



## Blockchain und Immobilien (1/10)

ImmoFokusAusgabe Sommer/2021 | Seite 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168 ... | 17. Juni 2021

Reichweite: 0

CMS

ImFokus

# Blockchain und Immobilien

**Wunsch nach Automatisierung.** Die Anwendungsmöglichkeiten der Blockchain im Immobiliensektor stecken noch in den Kinderschuhen. Doch Kinder werden schnell groß und es lohnt sich, ihre Entwicklung zu beobachten.

**Autor:** Lisa Grüner

Eine Immobilie soll als Anlage erworben werden, Fotos, Grundriss und die Zahlen passen, gekauft wird per Mausklick. Auch alles andere wie Vertragsabschluss, Geldtransfers, Abwicklungsgeschäfte, Finanzierung etc. bis hin zur Eintragung ins Grundbuch werden, ohne den Computer verlassen und teure Intermediäre zahlen zu müssen, ebenso per Klick erledigt. Betrugssicher und zeiteffizient. Die Blockchain-Technologie verspricht das, aber kann sie das auch halten? Rein technisch wäre die Abwicklung bereits möglich, aber die geltenden rechtlichen Rahmenbedingungen bremsen sie aus.

Hinter Blockchain steht eine Technologie, bei der Teilnehmer Transaktionen tätigen können, ohne dass eine zentrale Zertifizierungsstelle benötigt wird. Wie der Name bereits verrät, handelt es sich bei der Blockchain um eine

„Kette“ von Blöcken, die bestimmte Informationen bzw. Daten enthalten. Eine Manipulation ist auszuschließen, da die einzelnen Blöcke aneinandergereiht werden. Ein Block baut auf dem nächsten auf, wobei die einzelnen Blöcke durch kryptografische Schlüssel verkettet sind. Nach einer Transaktion können die Daten, die innerhalb einer Blockchain aufgezeichnet wurden, nicht mehr verändert werden, da die nachgeschaltete Kette die vorgelagerten Transaktionen verifiziert. So weit, so sicher.

### Erste Experimente

Betrachtet man die Immobilienwirtschaft, so gibt es einige Einsatzmöglichkeiten für die Blockchain entlang der gesamten Immobilienwertschöpfungskette. So kann Blockchain für die Bezahlung von Immobilientransaktionen sowie die Finanzierung mithilfe von Initial Coin Offerings (Tokenization) eingesetzt wer-

den. Erste Experimente konnten bereits am Markt beobachtet werden. Mittelfristig ist die Anwendung von Smart Contracts zu erwarten. Hierbei handelt es sich um elektronische Verträge auf Basis von Computerprotokollen, die die hinterlegten Klauseln bzw. Regeln automatisch überwachen können und definierte Aktionen bei Vorliegen eines Trigger-Events selbsttätig ausführen können. Somit wird eine schriftliche Fixierung in Papierform überflüssig. Langfristig wird Blockchain helfen, transparente Bestands- und Mieterdatenbanken dezentralisiert und sicher bereitzustellen.

### Smart Contracts

Bei einem Smart Contract handelt es sich um einen digital abgeschlossenen und durchgeführten Vertrag, bei dem im System hinterlegte Klauseln erfüllt werden müssen. Als Beispiel kann ein Mietvertrag als Smart Contract errichtet und die vollautomatisierte Entrichtung der Miete über die Blockchain möglich gemacht werden.

### Anwendungsbereiche und Stolpersteine

In der folgenden Umfrage haben wir Blockchain-Profis, Unternehmensberater und Rechtsanwälte zum Thema Blockchain befragt. In den spannenden Statements ist rund um digitale Immobilientransaktionen, Immobilien Tokenisierung, digitale Vermögenswerte und die aktuelle Gesetzeslage bezüglich Crypto-Assets jede Menge Know-how nachzulesen. ■

Fotos: Elke Mayr, LGP, Deloitte feilmage, Michael Sazal, Adobe Stock

#### Vorteile der Blockchain:

- Transparenz,
- Änderungen sind nachverfolgbar,
- Daten sind permanent abrufbar,
- Manipulation der Daten wird ausgeschlossen,
- Daten werden dezentral gespeichert und validiert,
- Zeit- und Kostenersparnis,
- Wegfall von Intermediären wie z.B. Banken oder Maklern.



## Blockchain und Immobilien (2/10)

ImmoFokusAusgabe Sommer/2021 | Seite 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168 ... | 17. Juni 2021  
Reichweite: 0

CMS



**Gabriele Etzl,**  
Deloitte Legal/Jank Weiler  
OperenYi Rechtsanwälte

Das digitale Grundbuch und digitale Grundbuchgesuche sind in Österreich bereits seit den 1990er Jahren Realität. Österreich hat hier international eine Vorreiterrolle eingenommen. Seit 2020 – nicht zuletzt ausgelöst durch die Corona-Krise – ist es in Österreich auch rechtlich möglich, mit hoher Rechtssicherheit eine Immobilientransaktion papierlos durchzuführen. Unterschriften auf den Transaktionsdokumenten können nun elektronisch vom Notar beglaubigt und beim Grundbuch eingereicht werden.

