

Zeitschrift für das gesamte
REDITWESEN

77. Jahrgang · 1. März 2024

5-2024

**Digitaler
Sonderdruck**

Pflichtblatt der Frankfurter Wertpapierbörse
Fritz Knapp Verlag · ISSN 0341-4019

Der Kundennutzen steht im Zentrum
Thorben Lühge

– echte Revolution oder nur ein Hype?

Thorben Lütthge

Der Kundennutzen steht im Zentrum

Die Finanzindustrie befindet sich im stetigen Wandel. Schon immer haben neue Technologien und die Adaption derselben im Front-, Middle- und Backoffice dabei eine entscheidende Rolle gespielt. Seit einigen Jahren jedoch hat die digitale Transformation eine neue Qualität erreicht. Die Anzahl neuer, digitaler und für die Finanzindustrie relevanter Technologien ist gestiegen und die zeitlichen Abstände zwischen dem Aufkommen neuer oder den Weiterentwicklungen bestehender Technologien sind kürzer geworden.

DLT verspricht viele Vorteile – einige realisierbar

Die Dynamik der Veränderung bietet Chancen und Risiken für Finanzdienstleister und erzeugt bei vielen FOMO (fear of missing out). Der Hype um eine Technologie sorgt dafür, dass alle sie nutzen wollen, viele auch ohne den Mehrwert für konkrete Anwendungsfälle vor Augen zu haben. Es droht das Risiko, dass neue Technologien zum Selbstzweck ad-

Die Distributed-Ledger-Technologie (DLT) ist in vielerlei Hinsicht außergewöhnlich. Seit ihrem Aufkommen wurde viel über das theoretische Potenzial diskutiert. Manchmal vorschnell postulierte man, dass die Finanzindustrie in jeder Hinsicht kurz vor einer Revolution stünde. Als bald würden gesetzliche Zahlungsmittel durch Kryptowährungen, traditionelle durch digitale Vermögenswerte und das komplexe Netzwerk von Finanzmarktakteuren durch Peer-to-Peer-Interaktionen ersetzt und die Rolle von Finanzinstituten grundsätzlich reduziert. Bei dieser Einschätzung wird häufig die Relevanz der originären Funktion von Finanzinstituten unterschätzt: Die Essenz von Banking ist Risktaking – und diese Funktion wird auch bei weiterer Digitalisierung notwendig sein.

Dass die DLT aber diverse Vorteile gegenüber der bestehenden, heterogenen und fragmentierten Systemlandschaft bieten kann, ist unbestreitbar. Im Wesentlichen sind dies eine höhere Effizienz, die Unveränderlichkeit der Einträge auf der

wahrscheinlich zu Recht als die nächste Evolutionsstufe des Internets betrachtet werden. Ein wesentlicher Punkt ist aber auch die Chance, eine tatsächliche, „echte“ Digitalisierung zu erreichen. Und zwar durch die Bereitschaft der Finanzinstitute, sich im Rahmen von DLT auf die Suche nach neuen akzeptierten Standards bei Abwicklungsprozessen jenseits von Fax, E-Mail und PDF zu machen.

Neue Technologie, aber bekannte Muster

So einzigartig die Distributed-Ledger-Technologie auch ist: In Bezug auf mindestens einen Aspekt unterscheidet sie sich nicht von anderen Technologien. Sie durchläuft dieselben Phasen des Hype-Zyklus nach Gartner. Ein öffentlichkeitswirksamer technologischer Auslöser und kühne Versprechungen bringen eine Welle der oberflächlichen Begeisterung hervor. Mit jeder verheißungsvollen Äußerung erklimmt die neue Technologie nach und nach den von Gartner so bezeichneten „Gipfel der überzogenen Erwartungen“. Abgesehen von einigen Proof-of-Concepts existieren zu diesem Zeitpunkt oftmals aber keine brauchbaren Produkte beziehungsweise produktive Anwendungen.

