

# Digitale Assets bedürfen des Risikomanagements

Börsen-Zeitung, 5.3.2024

Digitale Assets einschließlich Kryptowährungen und tokenisierter Wertpapiere eröffnen neue Chancen im Assetmanagement, sie bergen aber auch Risiken. Sie helfen, Prozesse zu optimieren und Kosten zu reduzieren, zudem wird es für As-

setmanager dank der Technologie möglich, neue Produkte anzubieten und Rollen im DLT-basierten Kapitalmarkt wahrzunehmen. Die Distributed Ledger Technology (DLT) dient der dezentralen Aufzeichnung und Verifizierung von Transaktionen. Einige traditionelle Risiken können so reduziert oder beseitigt werden. Etwa die mögliche Verringerung des Gegenparteirisikos durch atomares Delivery-versus-Payment (DvP), ein Verfahren, das

die gleichzeitige und bedingte Übertragung von Wertpapieren und Zahlungen über Smart Contracts gewährleistet. Dadurch könnten die Kosten für die Absicherung gegen diese Risiken sinken. Darüber hinaus führen Smart Contracts auch zu kürzeren Abwicklungszeiträu-

men und so zu einer höheren Effizienz bei Kapitalmarkttransaktionen. Sie tragen somit zu einer Reduktion der Gesamtprozesskosten bei. Einblicke in die Auswirkungen von DLT-basierten Finanzinstrumenten auf Prozesse im Assetmanagement liefert eine Fallstudie des Bankhauses Metzler, das erstmals in Deutschland Fondsanteile nativ auf einer DLT (Kryptofondsanteile) begeben hat. Das Pilotprojekt ging über

die Emission hinaus und umfasste auch den Erwerb durch Union Investment und die anschließende Verwahrung durch ihre Verwahrstelle DZ Bank. Dabei konnte die Praktikabilität erprobt und der Beweis erbracht werden, dass die Nutzung von Smart Contracts in Verbin-

den Finanzinstituten neue Geschäftsfelder. Bitcoin-ETFs beispielsweise ermöglichen Investoren den Zugang zu Kryptowährungen ohne die Notwendigkeit, selbst direkt zu investieren. Obwohl Konzepte wie Decentralized Finance (DeFi) sich noch in den frühen Stadien ihrer Entwicklung befinden, bieten sie das Potenzial, zusätzliche Einnahmequellen zu erschließen. Dies wird durch neue Funktionen ermöglicht, wie das Staking, bei dem Nutzer zur Sicherung des Netzwerks beitragen, oder die Bereitstellung von Liquidität in sogenannten Liquidity Pools. Diese unterstützen die Funktion automatisierter und dezentraler Marketmaker.

Auch die Entstehung neuer Rollen innerhalb des Finanzökosystems, wie etwa die des Kryptoverwahrers oder des Stablecoin-Emittenten, könnten neue Geschäfts- und Erlösmodelle mit sich bringen. Doch auch ein Blick auf die Risiken ist notwendig. Denn während die DLT einige Risiken wie das Gegenparteirisiko reduziert, gibt es auch neue. Dies betrifft zum Beispiel das Emittentenrisiko bei der Verwendung von Stablecoins als Settlement-Asset für Transaktionen auf dezentralen Infrastrukturen. Auch Implikationen auf die ESG-Konformität müssen bedacht werden, wenn

Kryptowährungen wie Bitcoin, bei welchen der Algorithmus zur Sicherung des Netzwerks viel Strom verbraucht, beispielsweise einem Fonds beigemischt werden sollen. Dazu kommen neue technische Risiken etwa bei der Handhabung von kryptografischen Schlüsseln.

## Offener Ansatz

Um neue Anwendungsfälle in diesem Bereich angemessen zu bewerten, ist ein strukturierter Ansatz erforderlich. Dieser sollte die Potenziale der Technologie erkennen, Anwendungsfälle eng am eigenen Geschäftsmodell entwickeln und ein vorausschauendes Risikomanagement betreiben. Ein offener Ansatz, der das Potenzial anerkennt und gleichzeitig ein Bewusstsein für mögliche Risiken schafft, stellt für Unternehmen, die in diesem Bereich aktiv werden möchten, eine zielorientierte Strategie dar. Der „Asset Management Round Table“ des Frankfurter Instituts für Risikomanagement und Regulierung (FIRM) hat sich intensiv mit dem Thema auseinandergesetzt, um Chancen und Risiken der Technologie zu analysieren. Dabei tauschen sich die Vertreter großer Assetmanager in Deutschland unter der Koordination von HSBC und Deloitte zu Trends in Risikomanagement und Regulierung aus.



Jens Hermann Paulsen

DCE Blockchain & Digital Assets Lead, Deloitte



Christoph Wronka

Digital Assets Forensic & Financial Crime Lead, Deloitte



Lars Ulbricht

Senior Consultant Digital Assets & Digital Money, Deloitte

derung mit einem digital dargestellten Produkt, dem Kryptofondsanteil, den Koordinationsaufwand in der Prozesskette deutlich reduzieren und somit Effizienzgewinne erzielen kann. Die Tokenisierung der Fondshülle ist der erste Schritt, der den Weg für die stufenweise Digitalisierung der gesamten Wertschöpfungskette ebnet. Das Potenzial digitaler Assets endet nicht bei der Kostenreduktion. Neue Anlageprodukte und Dienstleistungen eröff-