Zukünftig mag es möglich sein, einen blockchain-basierten Immobilienankauf – quasi ohne Schnittstelle von Intermediären – durchzuführen. Aufgrund der geltenden rechtlichen Rahmenbedingungen ist ein derartiger blockchain-basierter Immobilienkauf allerdings noch kein gangbarer Weg. Um derartige Transaktionen zu ermöglichen, bräuchte es umfassende rechtliche Änderungen. Das würde zwar eine Erleichterung in der Abwicklung bringen, nicht jedoch mehr Rechtssicherheit.

Auch die „Tokenisierung“ von Immobilien, also der blockchain-basierte Handel von ideellen Anteilen an Immobilien über eine blockchain-basierte Plattform per Mausklick, scheitert aktuell noch an der geltenden Rechtslage: Will man ideelle Anteile an Immobilien erwerben, sind eine grundbuchsfähige Urkunde sowie die Eintragung im Grundbuch erforderlich. Eine rein blockchain-basierte Transaktion scheint daher eher beim Erwerb von Aktien einer Gesellschaft, in deren Eigentum sich Immobilien befinden, möglich. Hier sind nämlich weder Änderungen im Grundbuch noch im Firmenbuch erforderlich. Dabei

handelt es sich jedoch gerade nicht um eine Immobilientransaktion, sondern um einen Aktienkauf, der schon bisher rein digital möglich war.

Die zeitnahe Schaffung der entsprechenden Gesetzeslage wird wohl daran scheitern, dass sehr viele Stakeholder, beispielsweise die Justiz, FMA, Finanz- und Grundverkehrsbehörden, zusammenarbeiten und dies als gemeinsames Anliegen verfolgen müssten.

Eine rein blockchain-basierte Immobilientransaktion ohne Intermediäre ist derzeit Zukunftsmusik. Dennoch ist es durchaus denkbar, dass – nach entsprechenden gesetzlichen Änderungen – Immobilientransaktionen zukünftig ausschließlich via Blockchain abgewickelt werden. Die Distributed-Ledger-Technologie wäre jedenfalls prädestiniert dafür, die bisher komplexe Umsetzung einer Immobilientransaktion weiterhin unter Einbeziehung von unerlässlichen Beteiligten (Behörden, Banken und Kaufvertragsparteien), jedoch ohne zusätzliche Intermediäre (Makler, Treuhänder und Notare) zu gewährleisten.

Es ist jedoch zu bedenken, dass insbesondere hochpreisige Immobilientransaktionen durchaus komplexe Fragen aufwerfen, die von Fall zu Fall – aufgrund faktischer und rechtlicher Gegebenheiten – unterschiedlich sein können. Dabei geht es oft um Themen, die ohne fachkundige Experten weder erkannt noch gelöst werden können. Dementsprechend ist es schwer vorstellbar, dass in absehbarer Zukunft sämtliche Themen, die eine Liegenschaftstransaktion mit sich bringt, umfassend und vollständig digital abgebildet werden.



## Blockchain und Immobilien (3/10)

ImmoFokusAusgabe Sommer/2021 | Seite 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168 ... | 17. Juni 2021  
Reichweite: 0

CMS

ImFokus



Christoph Urbanek,  
DLA Piper

Blockchain-gesteuerte Wertschöpfung in der Immobilienwirtschaft ist in aller Munde. Eine dezentralisierte, transparente, unverfälschbare und vor allem kostengünstige Datenbank. Abgesehen von Kryptowährungen gibt es für die Blockchain-Technologie noch zahlreiche weitere Anwendungsbereiche. Vor allem für die Immobilienbranche und deren gesamte Wertschöpfungskette bestehen besondere – bei weitem noch nicht ausgeschöpfte – Möglichkeiten und Einsatzbereiche. Durch das transparente und beinahe manipulationssichere Peer-to-Peer Blockchain-Netzwerk ergeben sich durch den Ausschluss von einigen bis dato mitwirkenden Intermediären zahlreiche Vorteile.

Blockchain-Technologie hat die Chance, den langsamsten und illiquiden Immobilienmarkt dynamischer und liquider zu gestalten. Verschiedene Rechte an Immobilien können in Form von Immo-Token verbrieft werden. Diese könnten in Zukunft ähnlich wie Aktien am Sekundärmarkt gehandelt werden. Diese als Security Token ausgestalteten Immobilienanteile unterliegen denselben Regeln wie Finanzinstrumente im Sinne der MiFID. Immobilien können somit in sehr kleine Teile geteilt werden, womit auch Kleinanleger in Immobilien

investieren können. Dies kann dem Immobilienmarkt einen großen Aufschwung geben.

Der Handel von Eigentum an Grundstücken ist nur bei gleichzeitiger Eintragung in das Grundbuch möglich. Obwohl Österreich schon ein Vorreiter in der Digitalisierung des Grundbuchs ist, würde der Einsatz der Blockchain-Technologie der Übertragung noch einmal einen enormen Vorteil verschaffen. Möglich wären demnach vollkommen digitalisierte und automatisierte Eigentumsübertragungen von Immobilien durch sogenannte „Smart Contracts“, also auf der Blockchain gespeicherte Verträge, welche beim Eintritt von bestimmten Bedingungen automatisch exekutiert werden. Beispielsweise startete Schweden bereits 2016 ein Pilotprojekt, womit ein Blockchain-basiertes Grundbuch geschaffen werden soll. Die zwingenden Formvorschriften bei der Eigentumsübertragung einer Immobilie stehen diesem Digitalisierungsschritt in Österreich noch entgegen.

