

„Die aktuellen Strukturen am Kapitalmarkt sind nicht mehr zeitgemäß“

Expertengespräch mit Ruben Bach, Michael Duttlinger, Heiko C. Frantzen, Veronika Kütt, Christopher May und Dr. Tobias Riethmüller

Die Blockchain-Technologie hat das Potenzial, viele Märkte vollständig zu disruptieren. Dabei stellt sich vor allem für die Finanzbranche die Frage, inwieweit das klassische Bankgeschäft künftig noch Bestand haben wird. Im Rahmen einer Diskussionsrunde äußern sich Blockchain-Experten u.a. über die Zukunft der Finanzbranche, Kryptowährungen und Token Offerings.

Liebe Teilnehmer, vor rund einem Jahr hatte man das Gefühl, dass sich alles nur noch um ICOs dreht. Mittlerweile ist die Stimmung etwas gedämpfter. Wo stehen wir aktuell wirklich im Hinblick auf Token Offerings?

May: Wir beobachten seit etwa einem halben Jahr, dass der Boom etwas nachlässt. Die Euphorie in Bezug auf Utility Token Offerings ist am Markt aktuell definitiv vorbei – ein Teil dieser Unternehmen hat mitunter gar nicht überlebt. Inzwischen schaut man viel stärker auf Qualität. Hinter den Token Sales, die wir aktuell am Markt beobachten können, steckt demnach viel mehr Substanz als noch vor ein bis zwei Jahren. Nicht zuletzt, weil der Schwerpunkt derzeit auf Security Token liegt, die von der Struktur her einem Wertpapier ähneln. Zuvor erinnerte die Euphorie fast schon an die Zeiten der Dotcom-Blase vor rund 20 Jahren.

Frantzen: Der ICO-Markt ist meiner Meinung nach nicht tot, sondern erlebt gerade eine Bereinigung. Solange ein

Unternehmen ein plausibles, profitables Geschäftsmodell betreibt, kann ein ICO durchaus immer noch Sinn machen. Der regulatorische Aufwand, der für einen Security Token Sale (STO) betrieben werden muss, ist ziemlich hoch. Deshalb muss man sich die Frage stellen, inwiefern sich dieser überhaupt noch von klassischen Finanzierungsmodellen, wie z.B.

dem IPO, unterscheidet. Hier beobachte ich ein Verschwimmen der traditionellen mit der neuen Welt. Auch wenn ICOs zuletzt gelitten haben, werden sie nicht vollumfänglich verschwinden, sofern ein solides Geschäftsmodell dahintersteht.

Duttlinger: Bei vielen ICOs wurde in der Vergangenheit sehr viel Spekulation betrieben. Dabei ist die Utility-Token-



ZU DEN TEILNEHMERN AN DER GESPRÄCHSRUNDE

Ruben Bach ist seit 2012 Partner der **svs Capital Partners GmbH**. Zuvor arbeitete er als M&A-Berater und Investmentdirektor bei einer Venture-Capital-Gesellschaft. Branchenschwerpunkte: Software und Cleantech. Aktuell drei STO-Projekte.

Christopher May ist Co-Gründer der **Finoa AG** mit Sitz in Zug, Schweiz. Die Finoa AG ist spezialisiert auf Digital Asset Banking Services und bietet etwa eine Custody- und Brokerage-Plattform für institutionelle Kunden.

Michael Duttlinger ist einer von vier Gründern von **CASHLINK**. Während seines Studiums am Mendoza College of Business in den USA spezialisierte er sich auf Entrepreneurship und Design Thinking.

Veronika Kütt ist als IT-Beraterin im Assetmanagement für die **Preyer GmbH** tätig. Zusätzlich engagiert sie sich als Expertin für Blockchain und Kryptowährungen am Blockchain Center der Frankfurt School.

Heiko Frantzen ist Managing Partner der **Alice & Charlotte GmbH**, welche in der strategischen Beratung von Family Offices und Familienunternehmen tätig ist.

Dr. Tobias Riethmüller ist Equity Partner bei **GSK Stockmann**. Er ist u.a. auf die Bereiche Fintech, Legaltech/Legal Engineering und Proptech spezialisiert.

