

KRYPTOWÄHRUNGEN UND BLOCKCHAIN

Automatisierte Fondsindustrie

Joël Adami

Die Blockchain könnte die luxemburgische Investmentfonds-Industrie zerstören - oder sie komplett revolutionieren. Die woxx wagt einen Blick in die Fintech-Blase.

„Mehr und mehr Insider glauben, dass Blockchain die größte Revolution im Bereich der Eigentumsverwaltung seit der Geburt des Kapitalismus wird“, schreibt die Audit-Gesellschaft PWC in einer Broschüre. „Die Blockchain-Technologie hat das Potenzial, Luxemburg von der Karte des Investmentfond-Markts verschwinden zu lassen“, warnt Deloitte, eine andere der „Big Four“-Auditgesellschaften, die spätestens seit der Luxleaks-Affaire in zweifelhaftem Ruf stehen, dennoch aber den luxemburgischen Finanzplatz dominieren.

Vor zwei Wochen hat sich die woxx im ersten Teil einer Serie um Kryptowährungen wie Bitcoin und die mit ihnen zusammenhängende Blockchain-Technologie den Hype um immer neue Kryptowährungen und „Initial Coin Offering“ (ICO) angesehen, die als Finanzierungsinstrument von mehr oder weniger dubiosen Start-ups fungieren. Neben den Kryptowährungsbörsen sorgt vor allem die Blockchain-Technologie für Aufregung auf dem Finanzplatz - und speziell in der Fondsindustrie.

Die Blockchain-Technologie wird auch „Distributed Ledger“ (verteiltes Register oder Kontenbuch) genannt und lässt sich als öffentlich

einsehbares und dezentral erstelltes Register von Transaktionen beschreiben. Die Blockchain ist ein zentrales Element von Bitcoin, der ersten und bekanntesten Kryptowährung. Sie ist eine kontinuierlich wachsende Datei, in der verschlüsselt Transaktionen protokolliert werden. Diese Datei wird dezentral über ein Peer-to-Peer-Netzwerk verteilt. Bei Bitcoin befinden sich in den „Blöcken“ Informationen zu den Überweisungen, theoretisch kann die Technologie aber dahingehend abgeändert werden, dass Informationen jeder Art in ihnen stehen können. Die Blöcke sind durch sogenannte „Hashes“ aneinander gekettet.

Verkettete Blöcke und schlaue Verträge

Ein Hash wird kryptografisch aus dem vorhergehenden Block errechnet, sodass eine Manipulation der Blockchain-Kette schwierig bis unmöglich ist - würde ein Block manipuliert werden, wären die Hashes der nächsten Blöcke falsch. Ein Block wird der Blockchain nur dann

hinzugefügt, wenn eine bestimmte kryptografische Aufgabe erfolgreich gelöst wurde - dies wird „proof of work“ genannt. Bei Bitcoin wird denjenigen Nutzer*innen, die dieses „mining“ betreiben, ein neuer Teil der Kryptowährung zugesprochen. Die Schwierigkeit dieser Aufgaben steigt stetig - bei Bitcoin ist die Inflation also mit eingebaut.

Mittlerweile wurden auch andere Blockchain-Technologien entwickelt, die geringfügig anders funktionieren. Die der Kryptowährung „Ethereum“ zum Beispiel unterstützt „smart contracts“, also automatisierte Verträge, bei denen (virtuelles) Geld erst dann überwiesen wird, wenn bestimmte Bedingungen erfüllt sind. Basierend auf der Ethereum-Technologie hat die US-Bank JPMorgan Chase „Quorum“ entwickelt - wieder eine neue Blockchain, die besonders für smart contracts und Industrie-Anwendungen optimiert ist.

Einer der großen Unterschiede zu bekannten Blockchains: Quorum lässt sich auch nicht-öffentlich betreiben. Damit wird sichergestellt, dass nur autorisierte Nutzer*innen an der Block-

chain teilnehmen. Auch verschiedene Zugriffsrechte wären möglich, um bestimmte Rollen abzubilden.

