

METZLER

Unabhängig seit 1674



## Tokenisierung von Fondsanteilen: Erfahrungsbericht & allgemeiner Marktausblick

Metzler Digital Assets Office  
Shahrok Shedari

13. Juni 2024

# Agenda

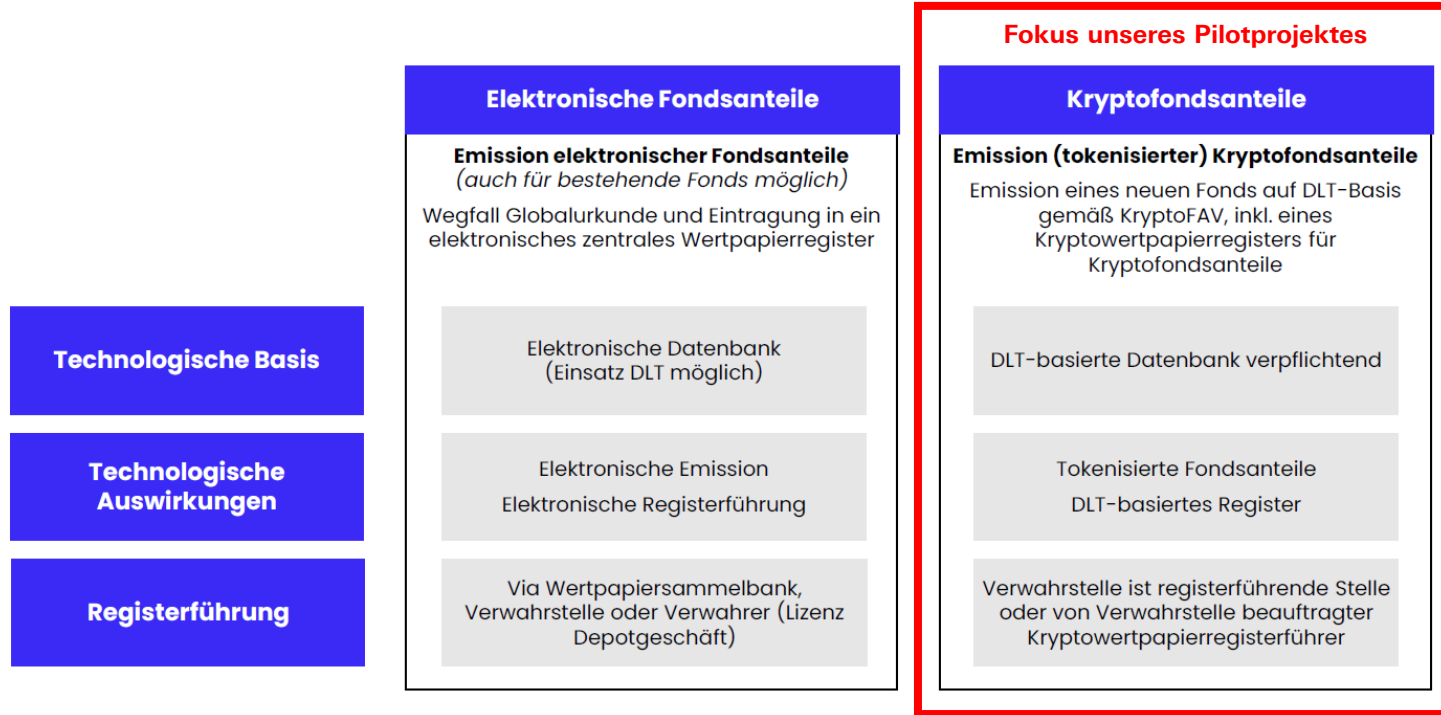
---

1. Tokenisierung von Fondsanteilen - Erfahrungsbericht
2. Marktausblick

## Tokenisierung von Fondsanteilen - Erfahrungsbericht

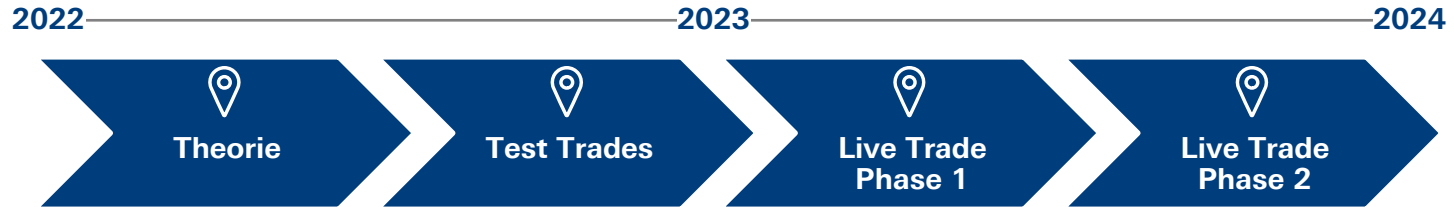
# Regulatorischer Rahmen - zwei unterschiedliche Arten

## Übersicht elektronische Fondsanteile und Kryptofondsanteile



# Zeitachse

Was haben wir bisher gemacht?

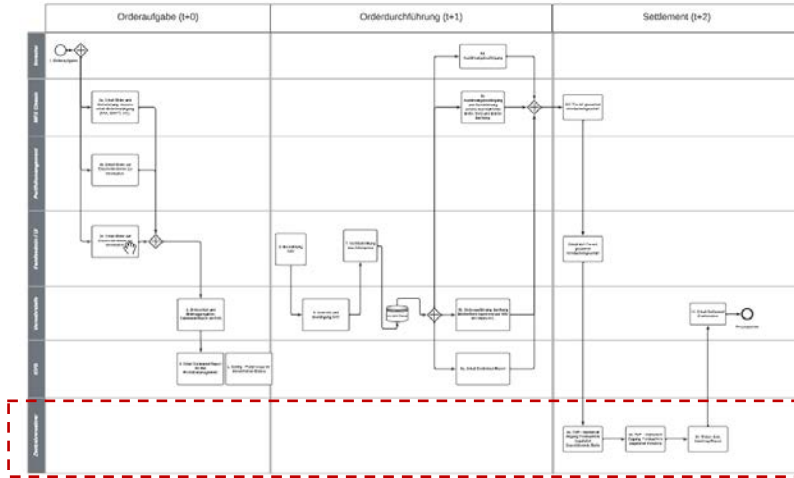


- Workshopreihe mit allen involvierten Abteilungen (bereichsübergreifend)