”

Der ICO-Markt ist meiner Meinung nach nicht tot, sondern erlebt gerade eine Bereinigung.

Heiko Frantzen

Struktur für reines Fundraising teilweise gar nicht richtig geeignet. Deshalb ist die ICO-Welle mittlerweile wieder am Abflauen. Wir beobachten hingegen eine neue, zweite Welle, und zwar die der bereits genannten STOs, bei der wir gerade noch am Anfang stehen. Der Security Token ähnelt einem klassischen Asset, wodurch er auch für viele Investoren attraktiv ist. Wir rechnen in diesem Bereich demnach verstärkt mit mehr Investoren in der nächsten Zeit. Jedoch glauben wir auch, dass Utility Token nicht komplett verschwinden werden. Für einige Geschäftsmodelle machen diese durchaus Sinn. Dennoch liegt die Zukunft stärker bei den STOs.

Dr. Riethmüller: Es gibt ein paar Kriterien, die erfüllt sein müssen, damit sich eine neue Finanzierungsform nachhaltig etablieren kann. Bei der ersten ICO-Welle wurden einige dieser Anforderungen nicht optimal erfüllt. Wichtige Kriterien sind u.a. Governance und Transparenz – vor allem im Sinne von angemessener Transparenz hinsichtlich des jeweiligen Finanzierungsprojekts. Viele der Unternehmen, die einen Token Sale anstreben, müssen diesbezüglich noch einiges nachholen. Hier kann man von Crowdfunding-Plattformen lernen, die von Anfang an einen viel stärkeren Fokus auf Transparenzrichtlinien gelegt haben. Nicht zuletzt deshalb, weil sie auch immer die Interessen der Anleger im Blick hatten, also ihrer Stakeholder auf der anderen Marktseite. Solch eine Entwicklung wird sich mit Sicherheit auch im Token-Bereich langfristig etablieren.

Bach: Auch ich glaube, dass es ICOs in Zukunft schwer haben werden, vor allem aufgrund der regulatorischen Hürden. Für eine rechtkonforme „Emission“ benötigt man künftig wohl immer einen Token, der zugleich regulatorisch als Wertpapier qualifiziert – diese Anforderung erfüllen aber die allermeisten Utility Token nicht. Wir empfehlen unseren Kunden auch



Ein Blick in die Runde – im Hintergrund scheint die Deutsche Bank einen Blick auf die Experten werfen zu wollen.

deshalb, nur noch ein STO durchzuführen – nicht zuletzt, da die SEC Ende letzten Jahres verlautbarte ließ, dass ICOs wegen zuvor genannter Gründe so gut wie nicht mehr compliant durchführbar sind.

Wo liegen überhaupt die Unterschiede zwischen einem klassischen IPO und einem Security Token Sale?

Bach: Der Unterschied zum IPO ist, dass Aktien im Rahmen eines Börsengangs in der Regel einem überschaubaren, eingeschränkten Kreis von Investoren angeboten werden. STOs ermöglichen hingegen eine stärkere, globale Verbreitung an Investoren, vergleichbar mit einem Crowdfunding-Investment. Crowdfunding 2.0, wenn Sie so wollen. Spannend ist ein STO vor allem auch für technologieaffine, auch börsennotierte Mittelständler, die zwischen 5 Mio. und 15 Mio. EUR für Technologie- oder Projektfinanzierungen benötigen, aber keine geeigneten Investoren finden. Durch ein STO kann eine neue und viel breitere, risikobereite, technologiebegeisterte Investorengruppe angesprochen werden. Zudem rücken die Entwicklung der Vertriebsstrategie und das Branding in den Vordergrund. Beides gibt es beim STO sozusagen umsonst dazu.