Einige Anwendungen, die mit der Ethereum-Blockchain arbeiten und sich außerhalb des Kryptowährungshypes bewegen, gibt es schon. Das deutsche Start-up slock.it entwickelt zum Beispiel ein mit dem Internet verbundenes Schloss, das mittels eines smart contract geöffnet wird - oder verschlossen bleibt. Als Anwendungsbeispiel nennt das Unternehmen Ferienwohnungen, die mittels AirBnB vermietet werden. Vollautomatisiertes Vermieten, bei dem die Wohnungstür sich nur öffnet, wenn schon gezahlt wurde, wäre sicherlich der Traum vieler Immobilienbesitzer*innen.

Ein Projekt namens „Decentralized autonomous organisation“ (DAO) wollte mittels smart contracts crowdfunding ermöglichen und sammelte zu diesem Zweck über 150 Millionen US-Dollar. Im Juni 2016 wurde das Projekt gehackt, 50 Millionen US-Dollar wurden gestohlen, die Ethereum-Blockchain spaltete sich in der Folge in zwei rivalisierende Projekte auf.

Blockchain-Börse

In Luxemburg werden Blockchain-Technologien vor allem in der Finanzwirtschaft eingesetzt. Die luxemburgische Börse verifiziert zum Beispiel mittels digitaler Signaturen in der Ethereum-Blockchain die Existenz bestimmter Dokumente. So kann von allen

Bitcoin, Blockchain und Co - die woxx geht in den kommenden Wochen dem Phänomen der Kryptowährungen weiter auf den Grund. Im nächsten Teil werden wir uns anschauen, wie mit der Blockchain das Klima gerettet werden könnte.



Ein Blockerupter-Stick, mit dem Bitcoin-Transaktionen validiert werden können - in der Hoffnung, dafür weitere Bitcoins zu erhalten.

Interessierten nachvollzogen werden, dass ein bestimmter Nachweis bei der Börse hinterlegt worden ist.

Ein sehr wichtiger Bestandteil des luxemburgischen Finanzplatzes sind Investmentfonds. Luxemburg hat die weltweit zweitgrößte Fondsindustrie und ist das drittgrößte Zentrum für Hedgefonds. Sogenannte „alternative“ (sprich weitestgehend unregulierte) Fonds wie „Raif“ machen das Großherzogtum für Anleger*innen und Fondsmanger*innen attraktiv. Allerdings ist die Verwaltung der Fonds arbeitsintensiv und benötigt viele Fachkräfte.

In einer Broschüre zur Blockchain beschreibt PWC die Abläufe in der Fondsindustrie: Es müssen Kund*innen gemäß Anti-Geldwäsche-Richtlinien überprüft, Transaktionen validiert, Dividenden ausgezahlt und Berichte veröffentlicht werden. Das alles in kleinen Schritten, für die viel gut ausgebildetes Personal nötig ist. In Zukunft soll dieses laut PWC durch die Blockchain ersetzt werden: Der Überprüfungsprozess von Kund*innen soll künftig nur ein einziges Mal vonstatten gehen. Wenn die Identität festgestellt wurde, kann sie in der Blockchain hinterlegt und dort immer wieder abgerufen werden. Die „digitale Identität in der Blockchain ist wie in Stein gemeißelt“, schwärmt PWC. Das Problem, die Dokumente der Kund*innen aktuell zu halten, von dem im ersten Kapitel der Broschüre noch die Rede ist, hat sich in der

Blockchain-getriebenen Zukunft, wie die Audit-Gesellschaft sie sich vorstellt, verflüchtigt.

Auch Transaktionen könnten mittels smart contracts automatisiert werden, wie sowohl PWC als auch Deloitte in Dokumenten, die sich mit den Auswirkungen der Blockchain-Technologie auf die Fondsindustrie befassen, darlegen: Investor*innen geben an, einen bestimmten Fonds zeichnen zu wollen, dann überprüft ein smart contract, ob die nötigen Konditionen erfüllt sind, und erstellt einen digitalen Anteilschein.