- Darstellung von IST- und Ableitung von SOLL-Prozessen
- Test-Tokenisierung
- Durchführung von verschiedenen Trades auf der Testumgebung
- Live-Tokenisierung und Durchführung von Trades mit einem internen Investor
- Verkauf der Token an einen externen Investor

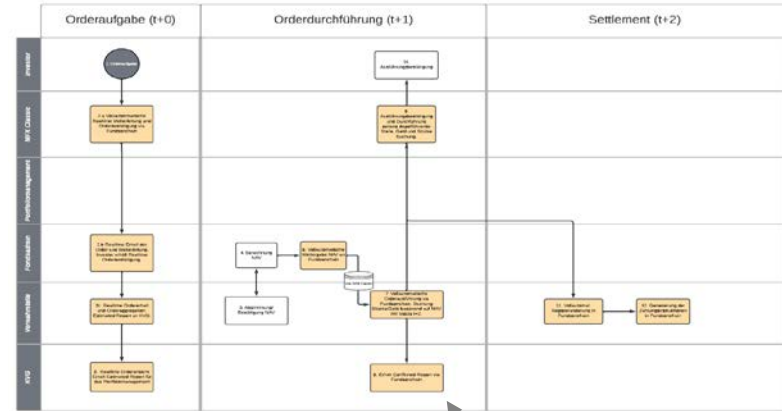
# Erkenntnisse aus der Theorie- & Test-Phase

## IST vs. SOLL Prozess - Publikumsfondsgeschäft

### IST



### SOLL



Die Rolle des Zentralverwahrers entfällt

Weniger Prozessschritte  
Zudem können viele Schritte automatisiert werden

# Warum wollten wir das Projekt in der Liveumgebung fortsetzen?

---

## Ziele



### ■ Education

- "Man lernt nicht zu schwimmen, indem man ein Buch darüber liest!"



