

KOMMENTAR



VON RONALD FRANKL,
LANSKY, GANZGER + PARTNER (LGP), MANAGING PARTNER
HEAD OF CORPORATE / M&A & CAPITAL MARKETS

Tokenisierung - Immobilienenerwerb per Mausklick

Wollte man bisher in eine Immobilie mit einem Gegenwert von z.B. EUR 1 Mio investieren, war dies hauptsächlich durch den Erwerb der gesamten Liegenschaft, eines Wohnungseigentumsanteils oder durch die Begründung von Miteigentum möglich. Der Erwerb verhältnismäßig großer Anteile war daher die gängige Praxis bei der Durchführung von Investitionen in Immobilien. Darüber hinaus bedarf die Abwicklung solcher Erwerbsvorgänge oftmals der Hinzuziehung einer Reihe von weiteren Akteuren wie etwa Notare, Treuhänder, Makler oder Banken. Dadurch gestaltet sich eine solche Transaktion nicht nur komplexer und zeitaufwendiger, sondern vor allem auch teurer.

Die Blockchain-Technologie eröffnet Investoren und Unternehmen die Möglichkeit, auf eine neue und revolutionäre Art in Liegenschaften zu investieren. Wie kann man heute von dieser neuen Technologie profitieren?

Investitionen in Immobilien waren somit im Vergleich zu anderen Asset-Klassen wie zB Aktien, Anleihen und ETFs vorwiegend finanzstarken Investoren vorbehalten. Verkäufer von Immobilien waren deshalb bisher mit einem Markt mit beschränkter Nachfrage und vor allem geringer Liquidität konfrontiert.

Mit der Tokenisierung wird nun diese finanzielle Eintrittsschranke aufgehoben und der Immobilienmarkt neuen Anlegerklassen zugänglich gemacht. Ursprünglich illiquide Assets wie Immobilien werden damit liquide gemacht.

Möglich ist dies deshalb, weil mit der Tokenisierung der Wert von Vermögensgegenständen auf Grundlage der Blockchain-Technologie digitalisiert und dabei in einer Art „digitalen Einheiten“ – sogenannten Tokens – abgebildet wird. Jeder Token verleiht dabei dem Tokeninhaber eine Rechtsposition, die ihn am Wert eines Vermögensgegenstands auf eine bestimmte Weise teilhaben lässt. Der besondere Witz dabei ist, dass die rechtliche Struktur und die Stückelung der Tokens völlig flexibel ausgestaltet werden kann. Auf diese Weise kann man die oben beispielhaft angeführte Liegenschaft mit einem Gegenwert von EUR 1 Mio z.B. in

10.000 „Immo-Tokens“ mit einem Gegenwert von je EUR 100 „zerteilen“. Dadurch wird die Möglichkeit geschaffen, sich bereits mit derart kleinen Beträgen an Liegenschaften zu beteiligen.

Neben der beliebig wählbaren Stückelung bietet die Blockchain-Technologie den Vorteil, dass der Kauf und Verkauf der Token ohne weitere Akteure wie Notare, Treuhänder und Makler einfach und günstig durchgeführt werden kann. Eine Immobilien-Transaktion samt Verifizierung kann daher mithilfe weniger „Klicks“ direkt über eine Plattform erfolgen. Es werden somit neue Anlegerklassen erschlossen und der Immobilienmarkt wird mit einer bisher nicht da gewesenen Nachfrage gefüllt. Hinzu kommt vor allem: Wie bei anderen Asset-Klassen kann allein eine derartige Erhöhung der Liquidität bereits eine deutliche Wertsteigerung der betroffenen Immobilien zur Folge haben.

Abgesehen davon bietet die Tokenisierung Unternehmen eine neuartige Möglichkeit, den Erwerb oder die Entwicklung von Immobilien sowohl durch einzelne große Investoren als auch über ein breites Publikum anstatt über einen Bankkredit zu finanzieren. Denkbar ist beispielsweise eine Finanzierung über ein mittels EU-Passporting in mehreren Mitgliedstaaten gleichzeitig durchgeführtes öffentliches Angebot von Tokens. Diese können dem Inhaber etwa einen Anteil am Eigentum und/oder an den Mieterträgen einräumen. Solche Tokens können aber auch ähnlich einer Anleihe ausgestaltet sein. Die Erträge werden in einem solchen Fall über eine bestimmte Verzinsung erzielt. Der Kreativität sind dabei kaum Grenzen gesetzt.

Bei der Ausgestaltung der Tokens sind jedoch stets die relevanten rechtlichen Rahmenbedingungen zu beachten. Wie bei traditionellen Emissionen auf dem Kapitalmarkt kann die gesetzliche Verpflichtung bestehen, im Vorfeld einen von der zuständigen Behörde gebilligten Kapitalmarktprospekt zu veröffentlichen. Dies hängt vor allem vom geplanten Volumen der Tokenausgabe sowie vom rechtlichen „Design“ der Tokens ab.

Den relevanten Bestimmungen des Zivil- und Gesellschaftsrechts ist die Einräumung von Rechten über Tokens aktuell zwar noch fremd. Es kann allerdings auf andere Weise sichergestellt werden, dass der Inhaber eines Tokens die angestrebte Rechtsposition erhält. Dazu müssen im Vorfeld spezielle, unter strategischen und steuerlichen Gesichtspunkten maßgeschneiderte Gesellschaftsstrukturen etabliert werden. Mit der Wahl der richtigen rechtlichen Struktur lässt sich das Potential der Blockchain-Technologie im Sinne einer uneingeschränkten Übertragbarkeit der ausgegebenen Tokens voll ausschöpfen.

