenaufsichtschef Gary Gensler gedacht haben, als er kürzlich eine Regulierung des Wildwest-Kryptomarkts forderte.

Die Sorgen der Behörden kreisen um die Währung, die Tether ausgibt: den US-Dollar-Tether (USDT). Dabei handelt es sich um sogenannte Stablecoins, die anders als etwa Bitcoins das Gegenteil eines Spekulationsobjekts sind – oder sein sollen. Der Kurs eines Stablecoins ist immer stabil, ein USDT etwa ist stets 1 Dollar wert. Das funktioniert, weil das Unternehmen immer genauso viele Coins ausgibt, wie es Dollar von Kunden bekommt. Tether verdient nur an den Transaktionsgebühren – in der Theorie.

Wofür aber brauchen Investoren überhaupt einen Coin, der im Wert stabil bleibt? Das Kryptouniversum zieht Menschen schließlich an, weil sie auf fantastische Gewinne hoffen. Tatsächlich sind Stablecoins ein Zahlungsmittel auf dem Weg dorthin, eine Art Schmieröl, das die Riesenmaschinen der Kryptowährungen am Laufe hält. Bitcoin in herkömmliche Währungen zu tauschen kann – je nach Land und Höhe des Betrags – kompliziert und zeitraubend sein, selbst an bekannten Kryptobörsen wie Binance wird es bei großen Summen durchaus schwierig.

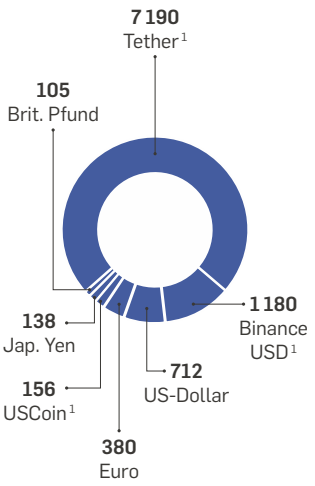
Bitcoin aber in USDT umzutauschen ist eine Sache von Sekunden. Außerdem lassen sich Tether-Coins rasch zu Börsen in anderen Ländern transferieren, was Arbitrage-Geschäfte möglich macht. Eine Zeit lang zum Beispiel waren Bitcoins in Südkorea immer etwas teurer als in den USA. Händler verdienten gut daran, diese Differenzen zu nutzen.

Vor allem aber wirken die Stablecoins wie ein sicherer Hafen. Derzeit sind knapp 62 Mrd. USDT im Umlauf, und das Versprechen, das Tether gibt – liquide, überall einsetzbar und wertstabil –, ist auf einem anderen Versprechen gebaut: dass eben jeder USDT mit 1 Dollar besichert ist, der bei Tether in den Büchern steht. Jederzeit also kann er wieder herausgegeben werden.

Bloß: Was ist eigentlich, wenn das gar nicht stimmt? Was, wenn es diese 62 Mrd. Dollar gar nicht gibt?

ZU- UND ABFLÜSSE

Welche Währungen in Bitcoin getauscht werden. Zu- und Abflüsse bei Bitcoin binnen 24 Stunden, *in Millionen Währungseinheiten*



1) Kryptowährungen
Quelle: coinlib.io; *Datum: 27.07.2021*

„ELEGANT, SCHÖN UND SMART"

