

# Tokenisierung Chance für den Finanzplatz

Die Finanzbranche hat in den vergangenen Jahren gezeigt, dass und wie die Tokenisierung klassischer Wertpapiergattungen funktionieren kann – zum Beispiel bei Schuldscheinen, Anleihen oder auch Aktien. Ein Vorteil der Tokenisierung besteht darin, dass viele Teile der Wertschöpfungskette von der Emission bis zur Abwicklung und Verwahrung eines Wertpapiers papierlos und automatisiert vorstatten gehen können. Das spart Zeit und kann Teile der Wertschöpfungskette überflüssig machen.

Aus regulatorischen Gründen ist ein breiter Einsatz tokenisierter Assets noch nicht ohne weiteres möglich. Vor allem bei Aktien wurden bislang nur Vorstufen getestet, die aber einer echten Tokenisierung einer Aktie nicht gleichkommen. Die Beseitigung regulatorischer Unklarheiten und Hürden ist jedoch nur eine Frage der Zeit. Es ist damit zu rechnen, dass innerhalb der nächsten zehn Jahre jedes wichtige Wertpapier tokenisiert wird. In der Folge wird es auch zu Umbrüchen in der Finanzindustrie kommen. Insbesondere die Intermediärfunktion von Banken wird an Bedeutung verlieren, weil sie bei einigen Transaktionen komplett entfallen kann. Dies wird auch eine Neubepreisung der Leistungen nach sich ziehen. Demgegenüber wird die Rolle von Investmentbanken und spezialisierten Beratungshäusern sogar potenziell aufgewertet, weil die Emittenten von Wertpapieren in der Transformation ihrer Finanzfunktion Unterstützung benötigen werden.

## Illiquide Assets werden via Tokens handelbar

Verschiebungen sind auch bei Handelsplattformen sowie im Abwicklungs- und Verwahrgeschäft zu erwarten. In einer guten Ausgangsposition sind hier die Innovationsführer, die für tokenisierte Vermögenswerte schon entsprechendes Wissen und Infrastrukturen



**Ebrahim Attarzadeh**  
Chef, Stifel Europe Bank

«Die Banken sind noch zögerlich. Dies ist umso erstaunlicher, da es um ein Geschäft mit schier endlosen, neuen Möglichkeiten im Banking geht.»

haben. Häuser, die im klassischen Wertpapiergeschäft über Grösse und damit über Skalenvorteile verfügen, werden also nicht zwingend zu den Gewinnern der Token Economy gehören. Zugleich verfügen die Platzhirsche jedoch über ausreichend tiefe Taschen, um sich notwendige Technologien oder Infrastrukturen anzueignen. Technologiebedingte Disruption kann also auch Konsolidierung nach sich ziehen.

Ferner entsteht mit der Tokenisierung von bislang illiquiden, nicht bankfähigen Vermögenswerten (Non-Bankable Assets, NBA) ein ganz neues Feld. Sie funktioniert nach dem gleichen Prinzip wie die Tokenisierung klassischer Wertpapiere: Eigentumsrechte an eigentlich illiquiden Vermögenswerten werden in kleine Teile zerlegt und dann handelbar gemacht. Typische Anwendungsfälle hierfür sind wertvolle Kunstobjekte und Oldtimer, Uhren, Wein, Immobilien oder nicht börsenkotierte Unternehmensbeteiligungen wie Private-Equity-Fonds oder Direktinvestments.

## Grosse Geschäftschancen für die Finanzindustrie

Durch die Unterteilung in überschaubare Losgrößen werden diese Vermögenswerte erstmals auch für weniger vermögende Anleger und teilweise sogar Kleinanleger investierbar. Wenn sich am Markt entsprechende Produkt- und Handelslösungen herausbilden, ist auf diese Weise eine weitreichende Demokratisierung von vormals exklusiven Vermögenswerten vorstellbar.