Dr. Riethmüller: Die zentrale Herausforderung beim Token Sale in Abgrenzung zu klassischen Finanzierungsmethoden besteht nach wie vor in der rechtlichen Handhabung. Die spannende Frage in Deutschland ist momentan, welche recht-

lichen Strukturen es ohne vorherigen Eingriff des Gesetzgebers heute schon zulassen, Eigentum auf der Blockchain zu übertragen. Diese Frage stellt sich etwa sowohl in Bezug auf Immobilieneigentum als auch in Bezug auf Wertpapiere. In beiden Bereichen beruhen die rechtlichen Regelungen, die heute gültig sind, auf historischen Entwicklungen, die die Digitalisierung noch nicht berücksichtigen konnten. Deswegen suchen viele Marktteilnehmer nach Ausweichmöglichkeiten. Ein Beispiel ist die virtuelle Beteiligung, die in einem Token verbrieft werden soll. Qualitativ, das heißt von der Rechtsstellung des Investors her gedacht, ist der Erwerb einer virtuellen Beteiligung aber definitiv etwas anderes als der Erwerb einer Aktie. Es gibt aktuell Bemühungen seitens des Gesetzgebers, einen verlässlichen rechtlichen Rahmen für Transaktionen zu schaffen, durch die „echtes“ Eigentum übertragen werden kann. Ich weiß außerdem von der Emission eines ersten Security Token, die in Deutschland im bestehenden Rechtsrahmen realisiert worden ist. Diese wird demnächst öffentlich werden.

Duttlinger: Durch Automatisierung und Standardisierung kann man die Kosten eines Token Sale im Vergleich zum IPO außerdem noch deutlich senken. Wenn die Prozesse eines STOs künftig noch stärker digitalisiert werden, kann auch das Fundraising effizienter werden als bei einem klassischen IPO. Jedoch sollte man

”

ICOs werden es in Zukunft schwer haben.

Ruben Bach



Michael Duttlinger (links) bescheinigt Börsen eine gute Ausgangslage, sich mit digitalen Assets näher zu befassen.

einen STO eher als digitale Alternative zu einem klassischen IPO betrachten. Ich sehe diese beiden Finanzierungsformen demnach eher als Ergänzung und nicht als Gegensätze an. Es gibt verschiedene Vermögenswerte, die man mit einem Security Token abbilden kann. Welcher Zielmarkt sich letztlich herauskristallisiert, wird sich in der Zukunft noch zeigen müssen – deswegen sehe ich den Token Sale auch nicht als Konkurrenz zum IPO.

Blockchain (zentral) sind aus rechtlicher Sicht unterschiedliche Dinge, deren Behandlung zudem noch nicht abschließend geklärt ist, wobei man im Kapitalmarktumfeld private Blockchains momentan häufiger sieht. Auch unser Datenschutzrecht kann mit dezentralen Infrastrukturen nicht gut umgehen. Aus diesem Grund gibt es noch keine einheitlichen Standards – sicherlich wird es aber nicht mehr lange dauern, bis wir eine Vielzahl von Emis-

sionen handelbarer Token Securitys in Deutschland sehen werden.

Bach: Das stimmt. Aus Investorensicht muss man sich aber sehr intensiv mit der deutschen Rechtsgrundlage beschäftigen, um bei dem Thema mitreden zu können. Es gibt viele Detailfragen, die noch offen sind. Die Frankfurter Börse, die Börse Stuttgart, die Börse Düsseldorf oder die New Yorker Börse engagieren sich im STO-Bereich aber schon sehr intensiv. Auch in Singapur gibt es bereits eine Plattform für institutionelle Investoren, die in STOs investieren wollen. Da wird sich also noch viel entwickeln.

Duttlinger: Die deutschen Börsen sind aber in einer guten Position, da sie das regulatorische Know-how besitzen. Von daher ist die Ausgangslage vielversprechend. Es macht absolut Sinn, sich mit den neuen digitalen Assets näher zu befassen. Daher werden sicherlich über kurz oder lang die traditionellen Börsen auch Systeme etablieren, bei denen Security Token handelbar werden.

Frantzen: Die Börsen sollten aber vielleicht gar nicht den Anspruch haben, Zentralverwahrer von digitalen Assets zu sein. So sehe ich es als relevanter an, dass die Börsenbetreiber sich auf die Schaffung einer zusätzlichen Indexfamilie, die digitale Assets abbildet, und ggf. die Handelbarkeit der dem zugrunde liegenden Titel sowie Produkte auf die Indizes konzentrie-



Die Kosten eines Token Sale können im Vergleich zum IPO noch sinken.

