

Absolut alternative

Liquide alternative Anlagestrategien
für institutionelle Investoren

Smart Beta
Factor Investing
Long / Short
Digital Assets
Markt / News

04

| 2020 Kommentar

Das eWpG – Voraussetzung für einen Innovationsschub bei Digital Assets

Frank Dornseifer Bundesverband Alternative Investments e.V.



Das eWpG – Voraussetzung für einen Innovationsschub bei Digital Assets

FRANK DORNSEIFER Geschäftsführer, Bundesverband Alternative Investments e.V., Bonn

Mit dem Gesetzentwurf zur Einführung elektronischer Wertpapiere (eWpG) wird in Deutschland sowohl in rechtlicher als auch in technologischer Hinsicht Neuland betreten. Schon bald werden neue Wertpapiergattungen in Form von elektronischen bzw. Kryptowertpapieren Einzug ins Portfolio halten. Die Modernisierung des deutschen Wertpapierrechts ist allerdings auch überfällig und der Finanzplatz Deutschland muss verlorengegangenes Terrain wieder gut machen. Dies gilt umso mehr als jetzt auch auf europäischer Ebene mit dem Digital Finance Package die Regulierung von Krypto-Assets und DLT-basierten Marktinfrastrukturen Fahrt aufgenommen hat.

Im Ergebnis geht es bei dem Entwurf um die Zulassung von digitalen Wertpapieren, für sie gilt das papierhafte Urkundenerfordernis nicht mehr, aber dennoch sollen sie als Sachen gelten. Das ist das (zivil-) rechtliche Novum. Zukünftig haben Emittenten ein Wahlrecht, in welcher Form das Wertpapier emittiert wird, aber auch Altbestände können in die digitale Form überführt werden. Diese elektronischen Wertpapiere werden jeweils über elektronische Wertpapierregister, die in Form eines zentralen Registers geführt werden, begeben. Die Emission kann aber auch – und das ist das technologische Novum – durch Nutzung der Blockchain-Technologie erfolgen. Die sog. Kryptowertpapiere werden

dabei ohne Abbildung im Effektenregister lediglich auf einem – in der Regel DLT-basierten – Kryptowertpapierregister herausgegeben und verwaltet.

In das Konzept der elektronischen Wertpapiere sind diverse, z.T. neue und erlaubnispflichtige, (Finanz-)Dienstleistungen eingebettet, wie z. B. die Emission von E-Wertpapieren, die Registerführung oder die (Krypto-)Verwahrung und Verwaltung.

»Der digitale Wandel im Portfolio ist vorprogrammiert.«

Neben etablierten Finanzinstituten, die dieses zukunftssträchtige Marktsegment besetzen wollen, stehen natürlich auch schon einschlägige FinTechs bereit. Sie haben aber bereits moniert, dass der Entwurf nicht unerhebliche finanzielle wie aufsichtsrechtliche Eintrittshürden schafft. In Ihrer Blockchain-Strategie hatte die Bundesregierung noch eine führende Position für Deutschland proklamiert, mit dem Ziel, dass das „junge und innovative Blockchain-Ökosystem in Deutschland erhalten werden und weiter wachsen [soll]“. Ob allerdings der vorliegende Entwurf dazu beitragen wird, dass sich

die Innovationskraft von Startups in diesem Segment wirklich entfalten kann, muss gegenwärtig bezweifelt werden.

Der Innovationsschub dürfte zudem auch dann ausbleiben, wenn der Anwendungsbereich – wie im Entwurf vorgesehen – auf Inhaberschuldverschreibungen beschränkt bleibt. Auch dieser Aspekt wurde im Rahmen der Konsultation deutlich moniert. Denn gerade für (Fonds-)Anteilscheine bietet sich die Einbeziehung an. Zum einen ist – anders als bei der Inhaberschuldverschreibung – das Urkundserfordernis bzw. die Registereintragung gerade nicht für die Entstehung konstitutiv. Zum anderen gibt es bei Fondsanteilen – anders als bei Aktien, die zunächst auch ausgeklammert werden sollen – keine gesellschaftsrechtlichen Implikationen.

Der Referentenentwurf ist ein pragmatischer Vorstoß. Damit alle Teilnehmer an den Finanz- und Kapitalmärkten wirklich profitieren können, ist es nun aber von besonderer Bedeutung Breitenwirkung und Funktionalität des Entwurfs weiter zu optimieren. Vor allem institutionelle Anleger sollten sich schon jetzt intensiv mit dieser Thematik befassen, denn der digitale Wandel im Portfolio ist vorprogrammiert.

Absolut|alternative

Liquide alternative Anlagestrategien für institutionelle Investoren

redaktioneller Teil

quantitativer Teil



kommentar

Das Revival der Hedgefonds

NICOLAS FALLER (UBP) und FRANK DORNSEIFER (BA)

Hedgefonds sind nicht nur eine vielversprechende Zukunft bevor, sondern profitieren auch von der Wertentwicklung und erhöhten Stabilität in der Branche.

fokus

1 Entwicklung des Momentum-Faktors im US-Rohstoffmarkt

2 Momentum-Faktoren im internationalen Vergleich

Land	USA	China	Europa	Japan
Momentum	0,01 (0,01)	0,01 (0,01)	0,01 (0,01)	0,01 (0,01)
Volatilität	0,01 (0,01)	0,01 (0,01)	0,01 (0,01)	0,01 (0,01)
Standardabweichung	0,01 (0,01)	0,01 (0,01)	0,01 (0,01)	0,01 (0,01)
Skewness	0,01 (0,01)	0,01 (0,01)	0,01 (0,01)	0,01 (0,01)
Kurtosis	0,01 (0,01)	0,01 (0,01)	0,01 (0,01)	0,01 (0,01)
Überwachungsintervalle	0,01 (0,01)	0,01 (0,01)	0,01 (0,01)	0,01 (0,01)

smart beta

Markt

Anzahl und verwaltetes Vermögen - Smart Beta Fonds

Fondsaufgaben und Delistings pro Jahr

Anlageklassen

Anzahl Fonds

Inhalt

Absolut|alternative

04 2020

- ➔ **Kommentare**
Nicolas Faller (UBP)
Frank Dornseifer (BA)
- ➔ **Performance Review**
Momentum und Long-Short-Strategien im dritten Quartal
- ➔ **Im Fokus**
Entwicklung des Momentum-Faktors und der Smart-Beta-Momentum-Strategien

- ➔ **Fachbeiträge**
Low-Risk-Investing – Fakten und Mythen
Andrea Frazzini, Antti Ilmanen, Lasse Heje Pedersen (AQR) und Ron Alquist (OFR)
- Kapitalmarktanomalien auf Rohstoff-Futures-Märkten
Dr. Fabian Hollstein, Prof. Dr. Marcel Prokopczuk (Leibniz Universität Hannover) und Dr. Björn Tharann (Deloitte)

Ja, bitte senden Sie mir den aktuellen Absolut|alternative 04/2020 als **kostenlos** Leseexemplar per PDF-Datei zu.

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail

Bitte senden oder faxen an:
info@absolut-research.de
+49 40 303779-15

Absolut Research GmbH
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg