

DIGITALE VERMÖGENSWERTE UND DLT:

DIE ZUKUNFT DER FONDSBRANCHE?

MALTE HOLZBERGER

Digitale Vermögenswerte, Distributed Ledger Technology oder Tokenisierung sind Begriffe, denen wir zunehmend begegnen. Schlagzeilen und Kommentare reichen von grossen Chancen-Versprechungen bis zu Warnungen vor systemischen Risiken. Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, was unter diesen technischen Begrifflichkeiten genau zu verstehen ist, welchen Bezugspunkt das Thema für die Fondsbranche hat und welche konkreten Chancen und Vorteile wir uns versprechen dürfen. Im Gespräch mit Malte Holzberger, Digital Assets Lead für «Digitale Vermögenswerte» und «Distributed Ledger Technologie» bei UBS Asset Management, ergründet die B2B-Redaktion, inwiefern dieses Thema die Schweizer Fondsbranche zukünftig prägen könnte und warum es sich lohnt, sich mit dem Thema vertieft auseinanderzusetzen.

Malte Holzberger, starten wir mit einer Begriffsbestimmung. Wie definieren Sie Digitale Vermögenswerte und DLT und was ist hierbei das neue «digitale» Element in Zeiten von etablierten elektronischen Finanzanwendungen – Stichworte: «E-Banking» und «Twint»?

Digitale Vermögenswerte lassen sich als jegliche denkbare Art von Vermögenswerten beschreiben, die in einer digitalen Form und auf einer neuartigen technischen Infrastruktur abgebildet sind – der so genannten Distributed Ledger Technologie, oft auch als «Blockchain» bezeichnet. Bei diesem digitalen Abbild handelt es sich um einen so genannten «Token», dessen erste zentrale Eigenschaft ist, dass er zwingend auf einer Blockchain existiert und – anders als beim Beispiel eines Emails oder eines digitalen Bildes – nicht kopiert werden kann. Der Token ist also einmalig. Des Weiteren kann ein digitaler Vermögenswert direkt

und ohne Mittelsmann oder sonstiger Autorität von einem Teilnehmer eines Blockchain-Netzwerks zu einem anderen direkt und vollautomatisch transferiert werden. Es reicht in diesem Kontext also nicht, dass ein Vermögenswert respektive dessen Transaktions-Abwicklung und -Darstellung elektronisch stattfindet, wie wir es aus der heutigen Finanzwelt bereits kennen.

Wir hören im Zusammenhang mit DLT und Blockchain häufig Begriffe wie Crypto-Währungen und Bitcoin. Wo gibt es darüber hinaus Anknüpfungspunkte zum traditionellen Finanzmarkt?

Die Gleichstellung von digitalen Vermögenswerten und dem Begriff «Crypto» ist leider ein häufiges Missverständnis und führt oftmals zu einer eingegengten Betrachtung der Thematik. Entgegen der geläufigen Wahrnehmung ist es wichtig zu ver-

stehen, dass Crypto-Währungen nur einen kleinen Anteil des weitaus grösseren Universums von digitalen Vermögenswerten repräsentiert. Nebst Crypto-Währungen gehören hierzu sämtliche denkbaren Vermögenswerte, die auf einer Blockchain dargestellt werden können – wir sprechen hier also beispielsweise von Aktien, Obligationen, Cash, Derivaten oder Immobilien, aber auch immateriellen Werten wie Patent- und Lizenzrechten. Dies sollte uns eine Idee vermitteln, wie umfassend das Universum an digitalen Vermögenswerten ist.

Digitale Anwendungen sind im heutigen Finanzmarkt bereits verbreitet. Welche Vorteile dürfen wir uns von digitalen Vermögenswerten versprechen?