Michael Duttlinger

Wann werden wir die ersten STOs am Markt sehen und gibt es da seitens der etablierten Börsenplätze hierzulande bereits Bestrebungen, in den Markt einzusteigen?

Dr. Riethmüller: Das große Problem stellt nach wie vor die Schnittstelle zwischen den technischen und den rechtlichen Systemen dar. Es fängt schon bei der Klassifizierung der Blockchain an. Eine Public Blockchain (dezentral) und eine Private



Als renommierter Jurist mit Digital-Know-how hat Dr. Christian Riethmüller Einblick in viele Token Offerings.

ren sollten. Dies ist eine der zentralen Aufgaben der etablierten Börsenplätze und sollte es auch künftig sein.

May: In der Schweiz und in UK kann das Aktienregister bereits auf die Blockchain übertragen werden; die Regulatorik ist demnach anders als bei uns. Das ist auch der Grund dafür, dass so viele Unternehmen, die einen Token Sale hierzulande planen, in der Pipeline feststecken. Sobald es EU-weit einen regulatorischen Rahmen gibt, wird sich dies aber sicherlich ändern und wir werden verstärkte STO-Aktivitäten am Markt sehen.

Welche Rolle werden klassische Finanzintermediäre wie Banken künftig spielen im digitalen, automatisierten Zeitalter? Werden sie durch Blockchain & Co. irgendwann überflüssig werden?

Kütt: Die derzeitigen Strukturen, wie wir sie im Finanzbereich kennen, werden sich gravierend verändern. Jedoch werden sich die Finanzintermediäre nicht komplett auflösen. Durch die Entwicklung von Kryptowährungen haben wir aber ein neues Werkzeug gewonnen, das die bestehenden Strukturen grundlegend disruptieren wird – das übersteigt aber derzeit noch unsere Vorstellungskraft. Vor 20 Jahren konnte sich noch keiner vorstellen, dass wir über Social-Media-Plattformen wie z.B. Instagram Informationen austauschen können. Die aktuellen Strukturen, die derzeit den Kapitalmarkt beherrschen, sind meiner Meinung nach nicht mehr zeitgemäß. Deshalb wird sich da in den nächsten Jahren enorm viel wandeln, und das in einer rasanten Geschwindigkeit.

”

Die derzeitigen Strukturen, wie wir sie im Finanzbereich kennen, werden sich gravierend verändern.

Veronika Kütt

Bach: Da stimme ich Ihnen 100%ig zu. Der Technologietrend Peer-to-Peer-Netzwerke in Verbindung mit der Blockchain-Technologie wird langfristig dazu führen, dass die



Heiko C. Frantzen empfiehlt den Börsenbetreibern, sich unter anderem zeitnah um z.B. eine neue Indexfamilie zu digitalen Assets zu kümmern.

”

Die alte und die neue Welt werden noch lange nebeneinander existieren.

Ruben Bach

Banken sich zumindest teilweise dezentralisiert aufstellen werden. Technologisch ist eine solche Entwicklung durchaus machbar. Schwieriger sieht die regulatorische Frage aus: Hier herrscht aktuell eine gewisse Unsicherheit. Wie lange die regulatorische Ausgestaltung noch dauern wird, kann demnach keiner vorher sagen. Trotz allem denke ich, dass die alte und die neue Welt noch lange Zeit nebeneinander existieren werden – so wie das Internet, der Fernseher und das Telefon auch immer noch jeweils eine gleichwertige Daseinsberechtigung haben.

May: Wir sehen derzeit eine bedeutende Entwicklung, und zwar die vom zentralen ins dezentrale Ökosystem. Ich glaube aber nicht, dass die klassischen Banken oder Börsen komplett verschwinden werden. Wahrscheinlich werden sich beide Ökosysteme irgendwo in der Mitte treffen. Etablierte Banken müssen aber trotzdem ihr Geschäftsmodell langfristig überdenken, um am Markt mithalten zu können.

