

Blockchain

„Das Rendite-Risiko-Profil ist anders als bei Krypto“

Wer sich mit Krypto beschäftigt, kommt an der Blockchain nicht vorbei. Öffentlich steht sie jedoch im Schatten von Bitcoin & Co. Börsenexperte Christopher Mellor erläutert, wo die Technologie großen Mehrwert stiftet, wie der Blockchain-ETF von Invesco binnen drei Jahren 120 Prozent Performance erzielt hat – und was die Blockchain mit Kopfsalat zu tun hat.

Das Interview führte: Timo Baudzus





Christopher Mellor leitet das ETF-Produktmanagement von Invesco für EMEA. Zu seinen Aufgaben gehört die laufende Analyse der aktien- und rohstoffbasierten Exchange Traded Funds der Investmentgesellschaft in dieser Region. Mellor ist seit 18 Jahren in der Finanzdienstleistungsbranche tätig, seit 2017 für Invesco.

Quelle: Invesco

Herr Mellor, viele institutionelle Anleger nehmen Kryptowährungen mittlerweile in ihre Portfolios auf. Glauben Sie, dass diese eher spekulieren möchten oder langfristig in Krypto investiert sein wollen?

Ich glaube, viele institutionelle Investoren sind eher langfristig orientiert und weniger auf die spekulative Seite ausgerichtet. Traditionelle Multi-Asset-Manager, die ihren Portfolios beispielsweise auch Gold beigemischt haben, verwenden nun auch verstärkt Bitcoin oder Ethereum, um ihre Depots breiter zu diversifizieren.

In der Krypto-Szene heißt es oft, dass Krypto-Assets im Portfolio ein sehr gutes Instrument seien, um ein Portfolio gegen Risiken wie Inflation abzusichern, ähnlich wie Gold. Stimmen Sie dem zu?

Gold ist ein Rohstoff, dessen Vorkommen begrenzt ist. Wir wissen, dass das Angebot von Gold auch aufgrund der begrenzten Förderkapazitäten maximal ein bis eineinhalb Prozent pro Jahr wächst. Ein begrenztes Angebot bedeutet, dass Gold in einer inflationären Welt seinen Wert tendenziell halten kann. Kryptowährungen unterliegen der gleichen theoretischen Basis. Die Menge an Bitcoins, die jemals geschürft werden kann, ist festgelegt und begrenzt. Und etwa 90 Prozent aller Bitcoins, die jemals hergestellt werden können, existieren bereits. Das bedeutet, dass das Wachstum des Angebots

vollständig vorherbestimmt und begrenzt ist. Insofern hat Bitcoin tatsächlich das Potenzial, als Inflationsschutz zu dienen.

Aber denken Sie nicht, dass dieses Argument ein bisschen irreführend ist? Schließlich sind in den vergangenen Jahren zig verschiedene Kryptowährungen geschaffen und neu aufgelegt

10.488

Kryptowährungen weltweit existierten im April 2022 laut der Plattform investing.com



worden. Das bedeutet doch letztlich ebenfalls eine Art von Krypto-Inflation?

Ich verstehe, worauf Sie hinauswollen. Es gibt mittlerweile mehr als 10.000 Kryptowährungen. Der Kryptomarkt als Ganzes bietet daher keinen Inflationsschutz, das stimmt. Aber die Bereitschaft der großen Investoren,

sich mit jeder kleinen Kryptowährung, die auf den Markt kommt, zu beschäftigen, ist begrenzt. Wenn man sich den Kryptomarkt ansieht, dann wird dieser ohnehin beherrscht von Bitcoin und Ethereum. Diese beiden Kryptowährungen haben mit sehr großem Abstand zu den anderen Kryptowährungen die größte Marktkapitalisierung.

Apropos Ethereum, bald wird das Mining von Ethereum vom sogenannten Proof of Work auf Proof of Stake umgestellt. Was bedeutet das?

Der Prozess des Hinzufügens von Blöcken in die Blockchain wird derzeit bei Ethereum durch Proof of Work durchgeführt. Das bedeutet, die Teilnehmer müssen mit ihrer Hardware ein relativ komplexes Puzzle lösen. Wer die richtige Lösung gefunden hat, kann damit im Netzwerk seine Arbeitsleistung nachweisen und erhält dadurch das Recht, einen Block zur Blockchain hinzuzufügen. Dieser Mechanismus ist sehr effektiv, um zu verhindern, dass ein einzelner Akteur die Kontrolle über das Blockchain-Netzwerk übernimmt. Das Problem ist aber, dass relativ viel Rechenleistung benötigt wird ...

... und somit relativ viel Energie verbraucht wird.

Genau. Ethereum reagiert auf die Kritik an dem hohen Energieverbrauch und geht stattdessen zum sogenannten Proof-of-Stake-Verfahren über. Damit wird ein Verfahren bezeichnet, mit dem ein Blockchain-Netzwerk einen Konsens darüber erzielt, welcher Teilnehmer den nächsten Block erzeugen darf. Dabei wird eine gewichtete Zufallsauswahl eingesetzt, wobei die Gewichte der einzelnen Teilnehmer unter anderem anhand der Anzahl der Coins, die eine Person besitzt, ermittelt werden. Der Vorteil ist, dass Proof of Stake ohne zeit- und energieintensives Mining auskommt.

