

GRR Basic Retail Report 2023



GRR Basic Retail Report 2023

Basic Retail Fit for Future -

Digitalisierung, Big Data und neue Technologien



Immobilieninvestoren entdecken die Kryptowelt – Chancen und Herausforderungen



Ein Bericht von
Maximilian Radert
(Head of Product
Development & Research,
KINGSTONE
Real Estate)



Definitionen und Charakteristika

Die Blockchain und der Handel mit Non Fungible Token (NFT) erleben bis Mitte 2022 einen weltweiten Hype. Nach einem immensen Wachstum des NFT-Marktes brachen die Nachfrage und die Preise stark ein. Dieser Einbruch sollte aber nicht über die weiterhin hohe Relevanz von NFT hinwegtäuschen. Aufgrund ihrer technischen Eigenschaften kommen sie für vielfältige Anwendungsformen in Betracht. Um die Token ist ein Markt entstanden, der inzwischen auch Investoren in alternative Vermögensgegenstände anzieht. NFT sind eine Art digital erzeugte Echtheitszertifikate, welche Originalität und Einmaligkeit eines Objekts garantieren sollen. Eine Blockchain ist dagegen eine Datenbank, die aus einer Kette von durch kryptografische Verfahren miteinander verbundenen Datenblöcken besteht. Bei der Tokenisierung stückelt man den Wert eines illiquiden Vermögenswertes in handelbare virtuelle Token. Ein solch imaginärer Wertstempel kann sowohl einen Anteil an einem Netzwerk als auch ein Verfügungsrecht darstellen. Letzteres kann

ein Anrecht auf einen Anteil am Cashflow einer Immobilie sein. Die fundamentale Bedeutung von NFT im Blockchain-Kontext besteht in der Möglichkeit, Besitzverhältnisse von virtuellem Eigentum – ohne das Vorhandensein einer zentralen Instanz – eindeutig zu determinieren. Die Konsistenz der Daten, deren Unveränderbarkeit und eben die individuellen Verfügungsrechte sind als wichtigste Eigenschaften festzuhalten.

Das strategische Kalkül

Illiquide Vermögenswerten – wie Immobilien – lassen sich kurzfristig nur eingeschränkt und unter hohen Kosten handeln. Blockchain-basierte NFT haben das Potenzial, viele Hindernisse zu beseitigen, die bisher Anleger daran gehindert haben, in Real Estate Investitionen zu tätigen. Die Intention der Tokenisierung einer Immobilie ist es, dem Verkäufer zu ermöglichen, sich jederzeit schnell und unkompliziert liquide Mittel zu beschaffen. Aus der Perspektive der Käufer besteht die Vorteilhaftigkeit darin, dass NFT weltweit transparent zugänglich und in sehr kleinen Losgrößen handelbar sind. Ein großer Gewinn besteht in der möglichen

Etablierung von Standards, so dass auch anteilige Cashflows einer Immobilie unkompliziert gehandelt werden können. In letzter Konsequenz werden die Transaktionsfraktionen deutlich verringert und im Besonderen kurze Halteperioden der Investition ermöglicht.

Eigentumsrechte werden auf der Blockchain erfasst und an Börsen gehandelt. Auf Basis der Blockchain bot ein amerikanischer Immobilienmakler 2021 ein digitales Kunstwerk seiner Immobilie in Form von NFT an. Der Versuch misslang allerdings. Um die neue Technologie im Immobiliensegment einzusetzen, müssen zuvor einige Probleme gelöst werden. Es ist eine Herausforderung, Interessenten zu finden, die sich gleichzeitig mit der Krypto- als auch der Immobilienwelt auskennen. Der Versuch scheiterte aber vielmehr an dem Underlying Asset und der inhärenten Bewertung. Reine Digitalartwerke sind Neuland und schwer zu bewerten. Ein anteiliger Cashflow hingegen lässt sich recht einfach in einen Barwert münzen. So werden NFT für einzelne Immobilien-

einheiten durchaus zum Kauf angeboten. Käufer haben so Anspruch auf Cashflow ohne Eigentumsrechte an der Immobilie zu besitzen. Ein hohes Maß an Flexibilität, die Umgehung rechtlicher Hürden und die Vermeidung von hohen Gebühren beim Immobilienerwerb sind somit als weitere Vorteile zu nennen.

