

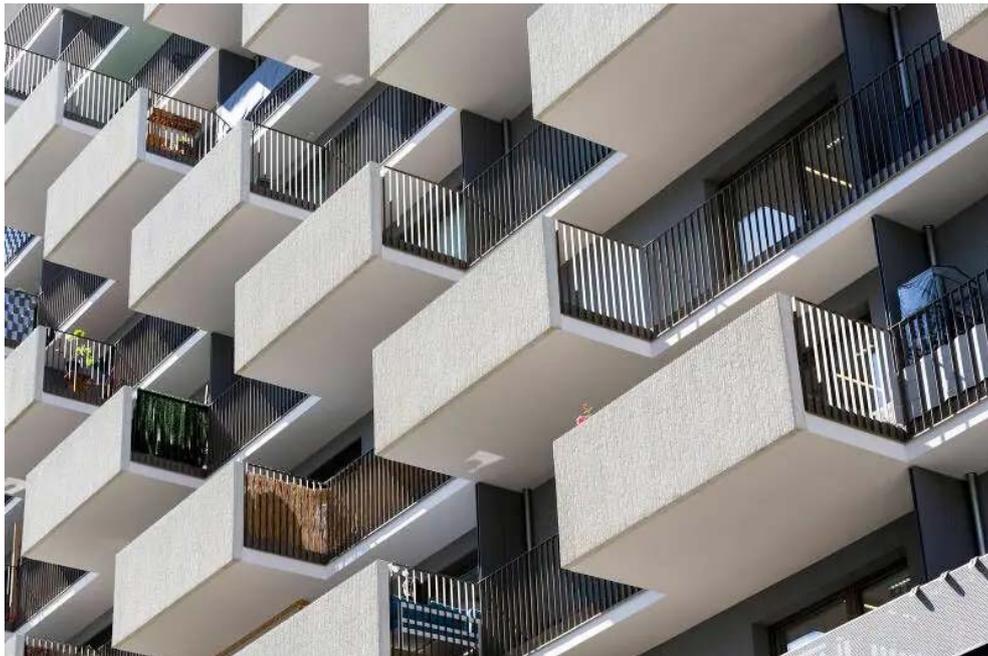
GASTKOMMENTAR

Immobilien für alle dank Anlage-Tokens: Papiertiger oder digitaler Drache?

In der Tokenisierung von Immobilien via Blockchain-Technologie liegen grosse Chancen bereit. Noch gibt es aber viele Unsicherheiten.

Thomas Richter und Johannes Höllerich

09.02.2022, 05.30 Uhr



Wenn man Mieter bleibt, warum nicht durch Anlage-Token von der positiven Entwicklung am Immobilienmarkt profitieren?

Ernst Weingartner / Imago

Finanzwissenschaftler sind sich einig: Im Vergleich zu Kapitalmärkten ist der Immobilienmarkt ineffizient, intransparent und illiquide. Die Gründe liegen unter anderem

in den Markteintrittsbarrieren – hohe Investitionen sowie zeit- und kostenintensive Transaktionen.

Eine Lösung dieses Problems liegt möglicherweise in der Tokenisierung von Immobilien via Blockchain-Technologie. Immobilien werden via Tokens in viele kleine Teile fraktionalisiert. Durch die Verknüpfung der Tokens mit der Immobilie wird deren Vermögenswert digitalisiert. Eine Immobilie kann so durch beliebig viele Anlage-Tokens repräsentiert werden. Die Tokens speichert man wie bei Kryptowährungen in einem Wallet. Eigentümer des Wallets verfügen über einen Private Key, über den sie ausgehende Transaktionen visieren können.

Möglichkeit für Kleininvestoren

So kann man sich auch mit Mikrobeträgen an Immobilien beteiligen. Dies ermöglicht Kleininvestoren den Eintritt in den Immobilienmarkt. Es mag zynisch klingen: Jetzt, wo der Immobilienerwerb für breite Schichten in der Schweiz nicht mehr erschwinglich ist, kann dieser Teil der Schweizer Bevölkerung wieder aktiv am Immobilienmarkt teilnehmen.

Wenn man Mieter bleibt, warum nicht durch Anlage-Token von der positiven Entwicklung am Immobilienmarkt profitieren? Da die Grenzen dieser Investments nach oben offen sind, wird der fraktionalisierte Immobilienbesitz auch für Vermögende interessant. Der Token ermöglicht auf einfache Art eine Diversifikation des Immobilienportfolios. Noch binden viele Immobilienbesitzer einen substanziellen Teil ihres Vermögens in nur einer Immobilie, sind also suboptimal diversifiziert – Eier sollte man aber bekanntlich nicht nur in einen Korb legen.

Allerdings sind Anlage-Tokens oft nicht ganz mit einer direkten Investition in Immobilien gleichzusetzen. So ist neben der Erfassung des Immobilieneigentums auf der Blockchain zusätzlich ein Eintrag im Grundbuch notwendig, um den Immobilienbesitz rechtswirksam zu machen. Dies kann derzeit nicht digital auf der Blockchain stattfinden.

Hinzu kommen praktische Fragen, etwa jene, wie eine fraktionalisierte Immobilie verwaltet oder saniert werden soll. Wer trifft die Entscheidungen? Daher wird oft eine Gesellschaft dazwischengeschaltet, die die Immobilie erwirbt und die Tokens ausgibt. Die Tokens partizipieren dann indirekt über diese Gesellschaft an den Erträgen und der Wertentwicklung der Immobilie.

Theoretisch können die Tokens zwar jederzeit und zu geringen Kosten wieder verkauft werden, weil lediglich eine Eigentumsübertragung auf der Blockchain nötig ist. Derzeit gibt es aber wenig Sekundärmarkt-Aktivität und damit kaum Möglichkeiten für einen Verkauf. Somit lässt sich der potenzielle Vorteil von Tokens, bessere Liquidität, noch nicht realisieren.

Sekundärmärkte

Solange dieser Vorteil nicht realisiert wird und eine Gesellschaft als Mittelsmann fungiert, stellt sich die Frage, wie Immobilienanlage-Tokens im Vergleich zu klassischen Crowd-Investments abschneiden, denn auch mit Crowd-Investments können Anleger in einzelne Immobilien investieren.

Der Erfolg der Immobilien-Tokens wird davon abhängen, wie gut sich Sekundärmärkte etablieren und sich administrative Tätigkeiten rund um die Verwaltung der Immobilie über Smart Contracts automatisieren lassen. Nur dann können Anlage-Tokens nachhaltig Kosten sparen. Schliesslich besteht, je nach Konstrukt, auch ein nicht unerhebliches Emittentenrisiko. Anleger sollten aus Gründen der Diversifikation nicht nur Tokens verschiedener Immobilien erwerben, sondern auch verschiedener Anbieter.

Die Tokenisierung hält für Anleger und den Immobilienmarkt grosse Chancen bereit. Noch gibt es aber Unsicherheiten, und keineswegs ist klar, ob alle Vorteile auf dem Papier sich in der Praxis umsetzen lassen. Vor dem Hintergrund der gegenwärtigen digitalen Verwerfungen dürfte der Immobilien-Token aber kaum ein Papiertiger bleiben.

Thomas Richter ist Dozent für Real Estate Management; **Johannes Höllerich** ist Stv. Studiengangleiter MSc Banking & Finance an der ZHAW School of Management and Law.