Newsletter statt hard facts

Beide Auditgesellschaften geben dabei an, dass digitale Währungen zum Kauf von Fonds sowie zur Gewinnausschüttung genutzt werden sollen. Warum dieser Zwischenschritt notwendig ist oder welche Vorteile er bringt, darüber schweigen die „Whitepaper“ und Broschüren der Big Four größtenteils. Die Transaktionen sollen schneller werden - dabei wird jedoch nicht bedacht, dass auch bei dem neuen Modell zuerst Hartwährung in virtuelles Geld umgetauscht werden muss.

Zwei Projekte, die die Fondsindustrie mithilfe der Blockchain revolutionieren wollen, existieren bereits. „Fundchain“ ist 2016 mit Beteiligung von PWC ins Leben gerufen worden und wird als eine Plattform präsentiert, auf der ohne viel menschliche

Überprüfung in Fonds investiert werden kann. Neben PWC sind auch einige Banken beteiligt: Die ING, Pictet, Brown Brothers Harriman und auch HSBC, die wegen ihrer laxen Überprüfung von Kund*innen immer wieder in Geldwäsche-Skandale verwickelt war. Das technische Fundament stammt von Scorechain, einem luxemburgischen Start-up, das neben einer Bitcoin-App für Mobiltelefone mehrere Blockchain-Applikationen entwickelt hat.

Unter diesen ist auch „Infrachain“, ein von der luxemburgischen Regierung abgesegnetes Projekt, das Blockchains für die Finanzindustrie, die Logistikbranche, das Gesundheitswesen und den öffentlichen Dienst bereitstellen will. Aber sowohl bei Fundchain als auch bei Infrachain erfährt man bislang nur wenig Konkretes: Die Webseiten sind gespickt mit kryptischen Piktogrammen und Buzzwords, aber außer einem Formular zum Abonnieren des jeweiligen Newsletter findet sich wenig Inhalt.

Der luxemburgische Traum wird wahr

Bei KPMG, ebenfalls eine der Big Four-Gesellschaften, ist man da schon ein wenig weiter. „FundsDLT“ behauptet, schon im Juli 2017 die erste Fonds-Transaktion auf ihrer Blockchain registriert zu haben. Neben der Audit-Gesellschaft stecken Tochtergesellschaften der luxemburgischen

Börse und der Post hinter dem Projekt. Allerdings ist auch FundsDLT erst noch ein Prototyp; sich anzumelden ist noch nicht möglich - für den allgegenwärtigen Newsletter allerdings schon.

Ob die Blockchain-Technologie nun die „größte Revolution seit Geburt des Kapitalismus“ werden und womöglich Luxemburg von der Landkarte der Fondsindustrie radieren wird? Das lässt sich nicht voraussagen, aber eins zeigt sich deutlich: Das Personal des luxemburgischen Finanzplatzes hat nicht unbedingt die sichersten Jobs. Was sonst recht verklausuliert unter dem Schlagwort „Digitalisierung“ diskutiert wird, tritt in den Papieren der Big Four deutlich zu Tage: Viele ihrer Mitarbeiter*innen könnten schon bald von Blockchain und smart contracts ersetzt werden.

Sollte es jedoch gelingen, die Server, auf denen diese Programme laufen, im Großherzogtum zu behalten, könnte der luxemburgische Traum vom Turbokapitalismus mit unendlichem Wachstum ohne störende Nebenerscheinungen wie hohe Wohnpreise und alltägliche Staus auf den Autobahnen tatsächlich Realität werden. Bleibt nur zu hoffen, dass für die Heerscharen der Finanzplatz-Arbeitslosen in diesem (Alb)traum ebenfalls ein Platz gefunden wird.