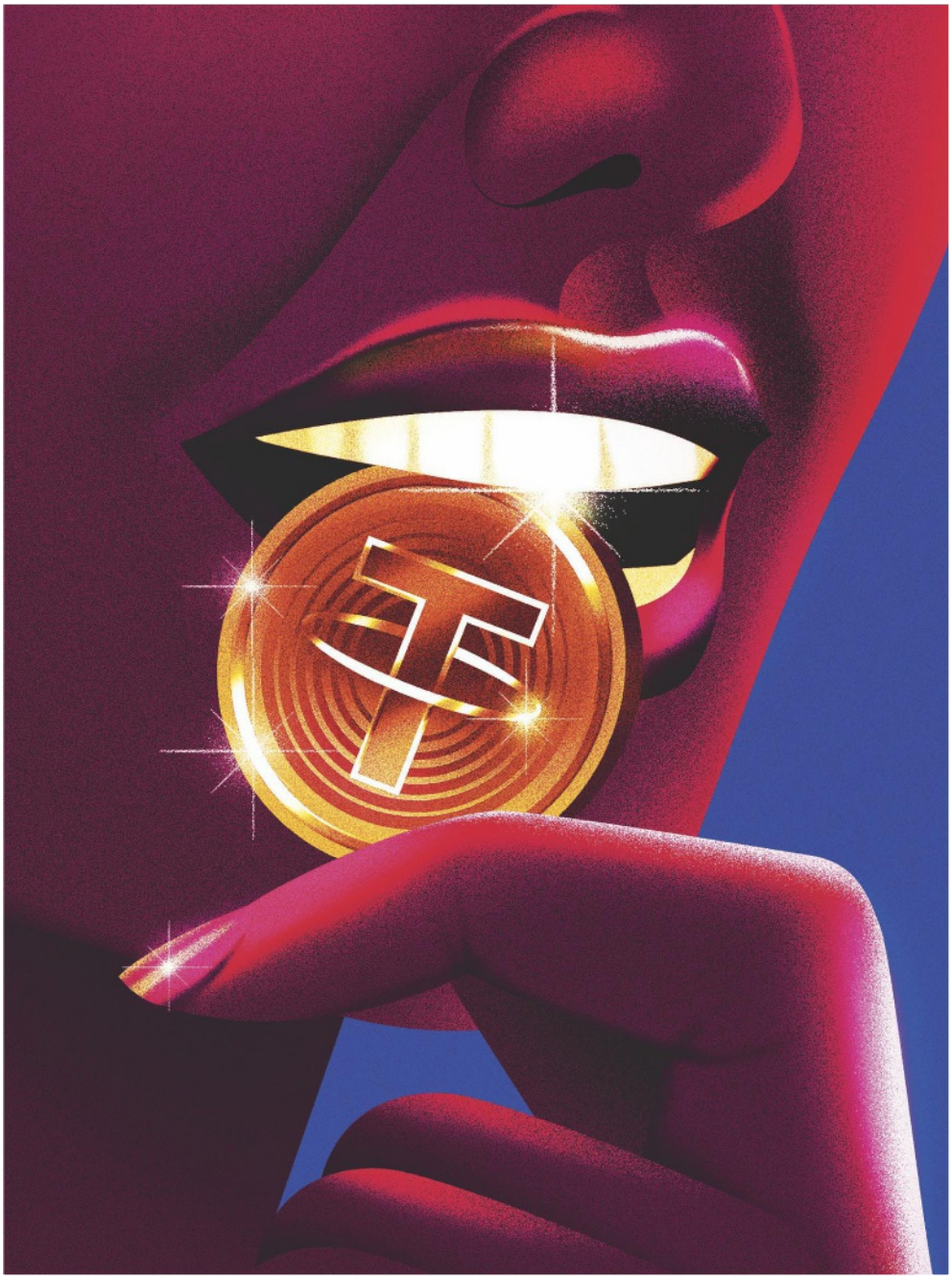
Der Erste, der darauf hinwies, dass bei Tether möglicherweise etwas nicht stimmte, war im April 2017 ein anonymer Twitter-Account mit Namen „Bitfinex'ed", der heute gemeinsam mit Piancey und Tomlin das Trio der Tether-Jäger komplettiert. Der Mensch hinter Bitfinex'ed will anonym bleiben, genau wie Piancey, der in Wirklichkeit anders heißt. Sprechen kann man Bitfinex'ed trotzdem, am Telefon. Der Stimme nach dürfte er etwa 40 Jahre alt sein, der Aussprache nach Amerikaner.

Bitfinex'ed hatte früh Erfahrung mit Bitcoin gesammelt. „Ich bin eigentlich Programmierer und kam mit Bitcoin erstmals 2009 in Kontakt. Ich war fasziniert von dem Code –

elegant, schön und smart. 2011 investierte ich etwas.“ Schon bald aber fielen ihm eigenartige Handelsmuster auf, die er als Marktmanipulation deutete.