Dennoch gibt es viele andere Möglichkeiten, um durch Token indirekt mit Immobilien zu handeln. Dazu gehören Genussrechte, Aktien, Anleihen oder Fonds. Möglich ist auch

die Immobilienprojektfinanzierung mittels eines Token Offerings. Bei diesen können Unternehmen ein Projekt finanzieren, indem sie Anlegern Token verkaufen, welche dann bestimmte Rechte verleihen. Die konkrete Ausgestaltung ist sehr variabel und kann nicht nur klassische Auszahlungen in Form von Genussrechten, sondern auch eine Mischform mit einem Utility Token vorsehen. Letzterer könnte zum Beispiel im Tourismusbereich interessant sein, womit die Token-Inhaber auch Übernachtungsgutscheine zu ihrem Investment erhalten. Vergleichbar ist in einem Neubauprojekt auch die Vergabe von Vorkaufsrechten an bestimmten Wohnungen denkbar. In der Ausgestaltung sind der Fantasie im Rahmen des rechtlich Möglichen kaum Grenzen gesetzt.



## Blockchain und Immobilien (4/10)

ImmoFokusAusgabe Sommer/2021 | Seite 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168 ... | 17. Juni 2021  
Reichweite: 0

CMS



Andreas Böckör,  
Advoode

Die digitale Immobilientransaktion ist Realität geworden. Sie schafft neue Möglichkeiten in der professionellen Arbeit mit den Kunden, spart Kosten und Zeit und ist rechtssicher. Die Einbindung der Blockchain als Plattform für qualifizierte Transaktionsketten ist offensichtlich, weil sie technisch transparent und manipulationssicher ist. Während die Public Blockchain Sicherheit ausschließlich durch die Rechenkraft der Teilnehmer gewährleistet, können in Permissioned Blockchains spezielle Autorisierungskonzepte zusätzliche Sicherheit vermitteln. Permissioned Blockchains liefern somit Vorteile hinsichtlich Performance und den datenschutzrechtlichen Anforderungen. Unser Schwerpunkt ist die Verarbeitung von Rechtstransaktionen unter Zuhilfenahme von Smart Contracts. Dabei lehnen wir uns bewusst an die juristische Praxis an und optimieren bestehende Prozesse. Smart Contracts werden idealtypisch in der Blockchain gespeichert und über den Konsensmechanismus legitimiert.

Praktisch relevant sind vor allem die sogenannten Automated Contracts. Diese sind ebenfalls Smart Contracts, weil sie zumindest teilweise self-executing sind. Ihr Vorteil besteht in ihrer Methode, nämlich der Verarbeitung von menschlich lesbaren Rechtstexten. Somit können sie für den Immobilienkauf ebenso wie für die Immobilienfinanzierung eingesetzt werden. Sie bilden letztendlich ein Tool, in dem der automatisiert erstellte Vertrag beraten, verhandelt und in den vollautomatisierten Transaktionsprozess eingebunden werden kann. Die sohn erstellten Dokumente sind nicht nur der Rechtsauslegung unmittelbar zugänglich, sondern können auch rechtskonform qualifiziert elektronisch (mittels eID) signiert werden, ohne die Notwendigkeit eines technischen Kunstgriffes.

### „Die digitale Immobilientransaktion ist Realität geworden und schafft neue Möglichkeiten.“

Andreas Böckör,  
Advoode



Paul Pöltner,  
SimplyTokenized

Immobilien Tokenisierung, die Zukunft der Vermögenswerte ist digital. In den letzten Jahren hat Crowdinvesting einen bedeutenden Anteil in der Finanzierung von Immobilienprojekten eingenommen. Laut Crowdcircus entfallen 76 Prozent der Crowdinvesting-Finanzierungen auf Immobilienprojekte. Crowdinvesting ist aber erst der erste Schritt auf dem Weg der Finanzierungsdigitalisierung.

Mit der Tokenisierung von Immobilienprojekten ergeben sich völlig neue Möglichkeiten. Es können die Kosten für die Verwaltung und das Setup von Finanzierungsprojekten über Investoren gesenkt, die Transparenz gesteigert und somit das Volumen erhöht werden. Für Investoren eröffnen sich schrittweise neue Möglichkeiten in der Übertragbarkeit von Anteilen. Darauf hinaus wird an Lösungen für die Handelbarkeit von Immobilienprojekten gearbeitet. Dadurch kann man zukünftig auch die Liquidität des Zweitmarktes sichern, welcher aktuell noch im Crowdfunding fehlt.