### ■ Berührungspunkte nehmen

- Diverse Abteilungen mit dem Thema in Berührung bringen



### ■ Effizienzvorteile identifizieren/ validieren

- Im Fondsgeschäft sind sehr viele Intermediäre und zudem viele unterschiedliche Abteilungen vom Front- to Back involviert



### ■ Vertriebswege eruieren

- Möglichkeiten erarbeiten, welche neuen Vertriebskanäle sich damit ergeben

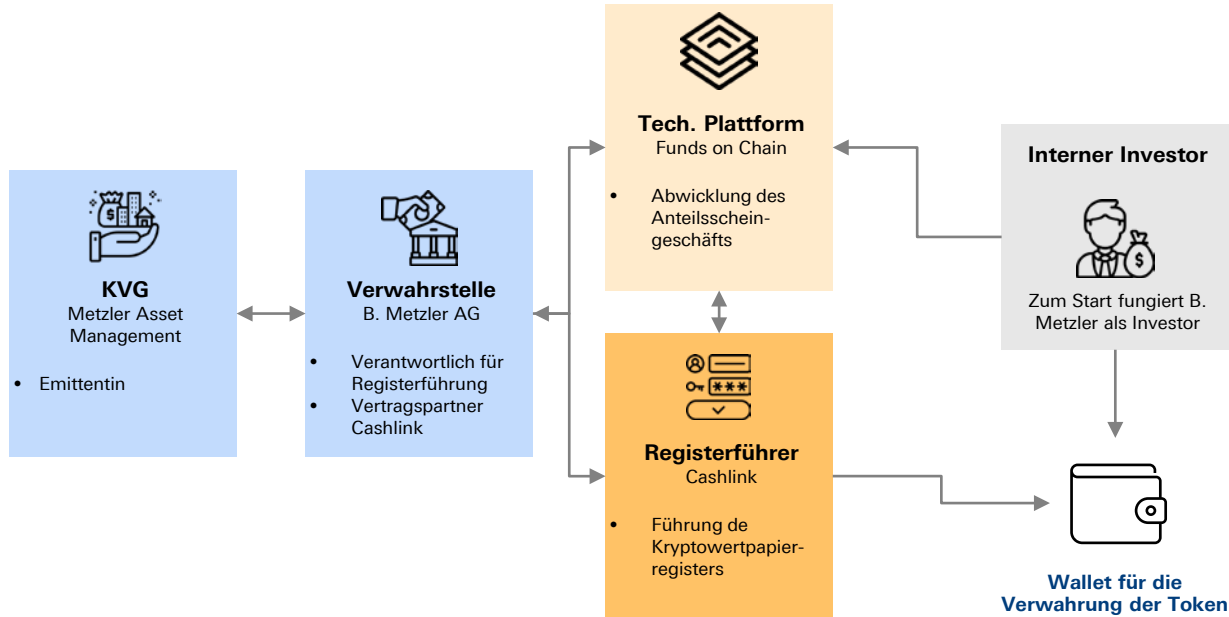


### ■ Marketing

- Reputation im Digital Assets Space aufbauen

# Rollenverteilung im Rahmen des Pilotprojektes (1/2)

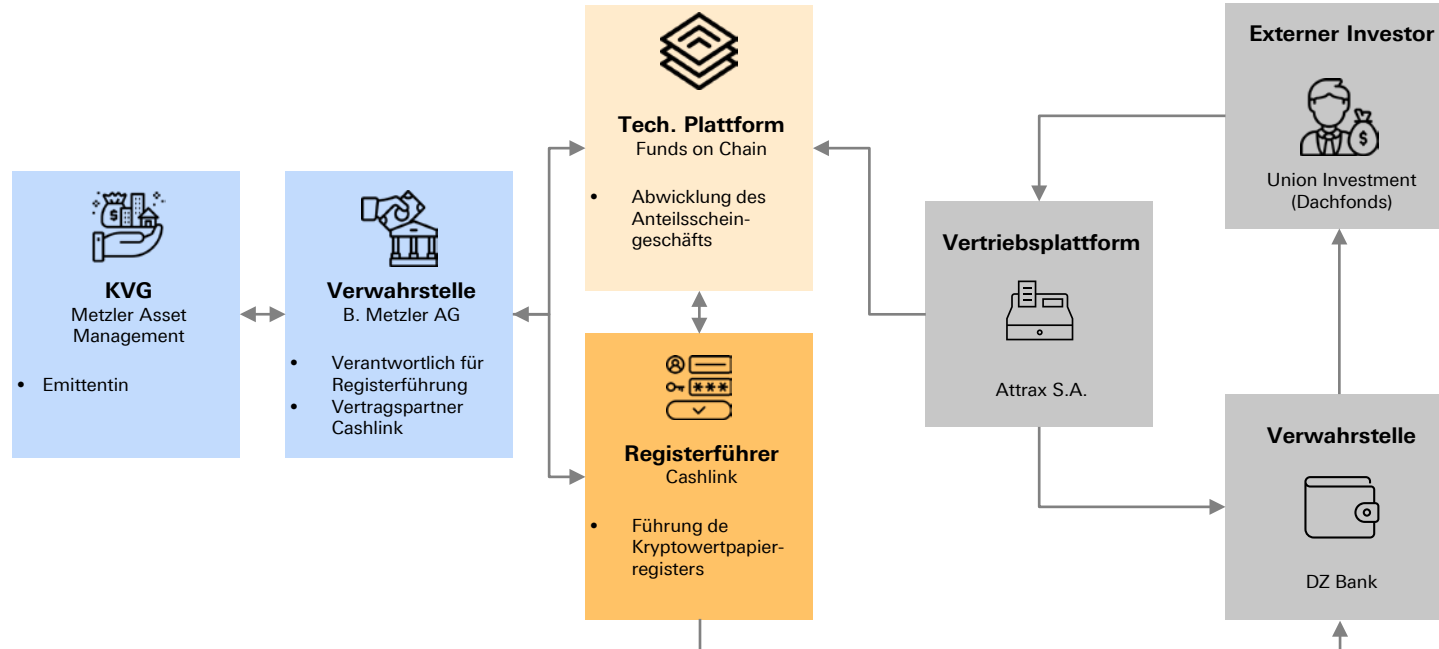
## High Level Architektur - Phase I





# Rollenverteilung im Rahmen des Pilotprojektes (2/2)

## High Level Architektur - Phase II



# Projektplanung

## Zeitachse nach Zusage der BaFin

Phasen	Jun 23	Jul 23	Aug 23	Sep 23	Okt 23
Prüfung Auslagerung	■				
NPP Prozess	■				
Vertragliche Dokumentation	■				
Daten- & Systemaufbereitung			■		
Informationsrunde (Kickoff)			■		
Auflage Anteilklasse				■	
Pre-Live Test			■		
Durchführung Stufe 1: intern				■	
Durchführung Stufe 2: extern				■	
Nachbereitung & Schließung Anteilklasse					■

■ Dokumentation ■ Technik

# Erkenntnisse

Es gibt noch einige Herausforderungen, an denen jedoch gearbeitet wird



## Technik

- Weiterentwicklung notwendig
- Implementierung in Legacy Systemen



## Regulatorik

- Zwar sehr weit, dennoch gibt es einige unklare Sonderfälle



## Underlying Assets

- Solange sich die underlying assets (Aktien, Anleihen etc.) noch in klassischen Strukturen befinden, können die Potenziale von tokenisierten Fonds nicht gänzlich ausgeschöpft werden



## Digital Money

- Geldseite muss sich auf den gleichen Schienen bewegen, um die maximalen Effizienzgewinne zu erzielen