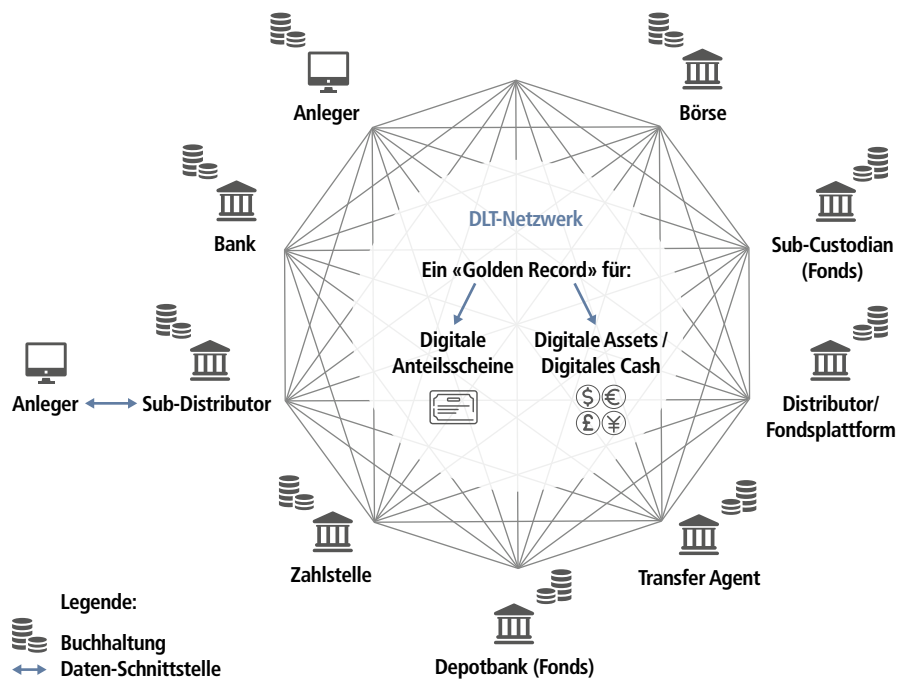
Wie zuvor schon angedeutet, ermöglicht die zugrunde liegende Blockchain erstmals eine vollautomatisierte Abwicklung von Transaktionen in einer dezentralen und fälschungssicheren Weise zwischen Marktteilnehmern, die sich gegenseitig nicht vertrauen dürfen. Das kommt einem Paradigmen-Wechsel gleich und – ich möchte behaupten – hat fundamentale Auswirkungen.

Können Sie hier etwas konkreter werden?

Nun, zum einen erlaubt die automatisierte und dezentralisierte Daten- und Netzwerkstruktur der Blockchain, dass digitale Vermögenswerte permanent verfügbar sind. Des Weiteren entfällt die Notwendigkeit für Intermediäre, mehrere separate und doppelspurige Buchhaltungen zu unterhalten. Dies beschleunigt Prozesse, macht kostspielige, redundante und fehleranfällige Abgleiche obsolet und verdrängt überflüssig gewordene Intermediäre. Studien prognostizieren je nach Anwendungsfall ein Kosten-Einsparungspotenzial von bis zu 50% und mehr in Vergleich zur heutigen Kostenbasis. Ein weiterer wesentlicher Modell-Wechsel nennt sich «Atomic & Instant Settlement» anstatt des klassischen «Lieferung-gegen-Zahlung»-Ansatzes. Damit lassen sich Zug-um-Zug-Geschäfte zwischen Gegenparteien gleichzeitig und unmittelbar abwickeln, was Risiken minimiert

Digitale Fondsanteile: Ein Paradigmenwechsel

Von redundanten Daten- und Prozessketten zu einem kollektiven, dezentralen Netzwerk



und die Transaktionsdauer verkürzt. «T+X» wird früher oder später der Vergangenheit angehören.

Legen wir unser Augenmerk nun auf die Fondsbranche. Hier kommt der Begriff «Tokenisierung» vermehrt auf. Welche Implikationen hat die Tokenisierung von Anlagefonds für Investoren und Fondsanbieter?

Die Tokenisierung verwandelt traditionelle Fondsanteile, welche heute typischerweise in zentralisierten Registern administriert werden, in digitale Vermögenswerte. Investoren profitieren so beispielsweise von einer schnelleren und günstigeren Abwicklung von Transaktionen sowie einer umfassenderen Verfügbarkeit und Transparenz von produktbezogenen Informationen. Zudem ermöglicht die Tokenisierung eine Feingliederung von Fondsanteilen, die sogenannte «Fraktionalisierung». Dies ermöglicht Kleinanlegern wiederum den Zugang zu bisher unzugänglichen Anlageklassen und -formen. Ein hoch interessanter Anwendungsfall sind hierbei beispielsweise Privatmarkt-Anlagen.

Welche Herausforderungen sehen Sie mit Blick auf eine Umsetzung in der Praxis?

Die grössten Herausforderungen sehe ich in den rechtlichen und regulatorischen Fragestellungen, der operationellen Integration in bestehende Systeme und schlussendlich auch der Akzeptanz von Marktteilnehmern verschiedener Couleur. Wir müssen uns bewusst sein, dass die Einführung solcher Neuerungen sowohl viel Zeit und als auch Sorgfalt verlangen.

Malte Holzberger
Digital Assets Lead,
UBS Asset Management.