Man schafft eine Infrastruktur, in der Investoren vertrauensvoll ihr Geld in Immobilienprojekte veranlagen können, und bietet Projektinitiatoren eine einfache Möglichkeit, diese neuen Wege der Finanzierung zu nutzen. Bevor ich als Co Gründer die Guiding Innovators und SimplyTokenized ins Leben gerufen habe, war ich als Co Gründer und Vorstand von Conda tätig und habe an der Entwicklung von alternativen Finanzierungsinstrumenten europaweit mitgewirkt. Bei SimplyTokenized bündeln wir die rechtlichen, technischen und regulatorischen Herausforderungen in einer einfachen Lösung. Dies ermöglicht einer Person, schnellstmöglich Immobilienprojekte in der Form von GmbH-Anteilen, Aktien-Anteilen oder Genussrechten zu tokenisieren und den neuen Zielgruppen anzubieten.

## Blockchain und Immobilien (5/10)

ImmoFokusAusgabe Sommer/2021 | Seite 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168 ... | 17. Juni 2021  
 Reichweite: 0

CMS

ImFokus

### „Eine automatische Vertragsdurchführung mittels Smart Contracts kann über Blockchains optimal durchgeführt werden.“

Sonja Dürager,  
bpv Hügel Rechtsanwälte



Sonja Dürager,  
bpv Hügel Rechtsanwälte

Smart Contracts – Die Revolution der Immobilienwirtschaft? Bislang ging man in vielen Branchen davon aus, dass das in der Finanzwirtschaft omnipräsente technische Phänomene der Blockchain nur ein Spezifikum für Bitcoins oder andere Kryptowährungen wäre. Der Gedanke, Prozesse der Immobilienwirtschaft zu digitalisieren und über eine Blockchain abzubilden, lag fern. Dabei kann der Blockchain vor allem wegen der Fähigkeit, Transaktionen ohne Intermediär, der die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts der Transaktion kontrolliert (z.B. Banken), abzubilden, aus Effizienz- und Simplifizierungegründen hohes Potential zugeschrieben werden.

So kann beispielsweise die automatische Vertragsdurchführung mittels Smart Contracts über Blockchains optimal ausgeführt werden. Wenn nämlich eine im Vertrag festgelegte Bedingung erfüllt wird, dann führt dies automatisch zu der vorher bestimmten Folge. Das könnte etwa das Management von Mietobjekten erleichtern, indem basierend auf den Vertragsbedingungen des Smart Contracts periodisch die Mietzahlungen vom Mieter an den Vermieter und die sonst eingebundenen Parteien (zum Beispiel Energieanbieter) veranlasst werden.

Signifikant für Smart Contracts ist jedoch, dass diese nicht der Vertrag selbst sind, sondern diesen nur in einem Code abbilden, und so Abschluss und/oder Durchführung erleichtern. Maßgeblich bleibt jedoch der Wille der Parteien off-chain. In diesem Sinn kann man auch die Vertragsdurchführung sehr diffizil gestalten, und muss nicht jeder Vorgang on-chain abgebildet sein. So könnten etwa nur nicht verhandelbare Bestimmungen mit klaren Anordnungen – und keinen unbestimmten Rechtsbegriffen oder sonst auslegungsbedürftigen Spielräumen – im Smart Contract programmiert werden, und der übrige Teil des Vertrags (etwa die Hauptleistungspflichten und Gewährleistungsbehelfe dazu) individuell off-chain ausgehandelt und exekutiert werden.

Industrie und Gewerbe sind nicht zuletzt ob des noch unklaren Verhältnisses zum traditionellen Schuldrecht und dessen Gestaltungsrechten (zum Beispiel Vertragsrückabwicklung) zurückhaltend beim Einsatz von Blockchains, allerdings ist die Blockchain ein disruptiver Technologie-Trend, der gerade auch in der Immobilienbranche vielfältige Einsatzmöglichkeiten vorfindet, und standardisierte Prozesse (zum Beispiel Abwicklung von Mietverträgen und Verträgen der Immobilienverwaltung) durch digitale Wenn-Dann-Verknüpfungen effizienter gestalten kann. Langfristig sollte man sich daher der Herausforderung stellen, rechtliche Anforderungen an Immobilienverträge mit den technischen Möglichkeiten in Einklang zu bringen.



## Blockchain und Immobilien (6/10)

ImmoFokusAusgabe Sommer/2021 | Seite 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168 ... | 17. Juni 2021  
Reichweite: 0

CMS

Fast jede Diskussionsrunde zur Digitalisierung in der Immobilienwirtschaft beginnt mit dem Statement, dass die Branche sehr langsam ist und auf neue Technologien nur sehr zögerlich reagiert. Und im Gegensatz zu vielen anderen digitalen Möglichkeiten trifft dieses Vorurteil bei der Anwendung der Blockchain auch ausnahmsweise voll zu. Während Cloud Computing und Robotics Process Automation Einzug in die IT und Geschäftsprozesse gehalten haben, sind die Anwendungsmöglichkeiten der Blockchain weitestgehend unbekannt. Allein im Investment Management, also dem An- und Verkauf von Immobilien, werden gerade erste Projekte auf dem Markt bekannt, die darüber abgewickelt werden.