Sind sie schließlich auf dem Gipfel angekommen, realisieren die Innovatoren, dass die Implementierung der neuen Technologie komplexer, aufwendiger und teurer wird als erwartet. Das anfängliche Interesse und die Begeisterung vieler Innovatoren ebbt ab und die Technologie begibt sich auf den Weg ins „Tal der Enttäuschung“, wie Gartner es

„Die Distributed-Ledger-Technologie ist in vielerlei Hinsicht außergewöhnlich.“

aptiert werden und der Fokus auf realen Nutzen verlorengeht. Technische Raffinesse allein vermag zwar ästhetisch zu begeistern, stellt aber nicht unbedingt einen unmittelbaren Mehrwert für Kundinnen und Kunden dar. Um den Fokus zu behalten, sollte dieser umso mehr bei der Implementierung neuer Technologien stets im Mittelpunkt stehen.

Blockchain und ein geringeres Systemausfallrisiko. Die Begehung von Finanzinstrumenten, aber auch Handels- und Zahlungstransaktionen könnten durch diverse Automatisierungen effizienter und nahezu in Echtzeit erfolgen. Dies würde das Gegenpartierisiko reduzieren und schüfe Raum für neue Geschäftsmodelle. Das Web3 und die DLT können



nennt. Indes haben sich die mediale Berichterstattung, und mit ihr die Öffentlichkeit, bereits einem neuen Hype zugewandt.

Aus der Sicht derjenigen, die der Technologie ein ernst zu nehmendes und nachhaltiges Veränderungspotenzial zuschreiben, beginnt nunmehr eine der spannendsten Phasen: Die neue Technologie macht ihre ersten Schritte auf dem sogenannten „Pfad der Erleuchtung“. An die Stelle von überzogenen Erwartungen treten realistische Prognosen und Pilotprojekte, die mehr leisten, als die Technologie um ihrer selbst willen zu implementieren und einen echten Mehrwert für die Innovatoren sowie deren Kunden versprechen.

„Überzeugungstäter“

Die Deka versteht sich als „Überzeugungstäterin“. Im Rahmen ihrer ganzheitlichen Digital-Assets-Strategie will sie als Wertpapierhaus der Sparkassen die Vorteile der DLT für Sparkassen und de-

zudem den ersten Kryptofondsanteil für einen Spezialfonds begeben. Mit der SWIAT GmbH, einem Joint Venture zwischen DekaBank, LBBW, Standard Chartered und Comyno, verfügen die Sparkassen-Finanzgruppe und institutionelle Kunden außerdem seit 2022 über eine leistungsfähige DLT-Infrastruktur. Damit macht die Deka heute bereits von nahezu allen Rahmenbedingungen Gebrauch, die der Regulator geschaffen hat, um eine strukturierte Entwicklung des Marktes zu ermöglichen.

Pionierarbeit, die sich auszahlt

Der Markt für digitale Assets befindet sich jedoch noch in der Entwicklungsphase. Bis dieser hinreichend gewachsen ist und die neue Infrastruktur die alte Prozesswelt abgelöst hat, wird es noch dauern. Viele Ansätze werden entstehen und verschwinden, einige werden sich durchsetzen. Trotzdem zahlen sich der frühzeitige Know-how-Aufbau und die Pionierarbeit in den zuvor beschriebenen Projekten schon heute aus.

„Der Markt für digitale Assets befindet sich noch in der Entwicklungsphase.“

ren Kunden nutzbar machen. Die Deka beabsichtigt die ganzheitliche digitale Transformation des Wertpapiergeschäfts und möchte ihren Stakeholdern den Zugang zu digitalen Assets ermöglichen. Die Deka fokussiert sich auf den Aufbau und die Bereitstellung der benötigten Infrastruktur und die Entwicklung digitaler Produkte, die einen Mehrwert für Kunden schaffen.

Als erste deutsche Bank hat die Deka bereits im Jahr 2021 ein Kryptowertpapier begeben und die Tätigkeit als Kryptowertpapierregisterführerin aufgenommen. Um die Verwahrung digitaler Assets sowohl im Verwahrstellen- als auch im Kundengeschäft zu ermöglichen, wurde eine eigene Kryptoverwahrlosung aufgebaut und die notwendige Lizenz beantragt. Im Dezember 2023 hat die Deka

Es ist ein Irrglaube, zu denken, man könne die weitere Entwicklung „von der Seitenlinie“ aus verfolgen, um dann später den Standard der späteren Marktführer einfach zu implementieren. Der Umgang mit dieser Technologie und die damit zusammenhängenden Arbeitsmethoden müssen rechtzeitig „geübt“ werden und sind damit auch eine kulturelle Herausforderung für Finanzinstitute. Eine rein sequenzielle, womöglich Silo-orientierte Entwicklung und Implementierung wird nicht erfolgreich sein.