Frantzen: Für etablierte Banken und klassische Intermediäre kann die fortschreitende Digitalisierung auch eine Art Push-Faktor sein, der die Innovation vorantreibt. Demnach muss es nicht zwangsläufig sein, dass diese klassischen Intermediäre auf der Strecke bleiben, die Digitalisierung sollte eher als Chance gesehen werden. Ein wichtiger Punkt ist auch der Aspekt des Datenschutzes. Hier müssen noch viel stärkere Sicherheitssysteme greifen, damit die neuen digitalen Systeme für den Endnutzer eine Vertrauensbasis schaffen.

Vor nicht allzu langer Zeit gab es immer wieder öffentliche Diskussionen darüber, dass etablierte Banken mit jungen, innovativen Fintechs in starke Konkurrenz treten. Haben sich die beiden mittlerweile etwas stärker angenähert?

Duttlinger: Auf jeden Fall. Ich als Fintech-Unternehmer kann bestätigen, dass die Kooperation zwischen Start-ups und Banken bislang in vielen Fällen wohl gut funktioniert. Vor ein paar Jahren herrschte in der Tat noch die Vorstellung davon, dass beide sich hartnäckig bekriegen werden. Aber eigentlich ist genau das Gegenteil eingetreten.

May: Die großen Banken sind sehr stark an neuen disruptiven Themen interessiert und kennen sich mittlerweile auch sehr gut damit aus. In vielen, speziell in deutschen Instituten, stockt allerdings die



Banken sollten ihre aktuellen Geschäftsmodelle einer kritischen Prüfung unterziehen, meint u.a. Christopher May.

Entwicklung – da benötigt man schon einen soliden Business Case oder einen prominenten Sponsor mit an Bord. Die etablierten großen Bankhäuser scheuen sich teilweise außerdem, unregulierte Thematiken wie Krypto-Assets ohne einen klaren gesetzlichen Rahmen zu verfolgen.

Dr. Riethmüller: Es ist enorm wichtig, dass es kleine, disruptive Player am Markt gibt, um den Wettbewerb in Gang zu halten. Auch die großen etablierten Banken sind mittlerweile viel stärker an Fintechthemen interessiert und treiben somit eine Entwicklung voran, die sich begünstigend auf die regulatorischen Rahmenbedingungen auswirken kann. Ich denke, kleinere und größere Marktteilnehmer können sich in der Hinsicht ideal gegenseitig ergänzen.

Kütt: Auch wenn die großen Banken sich digitalen Themen langsam annähern, besitzen viele Jungunternehmen trotzdem immer noch das stärkere Know-how. Jedes „Königreich“ wirkte zu einem gewissen Zeitpunkt so, als sei es unerschütterlich – auch wenn Big Player und etablierte Banken aktuell noch mächtig sind, kann sich das in ein paar Jahren schon wieder komplett verändert haben.

Frantzen: Das sehe ich ähnlich: Facebook sinkt in der Gunst der User und Instagram ist der klare Profiteur – das hätte vor ein paar Jahren auch noch keiner für möglich gehalten. Es gibt in der klassischen Bankenlandschaft viele Ineffizienzen, weil

dort vielfach noch zu alte IT-Strukturen vorherrschen. Da gibt es einige sicherlich innovativere Fintechs, die das in Teilbereichen deutlich besser schaffen und mit denen etablierte Banken nicht mithalten können. Natürlich darf man aber nicht vergessen, dass auch viele Start-ups aus dem Blockchain-Bereich erfolglos bleiben und wieder verschwinden – man sollte das also alles differenziert betrachten. Beide – etablierte Banken wie junge Fintechs – haben aber ihre Daseinsberechtigung und können durch Kooperationen voneinander profitieren.

Bach: Viel spannender finde ich bei der Debatte, wie es aussehen wird, wenn plötzlich andere Big Player wie Facebook oder Amazon in der Fintechbranche mitmischen und z.B. ihre eigene Kryptowährung auflegen. Die Größe, die Plattform und die Ressourcen hätten sie immerhin dafür. Auch besitzen sie die Macht, sich die passenden regulatorischen Rahmenbedingungen zu schaffen. Da wird sicherlich noch einiges passieren und der Markt wird neu aufgemischt werden.