2017 dann las er zum ersten Mal das Kleingedruckte bei Tether und wunderte sich, erzählt er, dass dort nirgendwo gestanden habe, wie und wo man Tether-Coins eigentlich zurück in Dollar tauschen könne. Merkwürdig. Doch außer ihm schien das niemanden zu stören: Denn solange die Kurse der Kryptowährungen so atemberaubend stiegen, hatte ohnehin keiner Interesse, das Casino zu verlassen und die Chips in Dollar zurückzutauschen. Das USDT-Volumen wuchs so stetig an.

Dann kam der 31. März 2017 – und für Bitfinex’ed der ultimative Beweis, dass etwas nicht stimmen könne. Kryptobörsen und -anbieter nämlich brauchen Banken, um ihre Zahlungen abzuwickeln. Irgendwo muss es schließlich noch eine Verbindung zur alten Welt geben, wenn Kryptos gegen Dollar oder Euro getauscht werden sollen. Genau diese Verbindung verlor Tether im Frühjahr 2017. Die US-Bank Wells Fargo, die bis dahin Tethers Geldflüsse managte, kündigte die Zusammenarbeit auf. In den kommenden fünf Monaten war das Unternehmen ohne ausführende Bank. Ergo konnte niemand Geld überweisen, damit Tether im Gegenzug USDT ausgab. „Trotzdem stiegen die zirkulierenden Tether-Coins in diesem Zeitraum von 80 Mio. auf 450 Mio.“, sagt Tomlin. Der Bitcoin-Kurs kletterte derweil von 1 000 auf 4 000 Dollar.



Früher biss man auf Münzen, um ihren Goldgehalt zu prüfen. Bei Tether brauchte es monatelange Recherchen, um zu merken: Da könnte etwas faul sein

Für Bitfinex’ed, Cas Piancey und Bennett Tomlin ist das zwar das offensichtlichste, aber längst nicht einzige Indiz, dass mit Tether etwas faul sein dürfte. Es gibt da nämlich noch in zweites Unternehmen, Bitfinex, eine Kryptobörse, gegründet 2013 in Hongkong, ein Jahr früher als Tether. Beide Unternehmen wurden 2017 von Wells Fargo fallen gelassen, beide vermischten die Einlagen ihrer Kunden – beide beteuerten aber lange, nichts miteinander zu tun zu haben. Nur dank der Paradise →

Papers stellte sich heraus, dass dieselben Personen hinter Bitfinex und Tether stecken. Und deren Biografien wiederum wirken nicht sehr vertrauenerweckend.

CEO beider Unternehmen ist Jan Ludovicus van der Velde – unter den Gründern hat er noch die unauffälligste Vergangenheit. Seine Partner sind Phil Potter, ein ehemaliger Wall-Street-Banker, der Ende der 90er-Jahre mit 25 seinen Job verlor, nachdem er in der „New York Times" mit seinem Reichtum geprotzt hatte; Giancarlo Devasini, ein Italiener, der etwa zur selben Zeit wegen Produktpiraterie Ärger mit Microsoft bekam und eigentlich Schönheitschirurg ist, als solcher aber nicht lange gearbeitet hat; Stuart Hoegner, ehemaliger Mitarbeiter einer Poker-Website, die sich als Betrug entpuppte – sie hatte einen „God Mode", in dem bestimmte Spieler anderen ins Blatt schauen konnten –; und zuletzt Brock Pierce, ein ehemaliger Kinderschauspieler, der Mitte der Nullerjahre im Haus seines pädophilen Business-Partners in Spanien festgenommen wurde. Er soll Tether 2015 verlassen haben, 2020 kandidierte er als US-Präsident.

Gewogen und von manchen für zu leicht befunden: Jeder Tether-Coin ist angeblich mit 1 Dollar besichert. Aber was, wenn das gar nicht stimmt?

Nun sind frühere Gerichtsverwicklungen kein Beweis für heutige Straftaten. Doch für Tomlin, Piancey und Bitfinex'ed sind sie ein weiterer Mosaikstein. Und es gibt ja noch andere: Um 2017 herum etwa nutzten beide Unternehmen Crypto Capital Corp., eine Bank aus Panama, die auch für kolumbianische Drogenkartelle Geld gewaschen haben soll. Bitfinex hatte dort 850 Mio. Dollar geparkt, die später aus unerfindlichen Gründen verschwanden.