Dabei sehe ich beispielsweise in der Umsetzung um ESG zahlreiche Möglichkeiten für deren Anwendung. Man stelle sich nur die Transparenz für alle Marktteilnehmer und über den gesamten Immobilien-Lebenszyklus vor, die eine sichere Speicherung von Bau-,

Betriebs-, Verbrauchs- und Bewirtschaftungsdaten in einer gegenseitig verifizierten Datenhaltung schaffen würde. Hierfür müssen sich jedoch alle Marktteilnehmer zu einer qualitativ hochwertigen Datenhaltung und der Transparenzschaffung bereit erklären.

Erst dann kann die Auswahl einer geeigneten „Public Blockchain“ für die Immobilienwirtschaft erfolgen, denn nicht jedes DLT (Distributed Ledger Technology)-Verfahren ist technisch und fachlich gleichzusetzen. Es existieren Anbieter, die dem „Proof of Work“, vereinfacht gesagt der inhaltlich sachlichen Verifizierung dienen, und andere Verfahren, die eher dem „Proof of Identity“, also der Identifikation der Prozessbeteiligten einen Beitrag leisten. Beides ist für die Immobilienwirtschaft relevant und muss berücksichtigt werden, damit auf einem einheitlichen Standard aufgesetzt wird und nicht die gleiche babylonische Sprachverwirrung wie bei den Smart Building-Standards entsteht.



**Robert Betz,**  
KPMG

Erst wenn das Commitment der Immobilienbranche für Transparenz und Datenqualität für einen allgemein anerkannten Anwendungsfall besteht, kann die Blockchain einen Mehrwert für die Reduzierung von „Daten-Intermediären“ liefern. Ob dies dann noch beim derzeit notwendigen Stromverbrauch auch im Sinne von ESG nachhaltig ist, steht auf einem anderen Blatt der aktuellen Diskussion.



**Ronald Frankl,**  
Lansky, Ganzger & Partner  
Rechtsanwälte

Entwicklung der Gesetzeslage rund um Crypto-Assets. Die derzeitige Gesetzeslage hinkt der rasanten Entwicklung der Blockchain-Technologie weit hinterher. Einen ersten Anlauf zur Aufholjagd hat die Europäische Kommission im September 2020 mit der Veröffentlichung des Verordnungsentwurf mit dem Titel „on Markets in Crypto-Assets“ („MiCAR“) gewagt, der eine europaweite Regulierung für Emissionen von Stablecoins und Utility Tokens sowie für das Anbieten von Dienstleistungen im Zusammenhang mit Kryptowerten vorsieht. Die

MiCAR soll voraussichtlich Ende 2022 in Kraft treten.

Die MiCAR normiert drei unterschiedliche Token-Arten und knüpft daran für den Emittenten – abhängig von der jeweiligen Einordnung – teils sehr umfangreiche Rechtsfolgen. Die vom Anwendungsbereich der MiCAR umfassten Token-Arten sind dabei „Asset Referenced Tokens“ („ARTs“) und E-Money Tokens („EMTs“) – beides Stablecoins – sowie Utility Tokens („UTs“).

Als gemeinsame Voraussetzung teilen sich diese drei Token-Arten, dass die MiCAR Emittenten eines öffentlichen Angebots jeweils zur Veröffentlichung eines sogenannten „White-Papers“ verpflichtet. Ein White-Paper dient dabei insbesondere dem Anleger- und Verbraucherschutz sowie einer allfälligen Haftungsbegründung des Emittenten gegenüber dem jeweiligen Investor und erfüllt damit einen ähnlichen Zweck wie ein Kapitalmarktprospekt.

Neben diesen für Emittenten vorgesehenen Verpflichtungen normiert die MiCAR auch

ein Zulassungserfordernis sowie besondere Anforderungen und Sorgfaltspflichten für das berufliche und gewerbliche Anbieten von Dienstleistungen im Zusammenhang mit Kryptowerten.

Nicht umfasst sind von der MiCAR hingegen Security Tokens. Dies hat zur Folge, dass auf diese wertpapierähnlichen Tokens weiterhin das bestehende kapitalmarktrechtliche Regime Anwendung findet, das jedoch nicht speziell für Tokens konzipiert wurde. Es wäre wünschenswert, dass auch für diese Token-Art ein maßgeschneidertes Regelwerk geschaffen wird, das deren Eigenheiten in angemessener Weise berücksichtigt und dementsprechend differenzierte Regelungen trifft.

Der Entwurf der MiCAR erscheint für die umfassten Anwendungsbereiche als vereinheitlichte rechtliche Regelung geeignet, um den – mangels spezieller Regelungen – vorherrschenden Missbrauchsmöglichkeiten entgegenzuwirken und Rahmenbedingungen für einen durch Rechtssicherheit und Verbraucherschutz geprägten Wettbewerb zu schaffen.



## Blockchain und Immobilien (7/10)

Immofokus Ausgabe Sommer/2021 | Seite 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168 ... | 17. Juni 2021  
Reichweite: 0

CMS

ImFokus



**Florian Petrikovics,**  
tpa

Die Blockchain-Technologie ermöglicht Unternehmen eine neue Form der Finanzierung sowohl durch Groß- als auch Kleinanleger. Konkret kann im Wege der Tokenisierung eine Finanzierung (zB Genussrecht oder Anleihe) ohne aufwendiges Listing an einer Börse handelbar gemacht werden. Somit vergrößert sich der Kreis potenzieller Investoren signifikant.