Die beliebte Standortfrage: Ist Deutschland überhaupt führend im Bereich Blockchain und Finanztechnologie oder sind da nicht andere Länder interessanter, wie die Schweiz oder Singapur?

Kütt: Ich glaube, wir stehen in Deutschland im internationalen Vergleich gar nicht mal so schlecht da wie manchmal

angenommen. Im Vergleich zur etwas sehr rückständigen Internetverbindung hierzulande sind wir in Sachen Blockchain sehr gut entwickelt. So gibt es in Berlin oder auch in Frankfurt eine Menge anerkannter, guter Blockchain-Hubs.

Dr. Riethmüller: Welche Nischen in welchem Land besetzt werden, hängt momentan noch stark von den Regulierungsbedingungen ab. Es existieren Jurisdiktionen, in denen die Aufsichtsbehörden Kryptowährungen nicht als Finanzinstrument einordnen, so wie die BaFin hierzulande. Das schafft natürlich zunächst andere Voraussetzungen für Gründer im Blockchain-Bereich. Dies sagt aber nichts über den Entwicklungsstand der Technologien aus. Technologisch sind wir hierzulande nach meiner Wahrnehmung sehr weit fortgeschritten. Auch wenn der Markt momentan noch stark vom Regulator bestimmt wird, können sich die regulatorischen Bedingungen schnell ändern.

Duttlinger: Ich schließe mich da an – ich glaube, wir sind hier in Deutschland auf einem guten Weg, eine zukunftsweisende Entwicklung zu nehmen. Als Gründer hat man zudem eine Art Aufklärungsauftrag. Denn gerade eine hochkomplexe Technologie wie die Blockchain sollte erst mal für jeden erklärbar gemacht werden. Da sind wir mit dem Bundesblock, dem deutschen Blockchain Bundesverband, hierzulande schon sehr gut aufgestellt.

”

In Sachen Blockchain sind wir hierzulande sehr gut entwickelt.

Veronika Kütt

Bitcoin & Co. haben in den letzten Monaten ziemlich gelitten. Werden wir hier langfristig wieder einen Aufschwung erleben, vielleicht mit neuen Kryptowährungen?

Bach: Im Bereich der Krypto-Assets hat sich in der letzten Zeit ein komplett neuer Investorentypus herauskristallisiert. Um diesen bedienen zu können, benötigen wir in den nächsten zwei bis drei Jahren einen zweiten Bitcoin, ein zweites Ether. Die

Community arbeitet daran. Deshalb bin ich der festen Überzeugung, dass sich im Bereich der Kryptowährungen auf lange Sicht wieder etwas Neues ergeben wird, etwas mit deutlich mehr Potenzial.

May: Ich habe die Beobachtung gemacht, dass sich bereits eine Minderheit an Investoren komplett aus dem Kryptobereich verabschiedet hat. Was wir jedoch auch feststellen, ist, dass unter den neuen, jüngeren Marktteilnehmern ein grundlegend anderes Mindset herrscht. Viele Kryptoverfechter sind bereits gedanklich mit dem dezentralen System verschmolzen und wollen z.B. gar keine Intermediäre mehr an Bord haben, sondern alles autark aufbauen. Um diese Marktteilnehmer langfristig einzubinden, benötigen wir auf jeden Fall weitere Innovationen im Ökosystem. Ich bin mir allerdings sicher, dass diese kommen werden. Kryptowährungen werden demnach nicht komplett verschwinden.

”

Kryptowährungen werden nicht komplett verschwinden.

Christopher May



Ruben Bach wirft die interessante Frage auf, wo und wann Big Player wie Facebook oder Google künftig im Bereich Kryptowährungen mitzumischen beabsichtigen.