„Wir haben uns oft wie Aluhut-Träger gefühlt, die überall Verbindungen sehen. Aber diese Verschleierungstaktik hat eben auch System", sagt Piancey, der zwar seinen echten Namen verschweigt, sich aber immerhin in einem Videotelefonat zeigt: ein Kalifornier, Mitte 30,

mit Hipster-Schnauzbart, der viele selbst gedrehte Zigaretten raucht.

Einer der wichtigsten Mosaiksteine bei den Recherchen der drei Tether-Jäger: Nachdem sie 2017 begannen, all die Merkwürdigkeiten zusammenzutragen, wurden Rufe nach einer Wirtschaftsprüfung bei Tether laut, um die Deckung des Stablecoins mit Dollar nachzuweisen. „So hätte Tether alle Gerüchte aus der Welt schaffen können", sagt Piancey. „Aber dazu ist es nie gekommen."

BEGLAUBIGT, NICHT GEPRÜFT

Tether wollte sich auf Capital-Anfrage nicht äußern, hat aber in der Vergangenheit darauf verwiesen, dass sich kein Wirtschaftsprüfer finde, der ein Unternehmen mit so komplexen Geldflüssen prüfen wolle. Im September 2017 jedoch nimmt sich Friedman LLP der Sache an. Die US-Wirtschaftsprüfer sollen nachweisen, dass das Unternehmen genauso viele Dollar besitzt, wie es Tether-Coins ausgegeben hat – 443 Millionen zu diesem Zeitpunkt. Gleichzeitig findet sich wieder eine Bank, die Ein- und Auszahlungen für Tether leisten will: die Noble Bank aus Puerto Rico. Am 15. September überweist Bitfinex 382 Mio. Dollar auf das Konto von Tether bei der Noble Bank – so zeigen es Unterlagen der Staatsanwaltschaft New York. Weitere 61 Mio. Dollar liegen auf einem Treuhandkonto des Tether-Justiziars Stuart Hoegner. Zusammen 443 Mio. Dollar. Friedman LLP beglaubigt, dass alle Tether-Coins mit Dollar gedeckt sind. Eine Beglaubigung ersetzt zwar keine Prüfung, doch in der Kryptowelt ist man erst einmal zufrieden. Dass die Noble Bank eine Schöpfung von Tether-Mitgründer Brock Pierce ist, fällt kaum einem unangenehm auf.

Spätestens im Sommer 2018 wechselt die Bank erneut, das neue Geldinstitut heißt Deltec und sitzt auf den Bahamas. Dass die angeblichen Tether-Einlagen die gesamte Menge an Dollar auf den Bahamas übersteigen würden, stört niemanden. Denn bald läuft das Casino wieder auf Hochtouren. Der Bitcoin-Kurs steigt von 10 000 Dollar im Oktober 2020 auf 60 000 im April 2021. Wegen der hohen Nachfrage gibt Tether weiter und weiter USDT aus, in diesem Zeitraum wächst die Marktkapitalisierung von 2 Mrd. auf 61 Mrd. USDT. Nur: Was verursacht hier eigentlich was? Folgt die USDT-Menge tatsächlich dem Bitcoin-Kurs – oder ist es umgekehrt?

Auffällig ist: Private Investoren nutzen Tether so gut wie nie. Wozu auch? Zur Spekulation eignet sich ein Stablecoin nicht, und Arbitrage-Geschäfte macht kaum einer in seiner Freizeit. Wer also sind die Tether-Kunden? Das Unternehmen selbst weigert sich, darüber Auskunft zu geben – man wolle ihre Identität schützen, heißt es. So bleibt ein Verdacht: Könnte es sein, dass es die Käufer von USDT gar nicht gibt? Könnte es sein, dass Tether einfach mit nicht gedeckten Coins den Bitcoin-Kurs in die Höhe pumpt? Beweise gibt es dafür nicht. Aber erneut viele Merkwürdigkeiten.

„DIESE VERSCHLEIERUNGSTAKTIK HAT SYSTEM"

CAS PIANCEY
Tether-Jäger

Verdächtig etwa findet Tomlin die Tatsache, dass USDT seiner Beobachtung nach so gut wie nie zurückgetauscht würden – was sich dank der Blockchain-Technik relativ gut nachvollziehen lässt. „Das Angebot kennt seit Jahren nur eine Richtung: steilstes Wachstum. In einem normalen Markt aber müssten doch zumindest in Schwächephasen Leute ihre Coins wieder in Dollar umtauschen. Das geschieht aber nicht."