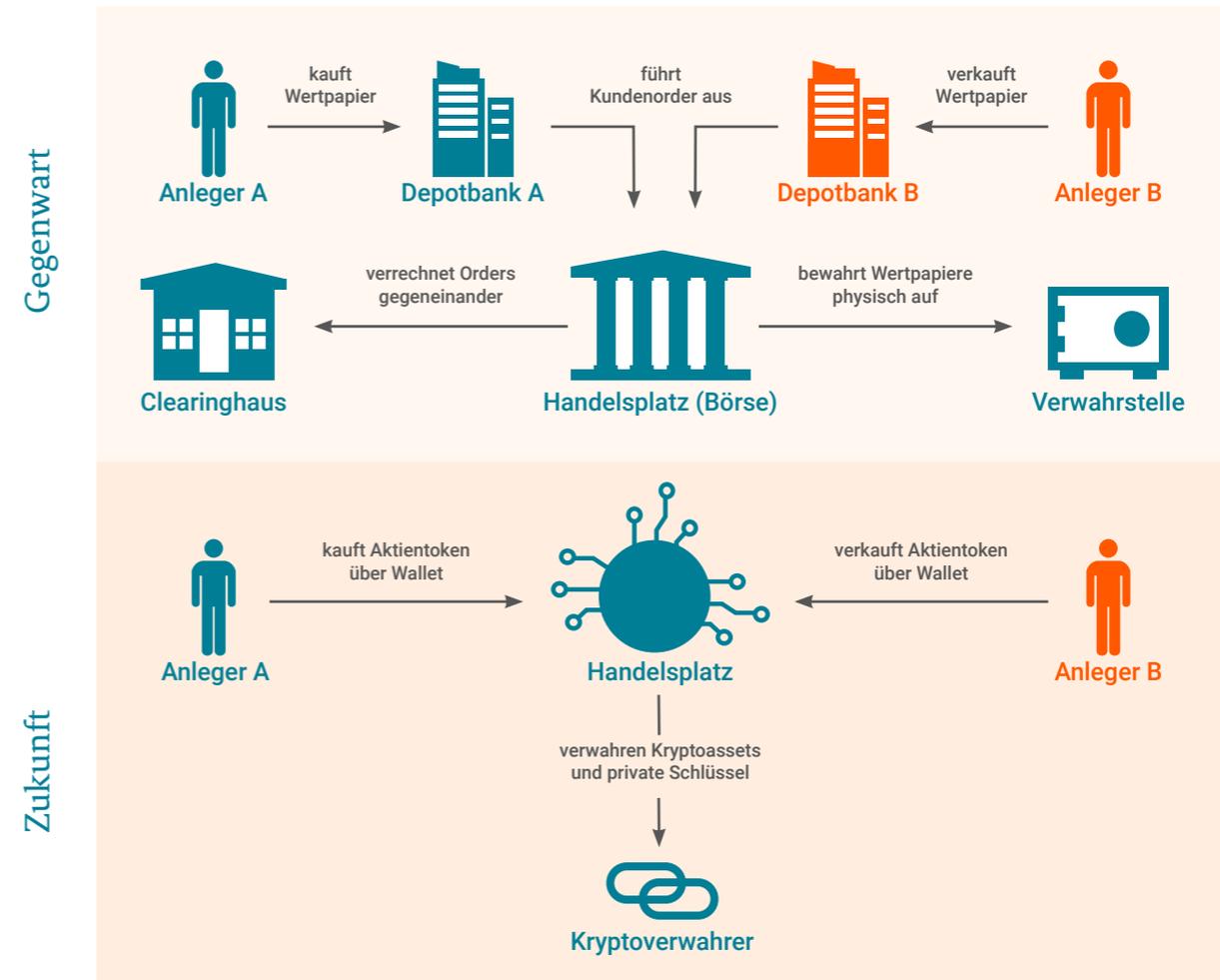
Die regulatorische Perspektive

Die Tokenisierung von Immobilien ist jedoch noch eher eine Randnotiz. Die Grundsätze der EU-Finanzmarktaufsichtsbehörden fordern eine Technologieneutralität für Finanzgeschäfte. Dies impliziert, dass Finanzprodukte mit vergleichbaren Risiken auch eine identische Regulierungsintensität erfahren sollen. Die Regulierung von NFT basiert damit auf den inhärenten Risikocharakteristika. Die Flexibilität in der Programmierung erschwert allerdings eine Risikoeinschätzung und verhindert damit bisher eine einheitliche aufsichtsrechtliche Erfassung. NFT können potenziell als Wertpapier oder Vermögensanlage eingestuft werden. Mit dem Fondsstandortgesetz (FoStoG) und dem Gesetz über elektronische Wertpapiere (eWpG) gibt es seit 2021 erstmals eine gesetzliche Grundlage für die Einführung von Kryptofonds im Sachwertsegment. Das FoStoG erweitert im Besonderen das Anlagespektrum für offene Spezialfonds mit festen Anlagebedingungen. Kryptowerte sind somit aufsichtsrechtlich in Höhe von bis zu 20 Prozent des Fondsvermögens erwerbbar. Auch im Investmentsteuerrecht findet diese Grenze Anklang, sodass die Transparenz für Zwecke der Einkommenssteuer gewahrt werden kann.

Explizite Vorschriften zur Tokenisierung von Fondsanteilen stehen aber nach wie vor aus. Im eWpG sind erste Regelungen für die

Tokenisierung von Fondsanteilen kodifiziert. Diese Novellierungen betreffen aber vorerst nur Inhaberschuldverschreibungen. Die Geldwäscherisiken werden zudem explizit von der BaFin benannt. Neben diesem Risiko verweist die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) – die den Baseler Ausschuss für die Eigenkapitalregulierung stellt – auf weitere Risiken wie Hacking, Betrug oder auch Terrorismusfinanzierung. Die BIZ sieht eine Gefahr für die Stabilität des Finanzsystems und ihre vorsichtige Auffassung mündet in exorbitant hohen Forderungen für das Risikogewicht im Kontext der Baseler Banken-Eigenkapitalregulierung.