Die Blockchain bietet viele konkrete Anwendungsfälle in der Wirtschaft. Könnten Sie uns dazu ➔

Der Blockchain-ETF im Detail

Invesco CoinShares Global Blockchain



WKN: A2PA3S	TER: 0,65 %
Region: Welt	3y %: +87,19 %
Typ: Aktien-ETF	Fondsgröße: 602 Mio. €
Repl.: physisch	Kurs: 67,02 €
Ausschüttung: nein	Sparplan: 13 Anbieter

Quelle: extraETF.com, Stand: 13.05.2022

Die Wertentwicklung des ETFs

Max

Von 09. Mär. 2019 Bis 11. Apr. 2022



Seit Anfang 2021 konsolidiert der ETF nach einer fulminanten Rally seit Mai 2020. Die aktuelle Korrektur könnte interessante Einstiegsmöglichkeiten bieten.

In diese Branchen investiert der ETF

Finanzen	37,20 %
Technologie	34,24 %
Kommunikation	17,25 %
Grundmaterialien	5,61 %
Industrie	4,93 %
Zykl. Konsumgüter	1,13 %

Technologie und Finanzen bilden die größten Branchenblöcke in diesem thematisch ausgerichteten ETF. 60 Prozent der Aktien sind Wachstumswerte.

Die Top-10-Positionen des ETFs

Holding	Gewicht
1. Kakao Corp.	5,59 %
2. Monex Group Inc	5,37 %
3. SBI Holdings Inc.	4,60 %
4. Taiwan Semiconductor	4,40 %
5. GMO internet Inc	4,00 %
6. Aker ASA Class A	3,91 %
7. Bitfarms Ltd	3,88 %
8. MicroStrategy Inc Class A	3,82 %
9. Silvergate Capital Corp Class A	3,80 %
10. CME Group Inc. Class A	3,76 %
Summe:	43,12 %

Quelle: extraETF.com, Stand: 10.05.2022

Mehr Informationen finden Sie hier:
de.extraetf.com/s/AzbDFz

einige Beispiele nennen, was mit der Blockchain möglich ist?

Anbieter von Zahlungssystemen beschäftigen sich beispielsweise mit der Blockchain, um Transaktionen effizienter und kostengünstiger abwickeln zu können. Ein anderes hübsches Beispiel: Vor einiger Zeit gab es einmal eine Überschrift in der New York Times, in der es hieß, dass der US-Einzelhandelskonzern Walmart Kopfsalat auf die Blockchain bringen möchte. Ja, richtig gehört: Kopfsalat. Dabei geht es darum, dass Walmart mithilfe der Blockchain seine Lebensmittel-Lieferkette besser kontrollieren kann. Die Blockchain-Plattform ermöglicht es, den Verlauf des Kopfsalates in der Lieferkette genau zu verfolgen – vom Gewächshaus über den Lastwagen zum Gefrierschrank im Lager bis zum Lastwagen, der ihn zum Geschäft bringt, und schlussendlich ins Regal.

Was ist der konkrete Nutzen dabei?

Nun, letzten Endes geht es um die Sicherheit des Lebensmittelangebots. Denn Kopfsalat und andere Lebensmittel sind verderbliche Ware, die bei einem bakteriellen Befall speziell für ältere Menschen recht gefährlich sein können. Bisher dauerte es recht lang, bis solche Infektionsketten festgestellt werden konnten. Das ist nun durch die Blockchain viel schneller möglich und man kann das Risiko einer Ausweitung der Infektionen viel schneller eindämmen, indem man die anderen Lebensmittel, die möglicherweise auch befallen sind, schneller identifizieren und aussondern kann. Der Vorteil der Blockchain gegenüber anderen Systemen besteht darin, dass sie eine bessere Kontrolle über dieses Netzwerk ermöglicht.

Können Sie weitere konkrete Anwendungsfälle nennen?

Der IT-Konzern Oracle ist ebenfalls ein Anwender der Blockchain. Oracle verwendet zum Beispiel eigene Blockchain-Datenbank-Lösungen in

der internen Buchführung des Unternehmens, um Informationen schneller zu verarbeiten und melden zu können. Das wäre ein weiteres Beispiel für die Verwendung der Blockchain-Technologie, die absolut nichts mit Krypto zu tun hat, aber einen Unterschied in der echten Welt macht.

Invesco hat im März 2019 den ersten Blockchain-ETF auf den Markt gebracht. Seither hat der ETF eine unglaubliche Performance erzielt – ein riesiger Erfolg also! Was können Sie uns über die Idee erzählen, die hinter diesem Produkt steckt?

