

Kleiner, schneller, billiger – und mehr Auswahl

Digitale Fondsanteile bieten auch Anlegern Vorteile

mho. FRANKFURT. Die Fondsbranche ist sehr stark reguliert. Für Auflage und Betreiben eines Fonds sind jede Menge Anforderungen zu erfüllen: Prospekte, Informationsblätter nach verschiedenen Standards, regelmäßige Berichte und anderes mehr. In einer Zeit, in der Fondsgesellschaften ihre Kosten leicht auf ihre Klienten überwälzen konnten, war die damit verbundene aufwendige manuelle Arbeit vielleicht ärgerlich, aber letztlich verschmerzbar. Mittlerweile jedoch steht die Branche unter Druck und konsolidiert. Insofern sind Kosteneinsparungen nicht erst seit gestern ein großes Thema. Und das heißt aktuell immer Digitalisierung. In der Branche setzt man besondere Hoffnungen auf die sogenannte Blockchain-Technik und die damit verbundene Tokenisierung von Investmentfonds.

Um die Vorteile der Technik zu nutzen, gebe es im Grunde zwei Wege, sagt Oliver Bilal, der den Vertrieb der Gesellschaft Invesco in Europa, dem Nahen Osten und Afrika leitet, und das Thema unter seinen Fittichen hat. Der eine sei es, eine komplett neue Anteilsklasse zu schaffen und deren Anteile dann auf der Basis einer Blockchain zu handeln. Die Anteile werden durch Token in der Blockchain repräsentiert. In den „Smart Contracts“ sind dann alle Rechte hinterlegt. Technisch sei das heute schon möglich, aber es bestünden noch operative und rechtliche Risiken, sagt Bilal. Das fängt damit an, dass es noch keine abschließend anerkannte juristische Definition gibt, was ein Token überhaupt ist.

Der von Invesco schon im Jahr 2020 tokenisierter Global Real Estate Fund sei daher eher ein Hybridprodukt, sagt Bilal. Für diesen Fonds wurden Anteile einer Zweckgesellschaft tokenisiert. Diese fungiert als „Feeder Fund“ für den eigentlichen Fonds. Damit können dann aber Fondsanteile binnen Minuten statt Tagen gehandelt werden und dies auch in Bruchteilen. Zusätzlich hat Invesco dafür auch eine digitale Zeichnungsstrecke getestet, in der man das Zeichnungsformular an den Prospekt koppeln und die Zeichnung durch ein Token mittels digitaler Unterschrift validieren kann. Auch der Prospekt wurde tokenisiert und damit leichter zu bearbeiten und zu verteilen als in Papierform – wobei man letzteren Vorteil auch mit HTML hätte haben können, räumt Bilal ein. Nichtsdestoweniger seien damit vor allem für Privatanleger taugliche Mindestanlagebeträge möglich geworden. „Das kann man dann Demokratisierung von Private Assets nennen, zum Nutzen von Privatanlegern.“ Die Hybridform sei insgesamt einfacher umzusetzen, als eine gesonderte Anteilsklasse zu schaffen. „Aber es ist eben nur der halbe Weg“, sagt Bilal.

Wenn man aber einmal so weit sei, Fondsanteile volldigital zu vertreiben, ergäben sich eine Reihe neuer, interessanter Anwendungsmöglichkeiten. „Sie könnten etwa einen tokenisierten Geldmarktfonds als Anlagemöglichkeit für „Cashpools“ von Unternehmen auflegen. Einzelhändler wie Amazon haben extrem viele Transaktionen und damit große Cashpools, die heute keinen Ertrag bringen. Über eine digitale Schnittstelle ließen sich Gelder ohne Zeitverzögerung anlegen und abziehen.“ Heute sei Skepsis bezüglich der Umsetzbarkeit aber noch angebracht. Doch wenn ein Cashpool richtig strukturiert und an ein öffentliches Netzwerk angebunden sei, sei dies eine sehr gute Nutzungsmöglichkeit für tokenisierte Fonds. Auch das boomende Geschäft mit ETF-Sparplänen wäre so

deutlich einfacher und kostengünstiger abzuwickeln. „Einfacher und schneller, das ist die eigentliche Nutzungsmöglichkeit, die Tokenisierung bietet“, sagt Bilal.