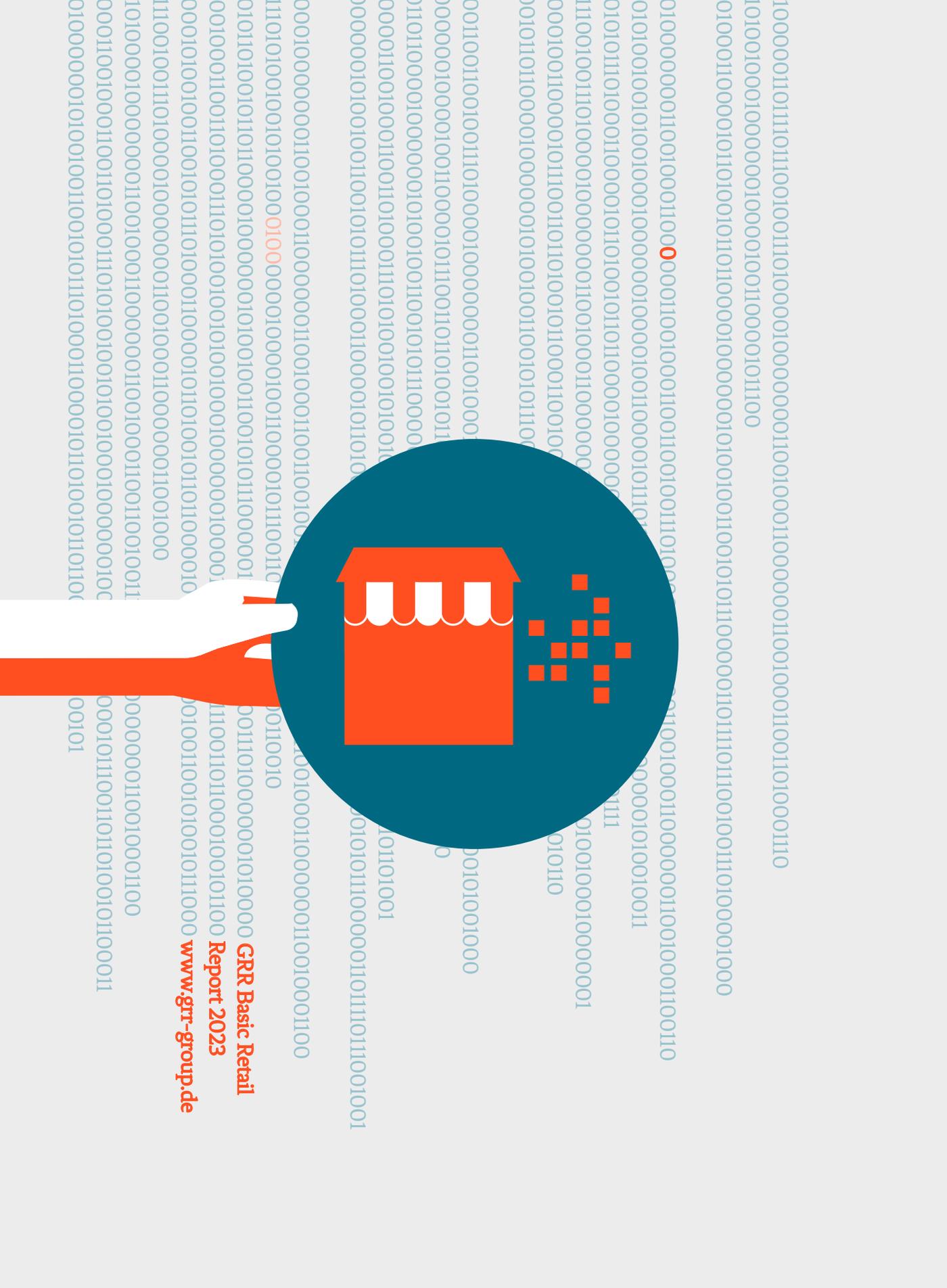
Handel von als Wertpapier qualifizierten Immobilien – Gegenwart & Zukunft



KINGSTONE Investment Management GmbH

Zusammenfassung und Ausblick

Die zunehmende Technologieverfügbarkeit führt zu einem Umbruch in der Finanzbranche. Die Blockchain-Technologie ist die logische Fortführung der Verbriefung und betrifft zahlreiche Geschäftsmodelle in der Immobilienfinanzwelt. Auch bei Immobilieninvestoren wird die Nachfrage nach digitalen Produkten wachsen. Zwar gewinnt bei Kryptoangeboten die regulatorische Situation an Transparenz, sie ist gleichwohl aber immer noch unzulänglich. Blockchain-basierte Vehikel für Immobilieninvestitionen werden klassische Investmentlösungen wie Fonds nicht von heute auf morgen ablösen; sie werden aber sukzessiv Marktanteile gewinnen können. Darauf sollten sich alle beteiligten Akteure einstellen. Der Regulator bestimmt lediglich die Geschwindigkeit, strukturellen Entwicklungen und fundamentalen Trends kann er nicht entgegenwirken.



**GRR Basic Retail
Report 2023**
www.grr-group.de