

# Absolut alternative

Liquide alternative Anlagestrategien  
für institutionelle Investoren

Long/Short  
Factor Investing  
Digital Assets  
Quant/KI  
Risk Premia  
Megatrends



01

| 2022 Kommentar

## Der Tokenisierung gehört die Zukunft

Dr. Cyrus de la Rubia Hamburg Commercial Bank

# Der Tokenisierung gehört die Zukunft



DR. CYRUS DE LA RUBIA Chefvolkswirt, Hamburg Commercial Bank, Hamburg

**H**aben Sie auch schon von der Tokenisierung von Immobilien gehört? Diese auf der Blockchain basierende Technik hat den großen Vorteil, dass Anleger mit kleinen Anteilen Exposure gegenüber einzelnen Immobilien aufbauen können. Aber das gibt es doch schon, werden Sie vielleicht sagen: Kleinanleger können seit Jahrzehnten mit Hilfe von geschlossenen oder offenen Immobilienfonds und REITS, oder, wenn man besonders risikavers ist, mit Hilfe von Hypothekendarlehenbriefen ihr Geld in Immobilien investieren. Was ist denn da das Besondere an der Tokenisierung? Mehr als Sie vielleicht denken.

Zunächst ist es bemerkenswert, dass allein in den USA, Deutschland und der Schweiz 23 Unternehmen zu finden sind, die bereits Immobilien tokenisiert haben. Das spricht dafür, dass der Verkauf von Immobilien-Token keine Eintagsfliege ist. Zudem sind die Verwahrkosten extrem niedrig. Denn während Fondsprodukte, REITS und andere Wertpapiere bei der Girosammelverwahrung deponiert werden müssen, erlaubt die BaFin die Verwahrung von tokenisierten

Wertpapieren auf einer Blockchain. Eine Blockchain ist letztlich nichts anderes als eine digitale manipulationssichere Datenbank, in der jeder Eintrag mit einem Zeitstempel versehen ist. Das macht die Tokenisierung, also die digitale Abbildung von Vermögenswerten in Form von auf der Blockchain gespeicherten Tokens, so kostengünstig. Umso mehr gilt dies, da zahlreiche Prozesse während des Anlagezyklus über Smart Contracts – das sind in Software gegossene Wenn-Dann-Bedingungen – automatisiert werden können, beispielsweise für an die Mieteinnahmen gekoppelte Auszahlungen an die Investoren. Aus Anlegersicht besonders attraktiv ist, dass die Token jederzeit gehandelt werden können, wodurch die Liquidität, anders als bei Immobilienfonds, nicht langfristig gebunden ist.

Viele Investoren haben dennoch Zweifel an dem neuen Konzept. Sie wenden ein, dass die fraktionelle Teilhabe an einer Immobilie zu Entscheidungsproblemen unter den Tokeninhabern führt. Die meisten Tokenisierer haben dies jedoch erkannt und wählen eine Finanzierungsstruktur, mit der derartige

Konflikte vermieden werden sollen: So wird die Immobilie mit einem erst-rangigen Kredit bei einer Bank und der Rest über nachrangige Schuldverschreibungen finanziert. Es sind diese Schuldverschreibungen, die tokenisiert und von den Anlegern erworben werden. Die Bewirtschaftung der Immobilie erfolgt durch den Tokenisierer. Nach zehn oder 15 Jahren wird die Immobilie veräußert und die Anleger werden entsprechend am potenziellen Wertzuwachs beteiligt. Am geeignetsten ist dabei die Tokenisierung von Bestandsimmobilien. Im Ergebnis werden Fondsanbieter der Idee der Tokenisierung kaum noch ausweichen können.

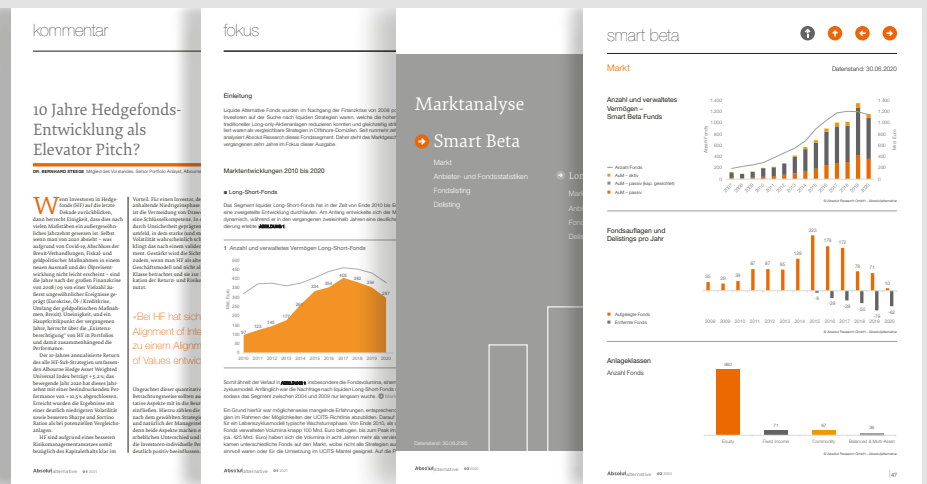
Die fernere Zukunft der Tokenisierung von Immobilien kann jedoch viel weiter gehen. So könnten die Grundbücher mittelfristig auf einer Blockchain gespeichert werden, womit eine direkte Tokenisierung der Immobilie möglich wäre. Konflikte zwischen den Eigentümern könnten durch Token, die mit unterschiedlichen Rechten ausgestattet sind, minimiert werden, während für Standardtransaktionen der Notar überflüssig und die Nebenkosten für den Erwerb von Immobilien massiv gesenkt würden. Private Hausbesitzer hätten die Möglichkeit, ihre Immobilie zu tokenisieren und einen Teil der Token zu verkaufen. Die klassische Kreditvergabe bekäme auf diese Weise eine ernstzunehmende Konkurrenz. Im Ergebnis würde sich der Anlagemarkt für Immobilien volumenmäßig vervielfachen.

»Fondsanbieter werden der Idee der Tokenisierung kaum noch ausweichen können.«

## Liquide alternative Anlagestrategien für institutionelle Investoren

redaktioneller Teil

quantitativer Teil



### Inhalt

➔ **Kommentare**

➔ **Performance Review/ Fokus**

➔ **Fachbeiträge**

Fachbeiträge renommierter Branchenexperten zu aktuellen Themen des Kapitalmarkts

Beispiel-  
ausgabe  
anfordern!\*



[www.absolut-research.de/registrierung](http://www.absolut-research.de/registrierung)

\*Um die Beispielausgabe zu erhalten, registrieren Sie sich bitte auf unserer Online-Plattform.