## Kundennutzen

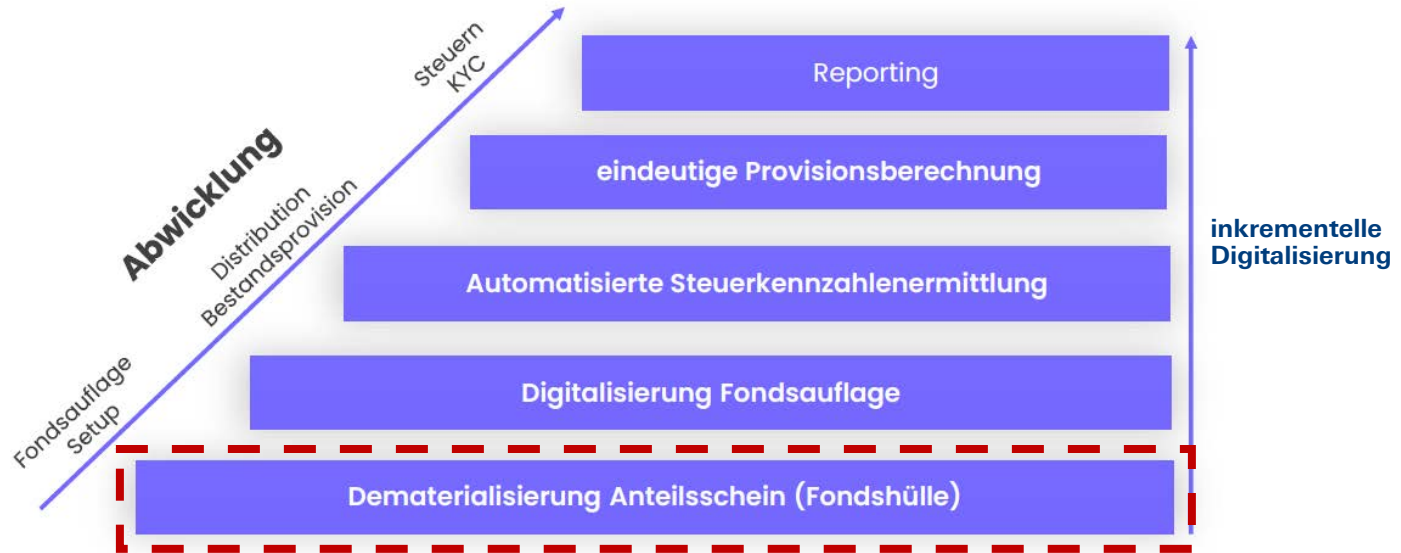
- Nicht direkt ersichtlich, eher nachgelagert
- Neue Vertriebswege noch mit Hürden verbunden

### Fazit:

- Auch wenn Vorteile nur mittel- bis langfristig bei einer hohen Marktadaption spürbar sind, wäre es ein Risiko, sich nicht mit dem Thema zu befassen
- An den Bausteinen wird gearbeitet - nur eine Frage der Zeit!
- Der Markt interessiert sich stark für das Thema

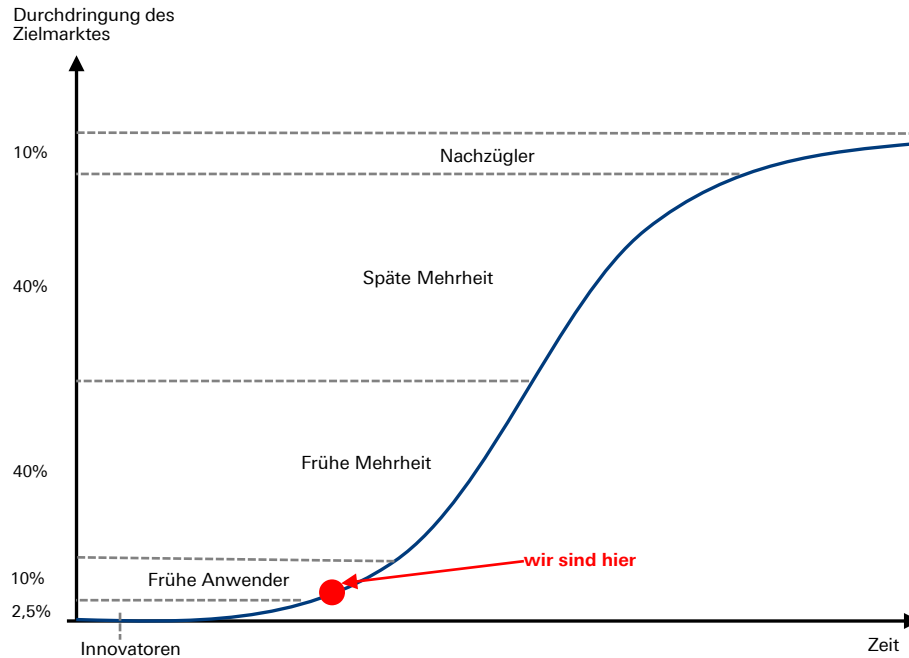
# Chancen Inkrementelle Digitalisierung der Wertschöpfungskette