Besonders bei tokenisierten Genussrechten kann das Unternehmen eine für die jeweiligen Bedürfnisse maßgeschneiderte Finanzierungslösung schaffen. Je nach konkreter Ausgestaltung kann unternehmensrechtlich

Eigen-, Hybrid- oder Fremdkapital und steuerlich Eigenkapital (steuerlich gleichbehandelt wie eine unmittelbare Beteiligung) oder Fremdkapital (bei entsprechender Ausgestaltung stellen die Zinsen beim Unternehmen steuerlich Werbungskosten dar und werden beim Empfänger mit 27,5 Prozent KEST endbesteuert) vorliegen.

Weiters können die Zahlungen aus diesem Genussrecht auf einzelne Projekte eingeschränkt werden. Das bedeutet zum Beispiel, dass ein Unternehmen spezifisch die Investition in eine neue Immobilie oder eine neue Fabrik finanzieren kann und die Anleger an den Gewinnen dieses konkreten Projektes beteiligt werden.

Durch die Blockchain-Technologie kann auch die laufende Verwaltung der Finanzierung effizient umgesetzt werden. Einerseits kann über die Analyse der Blockchain ausgewertet werden, wer die Anleger sind und andererseits kann durch sogenannte „smart contracts“ die Abwicklung der laufenden Zahlungen aus der Finanzierung effizient ohne Einschaltung einer Bank als Intermediär durchgeführt werden.

Ein Praxisbeispiel: Ein Unternehmen will großflächig Solaranlagen bauen und betreiben und benötigt für das erste entsprechende Großprojekt eine eigenkapitalähnliche Anlauffinanzierung von 1,5 Millionen Euro. Das Unternehmen begibt ein tokenisiertes Genussrecht, wobei die Genussrechtsbedingungen derart ausgestaltet sind, dass die Investoren zu 70 Prozent am laufenden Ergebnis und einem allfälligen Veräußerungserlös dieses Solarkraftwerkes beteiligt sind. Das Unternehmen muss für die Auszahlung der laufenden Beteiligung nicht umständlich über eine auszahlende Stelle unter Einschaltung der Kontrollbank als Zentralverwahrer agieren, sondern kann durch den entsprechenden „smart contract“ unmittelbar an die Tokeninhaber auszahlen. Die Tokeninhaber können die in Form von Token verbrieften Genussrechte falls gewünscht jederzeit unkompliziert übertragen und verkaufen.

Durch die große Flexibilität, die Vorteile bei Begebung und der laufenden Verwaltung und den großen Kreis an potenziellen Investoren wird die Finanzierung über Token die Unternehmensfinanzierung in den nächsten Jahren stark beeinflussen.

Derzeit ist in Österreich leider gefühlt die Luft etwas raus aus dem Thema Token-Offerings bzw Security Tokens. Klassische Kapitalmarktinstrumente gewinnen wieder verstärkt an Bedeutung, auch im Bereich des Crowdfunding. Eventuell bietet die digitale Sammelurkunde (die freilich nichts mit Blockchain oder klassischen Security Tokens zu tun hat) einen Anschub, dass das Thema digitale Investments wieder in den Fokus rückt. Einen weiteren Anschub könnte die geplante EU-Verordnung über eine Pilotregelung für auf der Distributed-Ledger-Technologie (DLT) basierende Marktinfrastrukturen leisten. Während Regulierung auf der einen Seite bei

vielen Marktteilnehmern verpönt ist, kann Regulierung auf der anderen Seite Vertrauen bei potenziellen Investoren schaffen. Da in der Vergangenheit gerade im Markt der Token-Offerings oftmals „Wild West“ geherrscht hat, ist nicht verwunderlich, dass vor allem der breiten Masse an Kleinanlegern derzeit wohl vielfach das Vertrauen in DLT fehlt. Die geplante Verordnung wird die starre Verwahrung von „digitalen Wertpapieren“ bei Wertpapiersammelbanken durchbrechen oder auch kleineren Wertpapierfirmen das Betreiben eines DLT-basierten Handelssystems und den Handel mit DLT-basierten Wertpapieren ermöglichen.



**Stefan Paulmayer,**  
CMS Reich Rohrwig  
Hainz Rechtsanwälte

## Blockchain und Immobilien (8/10)

ImmoFokusAusgabe Sommer/2021 | Seite 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168 ... | 17. Juni 2021  
 Reichweite: 0

CMS

### „Für Immobilien- gesellschaften und Investoren ergeben sich neue Möglichkeiten der Interaktion.“



**Alexander Rapatz,**  
Black Manta Capital Partners

Alexander Rapatz,  
Black Manta Capital Partners

Security Token Offerings als alternative Finanzierungsform? Der Security Token ist – vereinfacht gesagt – ein Transport-Medium auf der Blockchain, welches Rechte und Pflichten an einem zugrundeliegenden Vermögenswert widerspiegelt und transportiert. Security Token Offerings (STO) sind demnach ein alternatives Beteiligungs- und Finanzierungsinstrument unter Verwendung der Blockchain-Technologie.