Institutionelle Refinanzierungslösungen

Zu langsam und zu wenig flexibel wäre sie, um neue Entwicklungen schnell aufzunehmen und um sie – das ist das Wich-



Foto: DekaBank

Thorben Lühge

Leiter Kapitalmarktgeschäft, DekaBank Deutsche Girozentrale, Frankfurt am Main

Die Dynamik der digitalen Veränderung bietet laut Thorben Lühge von der Dekabank gleichzeitig Chancen und Risiken für Finanzdienstleister. Bei einigen sieht er sogar eine „Fear of Missing Out“ bei diesem Thema. Damit neue Technologien jedoch nicht rein zum Selbstzweck verkommen, rät er, stets den Kundennutzen in den Mittelpunkt der Implementierung neuer Technologien zu stellen. Teile des von manchen Protagonisten vorausgesagten Siegeszuges der Distributed-Ledger-Technologie hält er für vorschnell, allerdings glaubt der Autor, dass die Distributed-Ledger-Technologie diverse Vorteile gegenüber bestehenden, heterogenen und fragmentierten Systemlandschaften bieten kann. Zu diesen Vorteilen zählt der Autor unter anderem eine höhere Effizienz. Eine wichtige Voraussetzung für eine echte Digitalisierung sieht er in der Bereitschaft der Institute, sich auf die Suche nach neuen akzeptierten Standards bei Abwicklungsprozessen jenseits von Fax, E-Mail und PDF zu machen. Die Verbreitung und Nutzung der Produkte werde weiterwachsen. Lühge kommt zu dem Schluss, dass die am Kundennutzen orientierte Transformation gerade erst begonnen habe. (Red.)

tigste – in Kundennutzen zu transformieren. Die Deka stellt den Kundennutzen in den Mittelpunkt und will von Anfang an dabei sein und das Geschehen prägen. Mit dem institutionellen digitalen Sparkassenbrief hat die Deka einen ersten konkreten und produktiven DLT-Anwendungsfall mit Mehrwert für Sparkassen entwickelt.

Sparkassenbriefe (Namensschuldverschreibungen) sind ein wichtiges Refinanzierungsinstrument der Sparkassen. Während die institutionelle Refinanzierung unter normalen Umständen fester Bestandteil der Bilanzstrukturen war, kam der Markt in der Null- beziehungsweise Negativzinsphase beinahe zum Erliegen. Seit der Zinswende nimmt die Bedeutung eines diversifizierten Passiveinlagenverhältnisses in der Bilanzstruktur für viele Institute wieder zu. Im Ergebnis ist eine steigende Nachfrage nach institutionellen Refinanzierungslösungen zu beobachten.

Der bisherige Prozess für die Begebung eines Sparkassenbriefs ist papierhaft, mit vielen manuellen Arbeitsschritten verbunden. Das ist zeitaufwendig und feh-

Schnell war klar: Die Schwächen des Sparkassenbriefs in seiner jetzigen Form können durch die Stärken der DLT technisch nivelliert werden. Aus diesem Grund hat die Deka den Sparkassenbrief unter anderem mittels DLT-basiertem Workflow digital transformiert und die gesamte Prozesskette – von der Geschäftsanbahnung über die Emission bis hin zur Abwicklung und dem Settlement – digital abgebildet.

In der Praxis bedeutet dies konkret, dass Sparkassen ihr Emissions- und Zeichnungsinteresse nun auf einem zentralen Marktplatz in „Deka Easy Access“ (DEA) veröffentlichen können. DEA ist eine Informations- und Handelsplattform der Deka für Sparkassen und fungiert in diesem Fall wie ein „schwarzes Brett“, wel-

Liquiditätsbeschaffung einzusetzen. Die verbesserte Handelbarkeit und das geringere Erfüllungsrisiko machen das Produkt für Investoren attraktiver. Dazu bleibt die Rechtsgrundlage in der digitalen Form unverändert, da der Geschäftsabschluss wie bisher erfolgt.

