

„Wir treten in eine andere Form des Wettbewerbs ein“

Martin K. Müller, Vorstandsmitglied der Dekabank für die Bankgeschäftsfelder und das Verwahrstellengeschäft, spricht über den blockchainbasierten Handel von Wertpapieren und das Joint Venture SWIAT.

Herr Müller, der Handel mit blockchainbasierten Wertpapieren nimmt Fahrt auf. Wie ist Ihre Meinung dazu?

Ich beurteile die Entwicklung als sehr erfreulich, vor allem deshalb, weil sie schneller vorstattengeht, als wir noch vor einem Jahr gedacht hätten. Mehr und mehr Unternehmen sind im Handel mit Krypto-Wertpapieren aktiv, ebenso natürlich die Banken. Indem viele Unternehmen diese Begegnungsform mittlerweile wählen, sehen wir, dass elektronische Wertpapiere nicht mehr als Exoten wahrgenommen werden, sondern sich nach und nach etablieren.

Der Handel mit blockchainbasierten Finanzinstrumenten war für etablierte Geldhäuser lange schwer vorstellbar. Was hat sich Ihrer Beobachtung nach inzwischen geändert?

An dieser Stelle möchte ich gerne eine Lanze für die deutsche Regulierung brechen. Die Aufsicht hat mit ihrem iterativen Vorgehen gezeigt, dass sie kurzfristig in der Lage ist, sich auf veränderte Marktbedingungen einzustellen. Als wir mit dem Projekt SWIAT begonnen haben, gab es noch keinen regulatorischen Rahmen. Inzwischen haben wir mit dem elektronischen Wertpapiergesetz, dem eWpG, die Grundlage, Wertpapiere auf der Blockchain zu begeben. Und das Zukunftssicherungsgesetz sieht vor, dass als letzte Wertpapierform auch die Aktie in einem digitalen Format begeben werden

kann. Zudem wurden die Compliance-Regularien mit der letzten Veröffentlichung der Markets in Crypto-Assets Regulation, kurz MiCAR, noch einmal geschärft. Nun haben wir einen klar regulierten, sukzessive erwachsener werden den Markt für digitale Vermögenswerte. Ich bin davon überzeugt, dass jede Form von dematerialisierten Wertpapieren die Zukunft ist.

Warum sollten sich Banken und Sparkassen jetzt verstärkt mit dem Thema Blockchain beschäftigen?

Die Distributed-Ledger-Technologie, also DLT, hat ein Riesenpotenzial, bisherige Banken-Infrastrukturen abzulösen. Die Systeme, die wir bisher haben, sind sehr hierarchisch aufgebaut und unglaublich fragmentiert. Die Vereinfachung durch die Blockchain, nämlich dass damit der Handel und die Abwicklung von Wertpapieren in Echtzeit möglich sind, hat so viel disruptives Potenzial. Jedes Finanzinstitut muss sich künfitg mit dieser Thematik beschäftigen.

Welche weiteren Vorteile neben der Beschleunigung des Handels bietet die Blockchain noch?

Ein weiterer wesentlicher Faktor ist die Verifizierung, also die Vermeidung von Fehlern bei der Buchung, den so genannten Fails. Im klassischen Handel funktioniert die Fehlersuche über die herkömmlichen Kommunikationswege. Das macht die Identifikation eines Fehlers häufig schwierig. Die Abwicklung auf der Blockchain dagegen funktioniert nur dann, wenn Verkäufer und Käufer identische Eingaben machen. Das ist eine immense Erleichterung, die gleichzeitig zu mehr Schnelligkeit und Verlässlichkeit führt. Zudem ist die Liquidität besser planbar, denn sie sehen in Echtzeit, wann die Abwicklung erfolgt.

Bisher gibt es keinen einheitlichen Standard für eine Finanzmarkt-Infrastruktur zur Emission digitaler Assets. Was würde sich mit einem Standard ändern?