Grundsätzlich gilt, dass Security Token im Rahmen des rechtlich Zulässigen frei gestaltbar sind und man jede Form einer direkten oder indirekten Beteiligung individuell strukturieren und abbilden kann. Die Ausgestaltung eines STO ist jedoch stark abhängig vom jeweiligen Vermögenswert und auch den Zielen des emittierenden Unternehmens.

Obwohl es derzeit nur sehr eingeschränkt möglich ist, unmittelbares Eigentum (iS einer Handelsregister- oder Grundbucheintragung) durch einen Security Token darzustellen, kann man jedoch mit Treuhandstrukturen oder Genussrechten ein wirtschaftlich sehr ähnliches Ergebnis erzielen. Ausnahme in Österreich ist zum Beispiel das Aktienbuch einer AG, welches bereits auf der Blockchain geführt werden kann.

Unser Ziel ist es, Anlegern alternative Investitionsmöglichkeiten am Immobilienmarkt zu eröffnen, welche bislang für diese nicht zugänglich waren. Wer sich den Kauf eines

Zinshauses oder einer Wohnung nicht leisten kann, kann nun über den Erwerb von zum Beispiel einzelnen Quadratmetern einer solchen Immobilie mittelbarer Teileigentümer und anteilmäßig an deren Wertsteigerung und laufenden Erträgen beteiligt werden.

Als Beispiel kann hier das Berliner Wohnbau-Projekt Tigris S17A genannt werden, an welchem sich Investoren am Bauträger und Eigentümer der Liegenschaft mittels tokenisierter Genusscheine beteiligen konnten. Als eigenkapitalähnliches Instrument ist der Anleger (im Gegensatz zu Fremdkapitalinstrumenten) am Erfolg des Immobilien-Projekts beteiligt. Konkret wurden von rund 11 Millionen Euro Gesamtkosten zwei Millionen über Security Token finanziert. Nach Fertigstellung des Objekts und dem Verkauf der einzelnen Wohneinheiten werden die Anleger am Bilanzgewinn der Gesellschaft zu 20 Prozent beteiligt. Dies bedeutet, der Anleger erhält die Möglichkeit, sich an der Wertentwicklung eines einzelnen Immobilienobjektes zu beteiligen, dies schon ab einem Investment von 500 Euro. Der Projekteigentümer wiederum konnte hierdurch seinen erforderlichen Eigenkapitalanteil refinanzieren bzw. durch die Ausgabe von Security Token ein entsprechend größeres Projekt realisieren.

Es eröffnen sich somit für beide Seiten, Immobiliengesellschaften als auch Investoren, neue Möglichkeiten einer Interaktion im Rahmen von Beteiligungs- oder Finanzierungsprojekten.



## Blockchain und Immobilien (9/10)

ImmoFokusAusgabe Sommer/2021 | Seite 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168 ... | 17. Juni 2021  
Reichweite: 0

CMS

ImFokus

Welche Potenziale, welche Anwendungsfelder eröffnet die Blockchain-Technologie der Immobilienwirtschaft? Die Blockchain-Technologie kann überall dort ihr Potenzial entfalten, wo es um Vertrauen geht. Traditionell wird für solche Konstellationen ein Intermediär, etwa eine Bank oder ein Treuhänder, eingesetzt. Diese Rolle kann eine Blockchain übernehmen und ist dann effizienter, schneller und transparenter.

So lassen sich etwa kleine Transaktionen im Facility Management einfach abwickeln: Wenn der Facility Manager einen Auftrag abgeschlossen hat, hinterlegt er das auf der Blockchain und wird ausgezahlt. Eine vergleichsweise aufwendige Rechnungsstellung

mit allem, was dazu gehört, ist nicht nötig. Auch große Transaktionen von ganzen Gebäuden lassen sich via Blockchain abbilden. Eine Anteilsübertragung kommt dann ohne Fonds, Urkunde und notarielle Beglaubigungen aus. Generell ist das gesamte Vertragswesen ein breites Anwendungsfeld für die Blockchain-Technologie.

Allerdings hängt in all diesen Bereichen der Erfolg der Blockchain von der Akzeptanz und dem Vertrauen der Beteiligten in die Technologie ab. Nur wenn eine kritische Masse von Akteuren der Immobilienwirtschaft der Blockchain mindestens genauso stark vertraut wie den althergebrachten Intermediären, hat sie eine Zukunft.



Alexander Hellmuth,  
EY Real Estate



Peter Fischer,  
PwC Österreich

Im Kontext der Immobilienwirtschaft gibt es mehrere Einsatzmöglichkeiten für die Blockchain entlang der gesamten Immobilienwertschöpfungskette: Kurzfristig kann die Blockchain zur Überweisung des Kaufpreises bei Immobilientransaktionen mit etablierten Kryptowährungen sowie durch Initial Coin Offerings (Tokenisierung) eingesetzt werden. Erste Experimente sind bereits am Markt zu beobachten: So wird in Schweden bereits an ei-

nem auf Blockchain-Technologie basierenden digitalen Grundbuch gearbeitet. Mittelfristig wird der Einsatz von Smart Contracts erwartet. Dabei handelt es sich um elektronische Verträge auf Basis von Computerprotokollen, welche die hinterlegten Klauseln oder Regeln automatisch überwachen und bei einem auslösenden Ereignis automatisch definierte Aktionen ausführen können. Eine schriftliche Fixierung in Papierform ist damit überflüssig. Langfristig wird Blockchain dazu beitragen, die Markttransparenz deutlich zu erhöhen und „principal-agent issues“ zu lösen.