Diese Beispiele zeigen, dass sich aus der Tokenisierung von NBA völlig neue Geschäftschancen für die Finanzindustrie ergeben. Die Banken sind indes noch eher zögerlich. Dies ist umso erstaunlicher, weil es um ein Geschäft mit schier endlosen, neuen Möglichkeiten im Banking geht – vor allem im Wealth Management, das ohnehin seit Jahren unter Margendruck steht und neue Impulse dringend braucht.

# Immobilien Ein Lob der Kompetenz

Die Immobilienpreise erreichen laufend neue Rekorde, ein Ende ist nicht abzusehen. Denn wir befinden uns in einem Verkäufermarkt. Die Nachfrage nach Eigenheimen in den meisten Regionen der Schweiz und insbesondere in den urbanen Ballungszentren übersteigt das Angebot um ein Vielfaches. Doch um das knappe Gut am Markt balgen sich nicht nur Kaufinteressenten, sondern auch Immobilienvermittler jeglicher Couleur, die in vielen Fällen händeringend nach verkaufswilligen Immobilienbesitzern suchen. Die Dynamik in der Immobilienvermarktung ist hoch. Und mit ihr ist auch die Aggressivität im Wettbewerb gestiegen.

So wird der Immobilienmarkt vermehrt zum Tumfeld von neuen Wettbewerbern mit neuen Geschäftsmodellen, die um die Gunst von Immobilienverkäufern und -käufern buhlen. Fixpreismakler verlangen vermeintliche All-in-Pauschalen, Discountmakler unterbieten minimale Marktpreise, Gratismakler versprechen das Blaue vom Himmel, Finanzdienstleister springen rund um Immobilien auf das neue Reizwort Ökosystem an. Und die grossen Online-Immobilienmarktplätze in der Schweiz schliessen sich in einem neuen Joint Venture zusammen.

Alles aus einer Hand, weitestgehend digital, bequem auf einer Plattform einloggen und los: Das tönt für Immobiliensuchende und Immobilienverkaufende, als könne sich jedermann mit ein paar wenigen Klicks durch die Immobilienwirtschaft pilotieren. Scheinbar



«Die Dynamik in der Vermarktung von Immobilien ist hoch.»

**Ruedi Tanner**  
Präsident, Schweizerische Maklerkammer SMK

alles ein Kinderspiel, geradezu gemacht für Unerfahrene und Ungeübte. Wirklich?

## Effektive Innovatoren oder Glücksritter: Die Zeit trennt die Spreu vom Weizen

Traditionelle Maklerinnen und Makler geraten unter Druck. Und werden wider besseren Wissens gezielt in Verruf gebracht. Die Realität ist: Die Zeit wird effektive Innovatoren von abenteuerlichen Glücksrittern trennen. Doch bis zum Erkennen der Realität ist der Schaden angerichtet und die Verunsicherung bei Verkäufern und Käufern gross. Denn aus Kunden werden blosse «User», auf deren persönliche Bedürfnisse nicht eingegangen werden kann, wenn sie nicht der vorgegebenen «Customer Journey» entsprechen. Und wer nicht auf die «Customer Experience» anspricht, weil er eine individuelle Beratung bräuchte, der wird als Marktopfer zurückgelassen. Preisbrecher haben viele Schritte im Be-

ratungsprozess standardisiert und führen Angebot und Nachfrage oftmals digital zusammen. Dadurch vermögen sie ihre Kosten zu optimieren, was für Kundinnen und Kunden auf den ersten Blick interessant erscheinen mag. Dafür werden aber in der Beratung und Begleitung grosse Abstriche gemacht. Individuelle Bedürfnisse können in diesem Modell nicht berücksichtigt werden, was nicht selten enttäuschende Resultate und enttäuschte Kunden mit sich bringt.