Die Intention bei dem Produkt besteht darin, Investoren auf die Möglichkeiten und das Wachstumspotenzial der Blockchain aufmerksam zu machen. Die naheliegendste und sichtbarste Form der Blockchain-Nutzung liegt im Bereich der Kryptowährungen. Doch als wir uns 2017 und 2018 mit dem Thema intensiver beschäftigten, hatten wir den Eindruck, dass das Ökosystem, das hinter der Krypto-Welt steckt, nicht ausreichend entwickelt war für Investitionen von institutionellen Anlegern. Deswegen haben wir uns entschieden, einen Aktien-ETF aufzulegen, der vorwiegend Unternehmen aufnimmt, deren Profite durch Krypto und die Blockchain-Technologie getrieben werden. Unser ETF hat also ein ganz anderes Risiko-Rendite-Profil als eine direkte Krypto-Investition.

Was für Unternehmen sind das, die in den entsprechenden Index und letztlich auch in den ETF kommen?

Die Auswahl ist komplex. Zum einen sind das sehr große Unternehmen wie IBM, die beim Thema Blockchain sehr aktiv sind. IBM ist insbesondere im Beratungsgeschäft sehr aktiv. Allerdings macht dieser Bereich im Verhältnis zu den Gewinnen, die IBM in seinem Kerngeschäft erzielt, nur einen kleinen Teil aus. Andererseits ist IBM ein sehr großer, liquider Aktienwert, und das Potenzial, dass IBM künftig größere Umsatzteile mit der Blockchain erzielen

wird, ist groß. Andere Unternehmen aus der Blockchain- oder Krypto-Welt sind oftmals klein und dadurch weniger liquide. Deswegen versuchen wir eine gesunde Mischung zwischen großen und kleinen Unternehmen zu finden. Die kleineren Unternehmen sind oftmals sogenannte Pure Player, also Firmen, die den überwiegenden Teil ihres Geschäfts mit Blockchain- und Krypto-Anwendungen erzielen.

Taiwan Semiconductor (TSMC) hat einen Anteil von vier Prozent in dem ETF. Das ist interessant. Mir war nicht bewusst, dass TSMC ein Player im Blockchain-Bereich ist ...

TSMC ist in dem Index, weil sie der weltgrößte Lieferant für Spezialchips für Quick Chain Mining sind. Beim Mining von Blöcken für die Blockchain braucht man sehr viel Rechenleistung. TSMC stellt Spezialchips her, die solche Aufgaben deutlich effizienter lösen als ein Standard-Computerchip. Man könnte Kryptowährungen zwar theoretisch auch auf einem Laptop fördern, doch dann wäre man sehr langsam im Vergleich zu einer speziell dafür konstruierten Hardware. Aber auch hier stellt sich wieder die Frage: Wie viel von TSMCs Umsatz kommt aus diesen Spezialchips? Aktuell noch ein relativ

geringer Teil, vermutlich zwischen drei und sieben Prozent des Umsatzes. Das ist in etwa die Schätzung der Analysten, mit denen wir zusammenarbeiten. Aber es ist ein Bereich mit einer sehr hohen Gewinnspanne. Und je mehr der Trend zur Blockchain Fahrt aufnimmt, desto mehr Umsatz wird TSMC damit letztlich machen. Und so geht es auch anderen großen Unternehmen.

“Unser Blockchain-ETF ist riskanter als ein klassischer ETF auf den MSCI World, aber deutlich weniger riskant als ein Direktinvestment in Kryptowährungen”

Christopher Mellor, Invesco

Momentan haben Sie 48 Positionen in dem Index bzw. dem ETF. Werden Sie künftig noch weitere Aktien in den Index aufnehmen?

Die Anzahl der Beteiligungen wird durch die Indexregeln bestimmt. Zunächst einmal werden die Aktien anhand ihrer Blockchain-Bewertung ausgewählt. Wichtig ist, dass die Werte

ein ausreichend gutes Scoring bei der Blockchain-Bewertung erhalten. Wir wollen einerseits ein ausreichend großes Portfolio haben, um diversifiziert zu sein. Andererseits achten wir auf das Blockchain-Scoring und versuchen nur dann das Aktien-Universum auszuweiten, wenn genügend Unternehmen hohe Werte ausweisen.

Für welche Art von Anleger eignet sich der Blockchain-ETF?

Ich denke, um in den Blockchain-ETF zu investieren, sollten Sie eine positive Sicht auf die Potenziale der Blockchain haben. Man sollte zudem eine gewisse Risikoaffinität mitbringen. Denn unser ETF ist mit Sicherheit volatiler als ein ganz klassischer ETF auf einen Standardindex wie den MSCI World. Das liegt schon allein darin begründet, dass der MSCI viel mehr Aktien enthält. Der Blockchain-ETF enthält 48 Werte und wird höchstwahrscheinlich perspektivisch auch nicht mehr als 60 oder 70 Aktienwerte umfassen. Im Vergleich zu einem Direktinvestment in eine Kryptowährung ist unser ETF aber mit Sicherheit weniger volatil. Um es einmal zusammenzufassen: Der ETF ist riskoreicher als ein Welt-ETF, aber weniger riskant als ein direktes Investment in Krypto.