Kompakt

- Name: Dekabank
- Hauptsitz: Frankfurt am Main
- Mitarbeitende: 4.900
- Total Assets under Management (Stand 31. Dezember 2022): 363 Milliarden Euro

Martin K. Müller

ist seit 2013 Vorstandsmitglied der Dekabank. Er verantwortet die Bankgeschäftsfelder (Kapitalmarkt, Kredit, Immobilienfinanzierung) und das Verwahrstellengeschäft. Von 2005 bis 2013 war Müller Vorstandsmitglied der Landesbank Berlin. Ab 1995 arbeitete er unter anderem als Abteilungsdirektor International Funding und Bereichsleiter Treasury bei der Bankgesellschaft Berlin. Müller ist Jurist und begann seine berufliche Laufbahn als Rechtsanwalt in einer Lübecker Wirtschaftskanzlei und bei Coopers & Lybrand in Sydney.



Ohne Standard gibt es keine einheitlichen nachgelagerten Prozesse und keine einheitliche Backoffice-Infrastruktur. Wenn, so wie zurzeit, jedes Haus seine digitalen Assets in einer anderen Form und über eine andere Infrastruktur beibt, bedeutet das Mehraufwand für die nachgelagerten Prozesse. Und das Effizienzpotenzial für den Kunden, aber auch für das Haus selbst, ist geringer. Zudem geht es auch darum, digitale Assets genauso sicher zu verwahren wie herkömmliche Instrumente. Hinzu kommt für Depotbanken und Verwahrstellen die Kontrollfunktion, die sie für die Kapitalverwaltungsgesellschaften und die Sondervermögen ausüben.

Wie beurteilen Sie das DLT Pilot Regime, das die Europäische Union auf den Weg gebracht hat?

Die Tatsache, dass es eine regulatorische Sandbox gibt, die es erlaubt, völlig neue Wege bei der Kapitalmarkt-Infrastruktur zu gehen, finde ich persönlich genial. Im Vordergrund des Projekts steht dabei, dass die zentralen Strukturen, die wir heute haben, infrage gestellt werden und Dezentralität gefördert wird. Und das steht im Einklang mit einer dezentralen Infrastruktur bei der Blockchain. Ich freue mich darüber, dass mit dem DLT Pilot Regime nun eine Umgebung geschaffen wird, in der alle Beteiligten diesbezüglich Know how aufbauen können, einschließlich der Aufsichtsbehörden.

Aus Ihren Antworten ist zu entnehmen, dass Sie beim Thema Blockchain mehr Regulatorik als hilfreich erachten. Wo liegen konkret die Vorteile für die Institute und auch für die Kunden?

Mit der Dematerialisierung sämtlicher Wertpapiere bedarf es einer kohärenten Regulierung, wie wir sie im traditionellen Sinn auch haben. Das gute iterative Vorgehen der Aufsicht in Deutschland habe ich ja bereits angesprochen. Es bewirkt, dass wir von den Vorurteilen gegenüber Blockchain

wegkommen. Denn Blockchain ist für viele noch immer ein Synonym für Bitcoin. Ich spreche daher lieber von DLT-Infrastrukturen, um nicht in die Welt der Währungen abzugleiten. Und für den Kunden muss es letztlich unerheblich sein, ob er ein dematerialisiertes oder ein traditionelles Wertpapier kauft. Es muss in beiden Fällen sicher emittiert, gehandelt und verwahrt werden. Eine konsistente Regulierung stellt genau das sicher.

Kommen wir auf SWIAT zu sprechen. Die Abkürzung steht für Secure Worldwide Interbank Asset Transfer. Die blockchainbasierte Transaktionsplattform ist im vergangenen Jahr an den Start gegangen und mittlerweile ein gemeinsames Joint Venture mit Standard Chartered, der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) und Comyno. Welche Lösungen bieten Sie damit Ihren Partnern an?

SWIAT ist ein reines Softwareentwicklungsunternehmen, das heißt, wir entwickeln Blockchain-Software für den regulierten Finanzmarkt. Das Ziel ist, dass auf dieser Infrastruktur die gesamte Welt der digitalen Assets in Bank-Infrastrukturen integriert werden kann. SWIAT stellt also ein Blockchain-DLT-Netzwerk bereit, das von regulierten für regulierte Netzteilnehmer programmiert ist. Derzeit sehen wir viele Bestrebungen von einzelnen Akteuren, die jeweils einen singulären Use Case haben. Finanzinstitute, Investoren und Kunden wollen aber nicht mehrfach ihrer IT sagen, dass sie sich jetzt mit dieser oder jener Blockchain verbinden wollen – und das möglicherweise nur für einen einzelnen Use Case oder für ein einzelnes Wertpapier. Dafür eignet sich besser ein Netzwerk, in dem die Akteure digitale Assets sicher emittieren, handeln und weitergeben können. Das möchten wir mit SWIAT darstellen. Als Softwarefirma stellt SWIAT das Netzwerk zur Verfügung und entwickelt De-Apps, das



sind dezentralisierte Applikationen. Finanzinstitute können zum Beispiel bei SWIAT ein Krypto-Wertpapierregister buchen. Die Verantwortung für das Register liegt dann bei dem regulierten Finanzinstitut und nicht bei SWIAT.