Heute ist der praktikable Einsatz von Blockchain im Immobilienkontext erst im Entstehen und sehr rudimentär ausgeprägt. Erste Anwendungsmöglichkeiten sind meist theoretisch angedacht – eine praxistaugliche und massentaugliche Implikation bedarf jedoch noch der weiteren Entwicklung. Mit Hilfe von Smart Contracts wird es in Zukunft via Block-

chain möglich sein, Miet- und Kaufverträge zu gestalten, die notwendigen Daten zur Immobilienbewertung bereitzustellen und auszuwerten, Dienstleister entlang der Wertschöpfungskette zu beauftragen, Immobiliendaten abzubilden und sensible Daten zu speichern.

Dadurch könnten alle Dienstleister, Verträge, Behörden, Verwalter etc. verbunden und dezentral verwaltet werden. Gerade in Verbindung mit IoT (Internet of Things) sind vielfältige Anwendungen denkbar. Blockchain ist kein Allheilmittel – wenn jedoch eine gemeinsame Datenbasis in einem Netzwerk benötigt wird, dem es zwar an Vertrauen mangelt, das aber einen mehrfachen und offenen Zugriff erfordert, kann Blockchain die Technologie der Wahl sein. Es ist eine sehr komplexe, aber vielversprechende Technologie, die erhebliches technisches Wissen voraussetzt und noch intensive Forschung erfordert, um ihr enormes Potenzial sinnvoll zu nutzen.



## Blockchain und Immobilien (10/10)

ImmoFokusAusgabe Sommer/2021 | Seite 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168 ... | 17. Juni 2021  
Reichweite: 0

CMS

**„Blockchain-Projekte sind vielfältig und können verlässlich rechtskonform umgesetzt werden.“**



**Stefan Artner,**  
Dorda Rechtsanwälte

Stefan Artner,  
Dorda Rechtsanwälte

Während Krypto-Kunst, Bitcoin & Co den Sprung aus der Nische geschafft haben, revolutioniert die Blockchain-Technologie gerade auch die Immo- und Baubranche. Blockchain wird in diesem Bereich bereits vielseitig eingesetzt. Lukrative Use Cases sind zum Beispiel die automatisierte Überwachung des Baufortschritts, die Koordination von Bauprojekten oder die Prüfung der Herkunft von Bauteilen in der Vertriebskette. Aber auch die Tokenisierung von Immobilien boomt derzeit gerade im Crowdinvesting-Bereich und für die Immobilienfinanzierung. Und die automatisierte Abwicklung von standardisierten Kauf- und Mietverträgen „klopft auch schon an die Tür“. Diese vielfältigen Anwendungsmöglichkeiten verdankt die Blockchain ihren Kernmerkmalen – vor allem der Fälschungssicherheit und der Dezentralität. Informationen können manipulationssicher auf der Blockchain gespeichert werden, ermöglichen jederzeit eine Rückverfolgung der Transaktionsschritte durch alle Teilnehmer des Blockchain-Netzes und schaffen so eine einzigartige Vertrauensbasis.

Bei der Umsetzung von Blockchain-Projekten stehen Unternehmen allerdings auch vor vielen neuen Rechtsfragen. Dafür gibt es aber bereits gangbare und wirtschaftliche Lösungen. Bei Dorda tauschen wir uns dazu in unserer Digital Industries Group laufend zur praktischen Umsetzung zahlreicher Blockchain-Projekte aus. Das österreichische Recht ist glücklicherweise technologienutral ausgestaltet. Damit kann es auf jedes noch so innovative Geschäftsmodell umgelegt werden. Nehmen wir das Beispiel der Tokenisierung von Rechten an Immobilien: Zentral ist die Frage, wie ein Token wirksam übertragen werden kann. Da Tokens keine körperlichen Sachen sind, scheidet die Übergabe von Hand zu Hand aus. Das altbewährte

Konstrukt der Besitzanweisung, das schon das römische Recht kannte und auch das 200 Jahre alte ABGB kennt, funktioniert hier bestens: Jeder Teilnehmer wird angewiesen, die neu vermerkte Adresse in seiner Kopie der Blockchain für den neuen Übernehmer zu verwahren. Ein weiterer, spannender Aspekt ist auch die Rückabwicklung von Verträgen. Ein nachträgliches Entfernen von Informationen widerspricht der Blockchain-Technologie. Daher wird die Rückabwicklung in der Praxis einfach über einen neuen Eintrag dokumentiert. Somit bleibt die gesamte Transaktion in der Blockchain-Historie gespeichert, die Rückabwicklung wird durch den gegenläufigen Eintrag im letzten Block dokumentiert und damit das Geschäft de facto aufgehoben.