Bei einer sehr hohen Marktadaption sind erhebliche Kosteneinsparungen möglich



# Zu Beginn verbreiten sich neue Technologien langsam, bevor sie dann sprunghaft an Beliebtheit gewinnen

Herausforderung besteht darin, die Geschwindigkeit und die Dynamik vorherzusagen

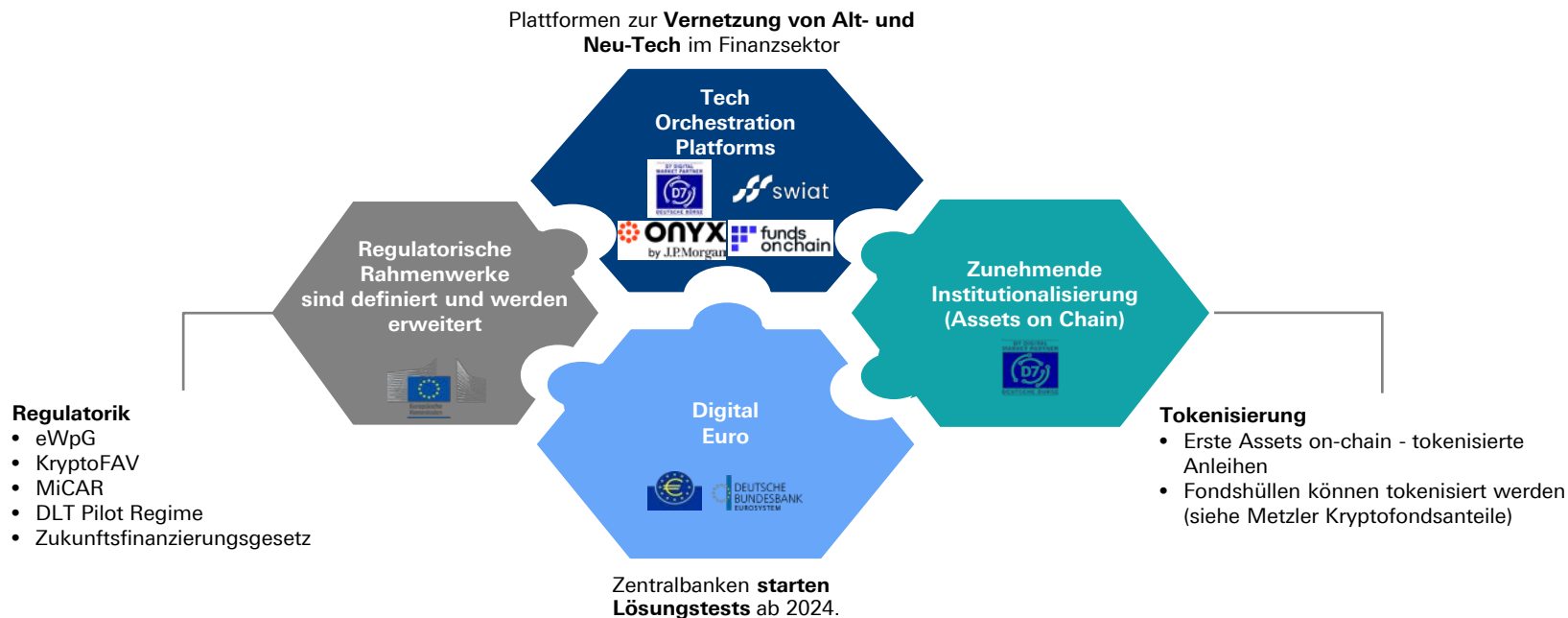


*“In economics, things take longer to happen than you think they will, and then they happen faster than you thought they could.”*