Die meisten Kunden kaufen und verkaufen eine Liegenschaft nur ein-, vielleicht zweimal im Leben und sind auf professionelle Unterstützung angewiesen, um die Orientierung behalten zu können in einem Dickicht, das sich zu einem Dschungel aus Interessen und Interessenkonflikten ausweitet. In der Immobilienvermarktung definiert sich Qualität über die Beratungskompetenz. Eine Beratungskompetenz, von der sowohl die Verkäuferschaft als auch die Käuferschaft profitieren können.

## DIALOG



**HZ online** 13.9.2021  
«Horrorszenario: Nach dem Bitcoinverbot kommt der Totalcrash»  
Wie sollen denn Zentralbanken Bitcoin verbieten? Seit wann haben die gesetzgeberische Gewalt?  
Thomas Schaad

Geld ist immer jeweils das, was als Tauschmittel akzeptiert wird. Wenn es – egal was es auch sein mag – nicht mehr akzeptiert wird, ist es nicht länger Geld.  
Silvia Hartmann

Es ist wahrscheinlicher, die EZB zu hacken, als dass man die BTC-Blockchain hacken könnte.  
Dennis Schatto

**HZ online** 10.9.2021  
«Zertifikatsgegner versuchen, Firmen auf ihre Seite zu ziehen»  
Es ist im Prinzip ein zeitliches Katz-und-Maus-Spiel. Die Massnahmen lassen sich im Wochentakt anpassen. Gerichtsverfahren dauern Monate, wenn nicht Jahre. Kaum hast du ein Verfahren eingeleitet, gelten schon wieder andere Bestimmungen.  
Daniel Kummer



**HZ online** 10.9.2021  
«Was soll die Zertifikatspflicht? Das Spiel ist sowieso aus»  
Meinungsvielfalt ist eine gute Sache. Ich bleib bei der Überzeugung, dass Neuseeland am schlauesten gehandelt hat. Bevölkerung nur wenige Wochen im Lockdown. Weniger als 27 Tote. Ökonomischer Schaden tiefer als bei anderen. Präzises, gezieltes Handeln ist der Schlüssel.  
Tanja Schellenberg

Lesenswert, auch wenn ich glaube, dass die Schnittmenge der Genesenen wie auch der Geimpften relativ gross ist und die Immunität im Artikel überschätzt wird.  
Josef Wiederkehr  
@JosefWiederkehr

**HZ online** 8.9.2021  
«Unerklärliche Entscheide»  
Unerklärliche Entscheidungen – #Demenz und Finanzentscheidungen – wie können #Banken Menschen in dieser Situation erkennen?  
Monika Müller  
@FCMmueller



**HZ online** 10.9.2021  
«Zertifikatsgegner versuchen, Firmen auf ihre Seite zu ziehen»  
Gerade in der Tourismusbranche ist es nachvollziehbar, dass man die Zertifikatsregeln problematisch findet, wenn Geimpfte je nach Impfstoff verschieden behandelt werden sollen und Menschen, die mit AstraZeneca, Sinovac oder Sputnik geimpft sind, kein gültiges Zertifikat erhalten sollen. Es ist beim besten Willen

nicht nachzuvollziehen, dass man Geimpften aus über 140 Ländern hier die Ferien mit zusätzlichen Tests verteuert. Auf Zertifikaten zu bestehen, ist eine Sache – eine andere ist es, die Zertifikate gegen Geimpfte einzusetzen. Eine Zertifikatspflicht ist sicher da sinnvoll, wo unverantwortliche Inländer sich vorsätzlich unsolidarisch verhalten. Wo es den Tourismus von Geimpften betrifft, braucht es dagegen einen pragmatischen Ansatz.  
Jab Lytras

## Schreiben Sie uns

Ihre Meinung ist uns wichtig. Wir freuen uns über Kritik, Lob und Anregungen über folgende Kanäle:  
 **E-Mail:** redaktion@handelszeitung.ch  
 **Twitter:** twitter.com/handelszeitung  
 **Facebook:** facebook.com/handelszeitung  
 **Online:** Posten Sie Ihre Meinung auf www.handelszeitung.ch unter einen Artikel