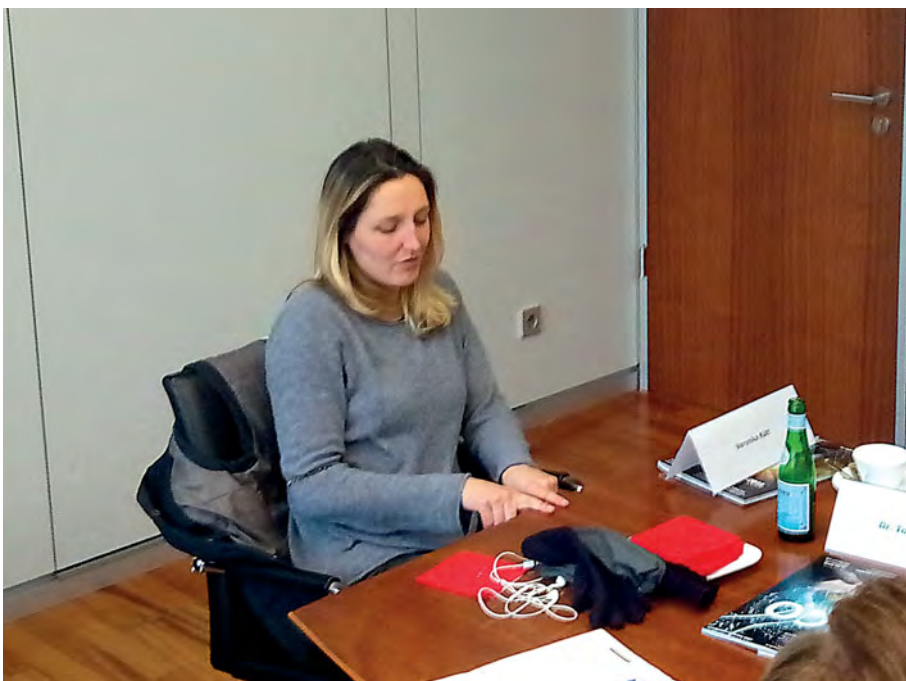
Kütt: Was den Bitcoin betrifft, bin ich der Meinung, dass er trotz der jüngsten Kursverluste alles andere als tot ist. Der Bitcoin ist das einzige IT-System, das noch nie gehackt wurde und demnach in seiner Form genial ist. Ich bin auch der festen Überzeugung, dass sich in Zukunft ein paralleles Währungssystem entwickeln wird, das nicht durch eine Zentralbank und unabhängig vom Staat gesteuert wird. Als im 18. Jahrhundert die Kirche vom

Staat gelöst wurde, war man auch zunächst skeptisch und konnte sich dies nicht vorstellen. Mittlerweile ist ein säkularisierter Staat eine Selbstverständlichkeit für uns alle in der westlichen Welt. Es werden sich zunehmend Peer-to-Peer-Systeme entwickeln, die ohne Bargeld und auf einer Vertrauensbasis abgewickelt werden können. In Zeiten zunehmender Überwachung – man denke nur an das Social Scoring in China – ist Vertrauen umso wichtiger geworden. In der Finanzindustrie wird sich mit Sicherheit also noch viel entwickeln, was bislang noch völlig außerhalb unserer Vorstellungskraft liegt.

Frantzen: Hier muss man vor allem auch den internationalen Blick behalten. Argentinien und Afrika etwa haben in den letzten Jahren eine enorme disruptive Entwicklung durchgemacht, die auf einer ganz anderen Grundlage basiert als bei uns – besonders, was die Einstellung zu Zentralbanken und Währungen betrifft. Themen wie Krypto-Assets können allein schon deshalb einfach nicht mehr wegedacht werden.

Eine visionäre Frage zum Schluss: Wie könnte der Finanzplatz 2039 aussehen? Wird es überhaupt noch Banken oder echtes Geld geben – oder nur noch Kryptowährungen und Blockchain?

Dr. Riethmüller: Es wird immer Dinge geben, die sich nicht verändern werden – auch 2039 noch. So wird es mit Sicherheit



Veronika Kütt hält die Etablierung eines parallelen Währungssystems auf Basis von Kryptowährungen für durchaus realistisch.