Das Bankhaus Metzler nutzt die Plattform bereits. Sind Sie mit weiteren Instituten im Gespräch?

Zusammen mit dem Bankhaus Metzler haben wir schon vor der Gründung von SWIAT unterschiedliche Transaktionen und auch Transaktionstypen durchgeführt. Zum einen haben wir die Wertpapierleihe und zum anderen die Emission eines Krypto-Wertpapiers gemacht. Im Moment sind wir dabei, die Software bei unterschiedlichen Instituten auszurollen, auch für unterschiedliche Use Cases. Und natürlich zählen unsere neu dazugewonnenen Partner Standard Chartered und die LBBW dazu. Von daher befinden wir uns gerade im Aufbau.

Sie haben die LBBW und Standard Chartered gerade angesprochen. Zum Joint Venture gehört auch noch das Fintech Comyno. Wie funktioniert die Partnerschaft?

Die Zusammenarbeit in dieser Konstellation ist einzigartig und verdeutlicht, dass SWIAT sich als Softwareunternehmen von und für regulierte Finanzmarktteilnehmer etablieren wird. Wir treten in eine andere Form des Wettbewerbs ein, die wir Co-opetition nennen. Wir kooperieren auf der Ebene der Infrastruktur, aber wir stehen im Wettbewerb an der Kundenschnittstelle und zu den Kunden. Das heißt, auf der Anwendungsebene ist es sinnvoll, das Rad nicht jeweils neu zu erfinden. Aber bei der Kundenschnittstelle agiert jedes Haus für sich. Die Zusammenarbeit mit der LBBW verdeutlicht, dass wir innerhalb der Sparkassen-Finanzgruppe Kräfte bündeln und kooperieren können, um unsere Dienstleistung auch in einer blockchainbasierten künftigen Welt gemeinsam anbieten zu können. Die Kooperation mit Standard Chartered wiederum macht deutlich, dass SWIAT nicht auf

Deutschland begrenzt werden soll, sondern dass auch international Wertschöpfungsketten transformiert werden. Standard Chartered bedient insbesondere die Märkte in Asien und Afrika und es freut uns, dass wir damit einen internationalen Partner an Bord haben. Das ist eine einzigartige Kombination. Comyno wiederum ist ein erfahrenes Fintech, das uns bei der Positionierung und Weiterentwicklung von SWIAT unterstützt.

Welche Ansprüche haben Sie noch an die Plattform, abgesehen von der Internationalisierung?

Unser Anspruch ist ganz klar eine größere Akzeptanz. Und letztlich möchten wir Volumen auf die Plattform bekommen. Ich kenne bisher nicht viele Zusammenschlüsse in dieser Form, bei der internationale Partner gemeinsam eine Idee vorantreiben. Wir sind froh, dass wir hier einen ersten Schritt gegangen sind, und sehen, wie die Akzeptanz von SWIAT steigt. Die Plattform wird nicht einseitig mit der Deka assoziiert, vielmehr ist sie ein gemeinsames Unterfangen der Partner. Das macht SWIAT neutral und ermöglicht es uns, jede Bankengruppe sowie unterschiedliche Gruppen von Finanzmarktakteuren anzusprechen.

Welche Vorteile haben Akteure, wenn sie sich für die Anbindung an die Plattform entscheiden?

SWIAT ist – wie ich bereits ausgeführt habe – auf regulierte Finanzmarkttransaktionen angelegt. Das bedeutet, wenn wir eine Software entwickeln, wird die regulatorische sowie aufsichtsrechtliche Fragestellung von vornherein einbezogen. Das steigert die Akzeptanz bei den Teilnehmern. Sowohl bei der Emission von Krypto-Wertpapieren als auch beim Umgang mit dem eWpG oder der Registerführung können alle Beteiligten voneinander profitieren. Die Verantwortlichkeiten im Netzwerk sind dabei für alle Marktteilnehmer bereits geklärt. Wir möchten ein sicheres, reguliertes Netzwerk etablieren, in dem alle Marktteilnehmer sich mit allen Voraus-



setzungen etwa bezüglich Know Your Customer (KYC) oder Anti-Money Laundering (AML) auskennen respektive sie erfüllen und auf dieser Basis skalierbare sowie interoperable Prozesse schaffen.