*Rüdiger Dornbusch  
Ökonom*

## Marktausblick

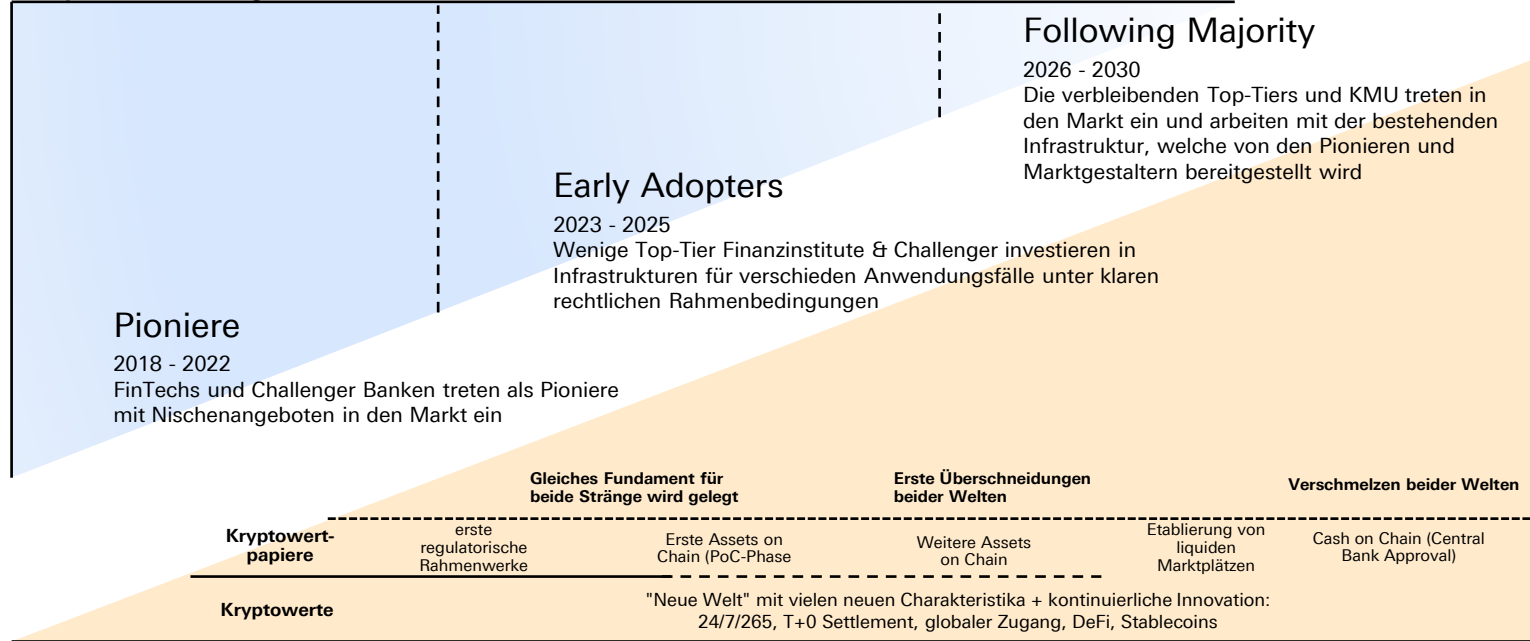
# Viele Puzzleteile für das Digital Assets Ökosystem sind bereits vorhanden



Vision: Programmierbare Wertpapiere und Geld auf einer globalen, T+0, 24/7/365 "interoperablen" Infrastruktur  
-> Effizienz und Geschäftsinnovation führen zu Kostenvorteilen und neuen Ertragsquellen

# Die digitale Transformation von zwei Welten

Value Creation & competitive advantage



Adaption der neuen Technologie



# Digital Assets Office

---



Hendrik König  
Hendrik.Koenig@metzler.com



Shahrok Shedari  
Shahrok.Shedari@metzler.com



## Disclaimer

---

Dieses Dokument ist eine Werbemitteilung der B. Metzler seel. Sohn & Co. AG (Metzler) und richtet sich ausschließlich an geeignete Gegenparteien und professionelle Kunden. Es ist daher nicht für Privatkunden geeignet.

Dieses Dokument beruht auf allgemein zugänglichen Informationen, die Metzler grundsätzlich als zuverlässig einschätzt. Metzler hat die Informationen jedoch nicht auf Richtigkeit und Vollständigkeit überprüft und gibt hinsichtlich der Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen und Prognosen keinerlei Gewährleistungen oder Zusicherungen ab. Etwaige unrichtige oder unvollständige Informationen, Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen und Prognosen begründen keine Haftung von Metzler, ihrer Anteilseigner sowie Angestellten für Schäden und sonstige Nachteile jedweder Art, die aus der Verteilung oder Verwendung dieses Dokuments entstehen oder damit im Zusammenhang stehen.