Christopher May sieht Banken künftig eher als Anbieter von Infrastrukturplattformen – an die Fintechs angekoppelt sein könnten.

auch in Zukunft noch die Unterscheidung zwischen Fremdkapital und Eigenkapital geben, oder Transparenzstandards. Jedoch wird sich die Art und Weise, wie Finanzgeschäfte abgewickelt werden, grundlegend ändern. Die Digitalisierung wird die Effizienz steigern und im Ergebnis eine bessere Ressourcenallokation ermöglichen. Durch die neuen prospektrechtlichen Regelungen, die mit der EU-Kapitalmarktunion eingeführt werden, und die Möglichkeit zur Wertpapierabwicklung auf der Blockchain werden bereits in naher Zukunft hohe Transaktionskosten eingespart werden können. Dadurch wird es möglich, in Zukunft sehr viele Finanztransaktionen in vielen Bereichen in „maßgeschneiderter“ Form als Kapitalmarktmission abzubilden. Das ist ein echter Game Changer.

”

Die Digitalisierung wird die Effizienz von Finanzgeschäften steigern und im Ergebnis eine bessere Ressourcenallokation ermöglichen.

Dr. Tobias Riethmüller

Duttlinger: Es werden sicherlich viele Vermögensgegenstände digitalisiert. Zudem denke ich, dass komplett neue Finanzprodukte und -konstrukte entstehen werden, die wir uns jetzt noch gar nicht vorstellen können. So wie wir uns vor zwanzig Jahren noch nicht vorstellen konnten, ein Smartphone zu besitzen. Banken wird es mit Sicherheit noch geben, aber vermutlich in einer ganz anderen Form und mit anderen Assets als heute.

May: Ich sehe das ähnlich und denke, dass eine Bank im Jahr 2039 eher als Plattform fungiert. Die Bank ist dann nicht mehr Intermediär, sondern vielmehr eine Infrastrukturplattform, an die z.B. Fintechs oder verschiedene andere Applikationen angekoppelt sind.

Kütt: Meiner Meinung nach werden sich in 20 Jahren die kompletten Finanzstrukturen dezentralisiert haben. Ähnlich wie das deutsche Fernsehen, das vor vielen Jahren auch noch zentral vom Staat gesteuert wurde, wird es auch die Finanzbranche treffen. Banken wird es 2039 auf jeden Fall noch geben, aber in einer komplett neuen Form.

Bach: Ein wichtiges Thema der Zukunft wird sein, dass die komplette Technologisierung und Teilhabe an unterschiedlichsten Assets möglich sein wird. Man stelle sich nur mal vor, dass man als Investor am Empire State Building beteiligt sein kann – und diese Beteiligung digital über die Wallet in seinem Smartphone steuern kann. Zudem haben wir aktuell noch ein subs-

tanzielles Problem, was Grundrecht- und Datenschutz anbelangt. Diese zunehmende Datentransparenz könnte schon bald manipulative Züge annehmen, woraus vor allem Großkonzerne wie Google oder Facebook ihren Nutzen ziehen könnten. Deshalb ist eine Entwicklung hin zur Dezentralisierung, in der nicht eine einzelne Person oder bestimmte Konzerne die Macht über persönliche Daten besitzen, sicherlich begrüßenswert.

Frantzen: Beim Stichwort Datensouveränität würde ich gerne anknüpfen. Diese ist einer der wesentlichen und wichtigsten Punkte überhaupt, die uns in der Zukunft beschäftigen werden – denn wir werden künftig noch stärker wissen wollen, was wirklich mit unseren Daten passiert. Des Weiteren denke ich, dass das Relationship Management und das klassische Banking auch in 20 Jahren noch existieren werden, aber in einer anderen, deutlich digitaleren Form. Trotz der fortschreitenden Konsolidierung vieler Bereiche im Bankgeschäft wird es auch immer noch Bereiche geben, bei denen eine vollständige Digitalisierung keinen Sinn macht und der Kunde sogar das alte, klassische Geschäft bevorzugt, wie z.B. die Beratung vor Ort in der Bank. Für Banken bieten sich demnach auch enorme Chancen, die alte und die neue Welt miteinander zu verknüpfen.

”

Die kompletten Finanzstrukturen werden sich in 20 Jahren dezentralisiert haben.

Heiko Frantzen

Liebe Teilnehmer, vielen Dank für die spannende Diskussion und die fundierten Einblicke!

Das Interview führte Svenja Liebig.
Fotos: Falko Bozicevic