Neben dem Anliegen, Netzwerk für dematerialisierte Wertpapiere zu sein, möchte ich noch einen weiteren Aspekt hervorheben, nämlich dass SWIAT auch eine Innovationsplattform sein soll. In der Finanzbranche existieren heute schon Plattformen, sie dienen jedoch nur der Durchführung von Transaktionen. Für die Frage „Wie können Innovationen entstehen und weitergetrieben werden?“ gibt es keine wirkliche Plattform. SWIAT ist auch aus dem Grund neutral aufgestellt, damit wir Dritten die Möglichkeit bieten, ihre eigenen De-Apps auf dieser Blockchain zu entwickeln und auch zu vermarkten. Schließlich lebt ein Ökosystem davon, dass es Ideen fördert. Und dadurch, dass es einen Standard im Netzwerk gibt, hat man gleich die Möglichkeit zu skalieren. Zudem ist man interoperabel mit bestehenden Anwendungsfällen. Von daher gehen wir davon aus, dass alle Plattformteilnehmer wiederum auch Kunden sein könnten. Wir haben nicht den Anspruch, dass nur SWIAT für alles eine Lösung sein kann. Vielmehr besteht die Chance, viel schneller im Time to Market zu sein und sich auch viel schneller anzupassen, wenn die Beteiligten das in einer größeren Anzahl machen. Zum Beispiel wird es beim Thema Derivate auch andere Anbieter mit guten Lösungen geben. Unser Ziel ist, dass sich die Akteure dabei verbinden und einen gemeinsamen Standard schaffen.

Welche Erkenntnisse haben Sie bisher aus dem Entwicklungsprozess gezogen?

Zunächst einmal sind wir durch die Beschäftigung mit dem Thema zu dem Ergebnis gekommen, dass wir SWIAT als eigenständiges Softwareunternehmen ausgründen. Denn aus einer Deka heraus können Sie nicht mit anderen Teilnehmern in Co-opetition treten. Dazu ist ein neutrales Medium

nötig. Mit der Ausgründung wird deutlich, SWIAT ist ein Softwareunternehmen, das für einen gewissen Anspruch steht. Aber generell ist es gut und richtig, auch als Bank oder als Asset Manager mutig zu sein und Forschung und Entwicklung zu betreiben. Ohne die frühzeitige Beschäftigung mit dem Thema Blockchain wären wir bei der Deka heute weder gedanklich noch tatsächlich so weit, dass wir uns auf die neuen Technologien freuen. SWIAT ist zudem ein sehr gutes Beispiel für eine gelungene bereichsübergreifende

„Wir möchten ein sicheres, reguliertes Netzwerk aufbauen.“

Zusammenarbeit im Haus, getrieben von der Business-Seite über die Backoffice- bis hin zur IT-Seite. Dabei ist eine positive Grundstimmung dahin gehend entstanden, sich weiterzuentwickeln und Dinge auszuprobieren. Davon enden nicht alle positiv, aber wir haben den Spirit erzeugt zu sagen „Ja, wir wollen dabei sein!“.

Welche Ziele haben Sie sich bis zum Ende des laufenden Jahres gesteckt?

Die Deka möchte für ihre Kunden eine einfache Einstiegsmöglichkeit in die Welt der digitalen Finanzprodukte schaffen. Bei den Sparkassen wird das der digitale Sparkassenbrief sein. Zudem werden wir weitere Emissionen von digitalen Wertpapieren und auch von digitalen Fondsanteilen durchführen. Das Ganze wird abgerundet durch den Aufbau der Krypto-Verwahrung, mit der wir unseren Kunden gegenüber sicherstellen, dass alle digitalen Finanzprodukte, wie eben digitale Wertpapiere und Fondsanteile, ebenso sicher verwahrt werden wie die traditionellen Produkte. ■

Das Gespräch führten Bianca Baulig und Swantje Francke.