Dieses Dokument dient nur zu Werbezwecken und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Anlageinstrumenten dar. **Dieses Dokument genügt nicht den gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen nach § 85 WpHG in Verbindung mit § 20 Abs. 1 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsverordnung), auf die Artikel 4 und 6 der Delegierten Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission vom 9. März 2016 zur Ergänzung der Marktmissbrauchsverordnung Anwendung finden.** Dieses Dokument ist auch nicht auf die speziellen Anlageziele, Finanzsituationen oder Bedürfnisse der Empfänger ausgerichtet und stellt keine individuelle Anlageberatung dar. Mit der Ausarbeitung und Veröffentlichung dieses Dokuments wird Metzler nicht als Anlageberater oder Portfolioverwalter tätig. Die Empfänger sollten ihre eigenständigen Anlageentscheidungen auf der Grundlage unabhängiger Verfahren und Analysen, unter Heranziehung von Verkaufs- oder sonstigen Prospekten, Informationsmemoranden und anderen Anlegerinformationen sowie wenn nötig mithilfe eines unabhängigen Finanzberaters gemäß ihrer spezifischen Finanzsituation und ihren Anlagezielen treffen.

## Disclaimer

---

Die Empfänger müssen bedenken, dass Performancedaten der Vergangenheit nicht als Indikation für die zukünftige Performance angesehen werden können und daher nicht als Entscheidungsgrundlage für Investitionen in Finanzinstrumente herangezogen werden sollten.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen und Prognosen geben die unabhängige Meinung des Verfassers über die in diesem Dokument behandelten Finanzinstrumente oder Emittenten zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung wieder und decken sich nicht notwendigerweise mit der Meinung von Metzler, des Emittenten oder Dritter. Sie können sich aufgrund künftiger Ereignisse und Entwicklungen verändern. Metzler ist nicht verpflichtet, dieses Dokument abzuändern, zu ergänzen oder auf den neuesten Stand zu bringen oder die Empfänger in anderer Weise darüber zu informieren, wenn sich die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen und Prognosen verändern oder später als falsch, unvollständig oder irreführend erwiesen haben sollten. Soweit dieses Dokument Modellrechnungen enthält, handelt es sich um beispielhafte Berechnungen möglicher Entwicklungen, die auf verschiedenen Annahmen (zum Beispiel Ertrags- und Volatilitätsannahmen) beruhen. Die tatsächliche Entwicklung kann höher oder niedriger ausfallen – je nach Marktentwicklung und dem Eintreffen der den Modellrechnungen zugrunde liegenden Annahmen. Daher kann die tatsächliche Entwicklung nicht gewährleistet, garantiert oder zugesichert werden.

Die Empfänger sollten davon ausgehen, dass (a) Metzler berechtigt ist, Investmentbanking-, Wertpapier- oder sonstige Geschäfte von oder mit den Unternehmen, die Gegenstand von Researchpublikationen sind, zu akquirieren, und dass (b) Analysten, die an der Erstellung einer Researchpublikation beteiligt waren, im Rahmen des Aufsichtsrechts grundsätzlich mittelbar am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können.

Metzler sowie deren Mitarbeiter könnten möglicherweise Positionen in Wertpapieren der analysierten Unternehmen oder anderen Investitionsobjekten halten oder Geschäfte mit diesen Wertpapieren oder Investitionsobjekten tätigen.

**Anhang**

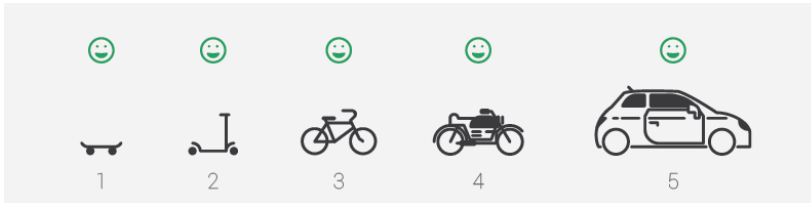
# MVP-Ansatz

## How **not to build** a minimum viable product



- Kein Kundenfeedback bis Fertigstellung
- Flache Lernkurve
- Geringe Visibilität
- Kostenintensiv da hoher Abstimmungsbedarf

## How **to build** a minimum viable product



- Feedback nach jedem Entwicklungszyklus
- Steile Lernkurve
- Hohe Visibilität
- Ressourcenschonend