Mit dem Umtausch ist es ohnehin so eine Sache: Privatinvestoren können USDT gar nicht bei Tether kaufen, sondern müssen Kryptobörsen wie Binance bemühen. Dort ist es grundsätzlich auch möglich, USDT wieder zu verkaufen – solang sich Käufer finden; was bei kleinen Beträgen problemlos funktionieren dürfte. Wer aber die Großinvestoren sein sollen, die die Milliarden USDT direkt bei Tether kaufen: unklar. Klar sei nur, sagen die Tether-Jäger, dass von diesen noch keiner eine derartige Summe bei Tether wieder zurückgetauscht habe.

Nun könnte man meinen, dass das USDT-Volumen zu klein ist, um den Bitcoin-Kurs so massiv zu beeinflussen. 60 Mrd. Coins erscheinen wenig, um einen Vermögenswert von 700 Mrd. Dollar zu bewegen – so hoch ist derzeit die Marktkapitalisierung von Bitcoin. Bloß ist es so: Von den 18,5 Mio. Bitcoins, die bis heute geschürft wurden, ist nur ein Bruchteil im Umlauf. Ein Großteil wurde seit Jahren nicht bewegt. „Hodl" – Hold On for Dear Life – heißt die Buy-and-Hold-Strategie in der Szene, und sie gilt als Königsweg. Das heißt aber auch, dass eine viel kleinere Menge an Tether-Coins ausreichen würde, um den Bitcoin-Kurs massiv zu beeinflussen. Tatsächlich ist Tether an vielen Tagen an bis zu 95 Prozent des Handelsumsatzes bei Bitcoin beteiligt. Wäre also die Tether-Währung ohne Gegenwert geschaffen worden, würde das bedeuten, dass ein Großteil der Nachfrage nach Bitcoin nie existierte. Und sollte ein solcher Schwindel auffliegen, drohte ein Kollaps des gesamten Kryptosystems.

Immer wieder scheint es fast so weit zu sein. Der Staat New York verklagt Tether schon im April 2019 wegen des Vorwurfs, dass Einlagen von Bitfinex-Kunden mit Tether-Guthaben unzulässig vermischt und als Sicherheiten verwendet worden seien. Es geht um jene 850 Mio. →

Dollar, die Bitfinex in Panama gelagert hatte und an die sie nun nicht mehr herankamen. Die New Yorker Staatsanwältin Letitia James ist der Überzeugung: „Tether hat gelogen, was seine Reserven betrifft." Nach monatelangen Untersuchungen wird im Frühjahr 2021 ein Vergleich geschlossen: Tether zahlt 18,5 Mio. Dollar Strafe, darf in New York nicht mehr aktiv sein und gibt vierteljährlich eine Auflistung seiner Reserven heraus. Im Mai 2021 veröffentlichte Tether dafür zwei Tortendiagramme, die beweisen sollen, dass die Reserven gedeckt sind.

MEHR FRAGEN ALS ANTWORTEN

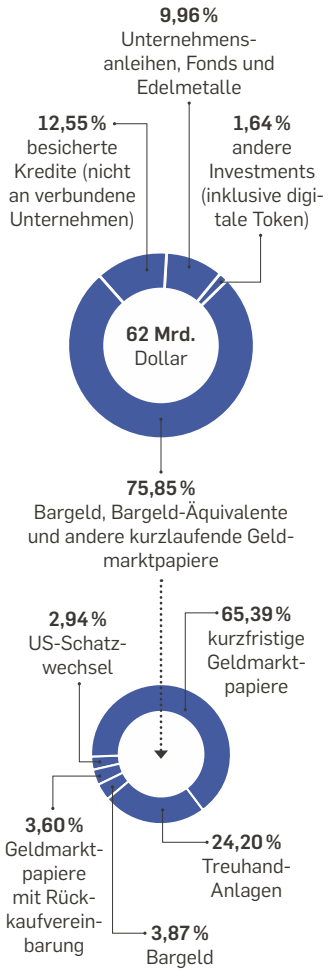
„Der Bericht warf mehr Fragen auf, als er beantwortete", sagt Piancey. Der Großteil der Tether-Reserven soll demnach in Geldmarktpapieren gehalten werden, meist in kurzfristigen Unternehmensanleihen. Analysten von JP Morgan merkten an: Das würde Tether zum weltweit siebtgrößten Halter solcher Anleihen machen – vor Apple und Amazon.