Aber es geht noch darüber hinaus. „Wahnsinnig charmant“ nennt Bilal die Möglichkeit, Investments zu „hyperpersonalisieren“. Was er meint, ist, dass etwa Immobilienanleger, statt einen vorgegebenen Fonds kaufen zu müssen, sich als Ko-Investoren Objekte aus diesem herauspicken könnten, in die sie investieren wollen. Für die großen Summen institutioneller Anleger sei dies heute schon gängig. „Mit Tokenisierung könnte man solche Ko-Investments auch gut informierten Privatanleger anbieten“, schwärmt Bilal. Dass die aktuelle Wirklichkeit davon noch ein ganzes Stück entfernt ist, sieht er aber auch. Haupthindernis ist das Fehlen eindeutiger Standards über den Marktplatz Europa hinweg: „Die Mica-Regulierung der EU geht den richtigen Weg, aber es bleiben viele offene Fragen. Es wird aber im Rahmen der Vertiefung der Kapitalmarktunion daran gearbeitet. Wir erwarten mehr Details im kommenden Jahr.“

Weil es aber noch keine Standards gibt, gibt es auch keine Plattform, auf denen Fondstoken ohne Weiteres eingebucht oder gar gehandelt werden können, sagt Bilal. Es gebe zwar diverse Initiativen, doch seien diese oft sehr lokal. So habe etwa die spanische Plattform Allfunds mehrere Fondsgesellschaften dafür gewinnen können, auf Blockchain-Basis zu berichten. All diese isolierten Ansätze müssten letztlich miteinander verknüpft werden, um ein Netzwerk zu schaffen, in dem tokenisierte Vermögenswerte gehandelt werden könnten. Auch hier hofft Bilal auf Fortschritte im kommenden Jahr.

Er ist optimistisch. „Es gibt insgesamt einen Aufbruch in Richtung Netzwerk. Der Gedanke von Open Source wurde verstanden und dass davon letztlich alle Teile eines Netzwerks profitieren können.“ Es seien die Neobroker gewesen, welche die Gesellschaften zusammengebracht hätten und den Netzwerkgedanken aus der IT mitgebracht hätten. „Wettbewerb ist gut, aber das traditionelle Wettbewerbsmodell steht vor Herausforderungen. In der Welt des Finance 4.0 gibt es nicht nur Wettbewerb, sondern auch Kooperation.“ Dies hätten die vergangenen Jahre unter Beweis gestellt, die viele Vorteile gebracht und das Anlageuniversum breiter und günstiger gemacht hätten. Der Durchbruch der Blockchain-Technik in der Fondsbranche stehe kurz bevor. Bilal geht davon aus, dass es noch vor Ende der Dekade einen signifikanten Schritt geben werde, dass das Investieren und Sparen digitalisiert werden. Die Technik werde ihren Weg finden.

Auf diesen gemacht hat sie sich schon, auch in der Fondsbranche. Neben einigen Pilotprojekten gibt es von einigen Gesellschaften wie Blackrock oder Aberdeen meist mit der Hilfe spezialisierter Fintechs wie Archax oder Securitize schon tokenisierte Zugänge zu existierenden Geldmarktfonds. Franklin Templeton hat den „On-Chain U.S. Government Money Fund“ mit einem Volumen von 360 Millionen Dollar am Start, der auf der öffentlichen Polygon-Blockchain basiert, und Blackrock den Geldmarktfonds „BUIDL“ (USD Institutional Digital Liquidity) mit einem Volumen von rund 240 Millionen Dollar, der auf der Ethereum-Blockchain basiert. Darüber hinaus gibt es noch einige Private-Equity- und Beteiligungskapital-Fonds.