Realisieren statt theoretisieren

Damit schafft der digitale Sparkassenbrief gleich mehrere Dinge:

– Er beweist, dass die DLT schon heute imstande ist, bestimmte Versprechungen einzulösen und konkrete Prozessvereinfachungen und -automatisierungen zu leisten, wenn sie gezielt und sinnvoll eingesetzt wird.

– Er unterstützt die Sparkassen mit einer digitalen, DLT-basierten Verbesserung des Refinanzierungsinstruments in der Diversifizierung ihrer Finanzierungsbasis.

– Er eröffnet Instituten jeder Größe den Einstieg in die DLT-Welt. Dies schafft Expertise im Umgang mit dieser neuen Technologie und stärkt die Verankerung von Innovationsprozessen. Somit bietet sich die Möglichkeit, die Sparkassen in mehreren Hinsichten bei ihrer digitalen Geschäftsstrategie zu unterstützen.

Die vorliegende Ausgabe der Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen fragt in ihrem Titel, ob es sich bei der DLT um einen Hype oder eine echte Revolution handelt. Der institutionelle digitale Sparkassenbrief als Beispiel für eine konkrete, umgesetzte Verbindung von DLT und Kundennutzen beantwortet diese Frage. Die Technologie, Anwendungen, Produkte und Services werden technisch und wirtschaftlich solider. Die Zielgruppe hat die Innovation angenommen. Die Verbreitung und Nutzung der Produkte wird weiterwachsen. Legt man die Kriterien des Gartner Hype-Zyklus zugrunde, lautet der nächste Halt für die DLT: Plateau der Produktivität. Jetzt ist die entscheidende Phase – die am Kundennutzen orientierte digitale Transformation hat gerade erst begonnen.

„Die am Kundennutzen orientierte digitale Transformation hat gerade erst begonnen.“

leranfällig. Vor allem aber ist der Markt für Sparkassenbriefe wegen der „behäbigen“ Abwicklung von eher geringer Sekundärmarkt-Liquidität und somit durch eine eingeschränkte Handelbarkeit und Transparenz gekennzeichnet. Bis zu sieben Tage vergehen, um eine „klassische“ Sparkassenbrieftransaktion abzuwickeln – eine erhebliche Zeitspanne, in der für das investierende Institut auch ein Erfüllungsrisiko besteht.

Institutionelle Refinanzierung in Sekundenschnelle

Als Namensschuldverschreibung lautet er auf den Namen des Gläubigers. Zahlungen werden nur an die in der Schuldverschreibung namentlich genannte juristische Person geleistet. Eine Weitergabe der Rechte aus der Namensschuldverschreibung ist nur durch Abtretung, auch Zession genannt, an den neuen Gläubiger möglich. Bislang erfolgte der Nachweis der Abtretung papierhaft durch Bestätigung der Abtretung gegenüber dem neuen Gläubiger und durch Anzeige an den Schuldner.

ches die Intra-Gruppen-Liquidität des Sparkassenbriefs erhöht und perspektivisch den Markt auch für weitere Kundengruppen öffnet.

Diese Emissions- und Zeichnungsbekundungen sind für alle teilnehmenden Institute anonymisiert einsehbar, was eine optimierte Preisgestaltung durch einen effizienten Ausgleich von Angebot und Nachfrage ermöglicht. Der Emissions- und Abwicklungsprozess erfolgt über die DEA und die blockchainbasierte Infrastruktur von SWIAT. Damit ist DEA als etablierte Kundenschnittstelle das erste System im Sparkassensektor, das die DLT nahtlos integriert und allen Kunden zur Verfügung stellt.

Das Resultat: Der bis zu sieben Tage dauernde Emissions- und Abwicklungsprozess eines klassischen Sparkassenbriefs kann jetzt innerhalb eines Tages erfolgen. Die digitale Transformation des Emissionsprozesses für den Sparkassenbrief bietet eine erhebliche Zeitersparnis, noch nicht dagewesene Sicherheitsstandards und ermöglicht es den Kunden damit, den Sparkassenbrief kurzfristig zur