Anfang August immerhin gibt es eine erneute Beglaubigung der Tether-Reserven einer Wirtschaftskanzlei, aber es ist wieder nur eine Momentaufnahme über die Bestände, diesmal vom 30. Juni. Eine Wirtschaftsprüfung ersetzt auch sie nicht. Bitfinex'ed hat immerhin eine Vermutung zu den Unternehmensanleihen, die Tether entlasten würde: dass es sich um Schuldverschreibungen chinesischer Unternehmen handeln könnte. In China gelten strikte Kapitalverkehrskontrollen, kein Bürger darf mehr als 50 000 Dollar pro Jahr außer Landes bringen. Schuldverschreibungen an ein Unternehmen wie Tether wären ein perfektes Schlupfloch.

„Das ist der Best Case für Tether: Wenn die Deckung immerhin aus Geldmarktpapieren aus China bestünde und nicht aus nichts." Für diese Theorie spricht: Seitdem Peking im Mai den Handel und das Schürfen von Bitcoin verboten hat, stagniert auch die Ausgabe neuer Tether. Aber auch das ist wieder nur eine Korrelation, kein Beweis, dass diese Papiere wirklich existieren.

ANGEBLICHE RESERVEN

Mit diesen Investments behauptet Tether seine Währung zu besichern



Quelle: Unternehmensangaben; *Stand: Mai 2021*

In der Krypto-Community ignoriert man all diese Geschichten gern. Steigen die Kurse, will keiner schlechte Nachrichten hören. Eine absurde Note aber hat der Umgang der Szene mit Tether, weil er mit einigen der Grundprinzipien bricht, auf denen Bitcoin gegründet wurde. „Don't trust, verify", lautet eines: nicht vertrauen, nachprüfen. Als Gegenpol zum herkömmlichen Bankensystem soll Bitcoins transparente Blockchain-Technik blindes Vertrauen ersetzen. Ein anderes Mantra besagt, dass Bitcoin „hartes Geld" ist, weil selten und disinflationär: Anders als Notenbankwährungen können Bitcoins nicht nach Belieben geschaffen werden. Tether-Coins dagegen entstehen per Knopfdruck – und das System funktioniert nur, solange der Markt dem Unternehmen vertraut. Letztlich, sagen viele Kryptofans, sei es auch egal, ob USDT gedeckt seien oder nicht. Sollte Tether implodieren, wäre das sogar gut für Bitcoin: Die Leute wollten dann ja ihre USDT in Bitcoin umtauschen – was dessen Preis weiter stiegen ließe.

„Das ist leider kompletter Blödsinn", sagt Piancey. „Fliegt Tether auf, erleidet der ganze Markt einen Liquiditätsschock."

Was also würde wirklich passieren, wenn viele Spieler das Casino verlassen wollen? Ein Szenario ist das eines Bank-Runs: Die Leute wollen an der Kasse ihre Chips in Dollar umtauschen, nur leider zuckt der Cashier mit den Schultern: kein Geld mehr da. Im Casino bricht Panik aus, und jeder, der Chips besitzt, versucht, sie gegen irgendetwas zu tauschen. Der bisher so stabile Kurs von USDT würde so also doch einbrechen – und den Bitcoin-Kurs mit herunterreißen. „Bitcoin fällt dann vielleicht nicht auf null", sagt Piancey, „aber weit unter das jetzige Level."

Bitfinex'ed allerdings glaubt nicht daran, dafür sei die gesamte Kryptowelt mittlerweile zu engmaschig vernetzt: „Im Prinzip sind alle Kryptobörsen, auf denen man USDT handeln kann, Teil des Systems geworden. So gesehen hat Tether das perfekte Schneeballsystem geschaffen. Es gibt eine Reihe von Trading-Bots, die auf den Börsen den Kurs immer stabil halten. Und mittlerweile stützt sich das System ja selbst: Wenn jemand 1 Mrd. USDT an einer Börse verkaufen wollte, würde er den Kurs drücken. Also versucht er das erst gar nicht." ◇