



Es regnet Champagner: Mitarbeiterinnen des Krypto-Handelsplatzes Coinbase feiern den erfolgreichen Börsengang ihrer Firma. (New York, 14. April 2021)

So kann man ins Thema Blockchain investieren

Parallel zu Bitcoin und Co. heben auch Firmen ab, die einen Bezug zur Blockchain haben. Sollen sich Anleger in dieses Abenteuer stürzen? **Von Markus Städeli**

An Superlativen fehlt es nie beim Thema Blockchain. Einige Experten finden diese Technologie so wichtig wie das Internet. Andere ziehen Parallelen zur Erfindung des Rads. Kein Wunder also, dass diese Woche beim Börsengang des Krypto-Handelsplatzes Coinbase Erinnerungen an den IPO von Browser-Anbieter Netscape aufkamen. Dieser läutete mit seinem IPO 1995 das goldene Zeitalter des Internets für Anleger ein. Für die Coinbase-Aktionäre waren die ersten Handelstage seit Mittwoch zwar eine ziemliche Achterbahnfahrt. Doch die Firma, die ihren Kunden ermöglicht, Bitcoin, Ether und andere sogenannte Token zu kaufen, ging am Freitag mit einem Börsenwert von mehr als 60 Mrd. \$ aus dem Handel. Das ist zweifellos ein spektakulärer Einstand.

Coinbase wird, wie andere kotierte Firmen mit einem Blockchain-Bezug, in den Elwood-Blockchain-Global-Equity-Index aufgenommen werden. Der bekannte Vermögensver-

walter Invesco bietet einen auch an der Schweizer Börse gehandelten ETF an, der diesen Index eins zu eins abbildet. So können Privatinvestoren zu moderaten Kosten von 0,65% pro Jahr in diese Technologie investieren. Das Produkt, dessen Kurs allein seit Anfang Jahr um 40% gestiegen ist, findet man über die Valorenummer 45 440 830.

Nur, was kaufen Anlegerinnen und Anleger mit diesem ETF genau? Im Index seien verschiedene Kategorien von Firmen enthalten, sagt Christopher Mellor, Leiter Aktienstrategie bei Invesco ETF.

Die allermeisten Firmen im ETF haben einen Bezug zu Kryptowährungen und nicht zur Blockchain in einem breiteren Sinne.

«Einige wie Microstrategy investieren selbst in Token, andere wie Hive sind Kryptowährungs-Miner. Dann gibt es Unternehmen wie Canaan, die Hardware für Miner herstellen», sagt Mellor. Im ETF seien auch zahlreiche Finanzfirmen enthalten, die ihren Kunden den Handel mit, die Aufbewahrung von oder eine Zahlung mit Kryptowährungen ermöglichen. Darunter befindet sich etwa der Finanzdienstleister Square. «Und dann gibt es Firmen, die Blockchain-Lösungen für andere Unternehmen entwickeln, wie IBM», sagt Mellor.

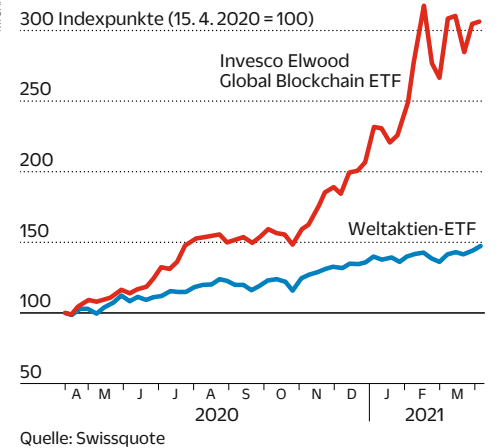
Sehr eingeschränkter Zugang

Mellor gibt freimütig zu, dass diese Aktienauswahl nur einen sehr eingeschränkten Zugang zum Thema bietet: «Die allermeisten Firmen haben einen Bezug zu Kryptowährungen und nicht zur Blockchain in einem breiteren Sinn.» Dies werde sich auch nur sehr langsam ändern.

MICHAEL NACLE / FR.COMBERG

Spektakuläre Kursentwicklung

Invesco Elwood Global Blockchain ETF und Weltaktien-ETF



Für die sehr einseitige Auswahl kann weder Invesco etwas noch deren Partnerfirma, die den Index anbietet. Kryptowährungen sind nun einmal die mit Abstand am weitesten gediehene Blockchain-Anwendung. Und laut Experten eine eher periphere. «Einer der grössten Mehrwerte der Blockchain wird sein, dass sie erlaubt, Prozesse zu automatisieren, die heute noch viel Zeit brauchen und kostspielig sind. Zum Beispiel beim Management von Lieferketten», sagt Gregory Hung. Er ist Anlagechef des Vermögensverwalters Singularity Group, der sich auf die Fahne geschrieben hat, innovative Firmen identifizieren zu können. «Doch gerade diese Anwendungen stecken noch in den Kinderschuhen.»

Schwieriges Anlagethema

Auch für die Singularity Group ist das Anlagethema Blockchain darum schwierig. «Weil wir nur in Firmen investieren, die mit innovativen Technologien bereits namhafte Umsätze erzielen, ist die Blockchain bisher nur mit einem geringen Gewicht in unserem Portfolio vertreten», sagt Hung. Solche Umsätze gebe es bei kotierten Firmen vorwiegend im Zusammenhang mit Kryptowährungen, also einem sehr spezifischen Bereich dieser Technologie. «Bei IBM etwa, die anderen Unternehmen hilft, die Blockchain zu implementieren, ist dieser Geschäftsbereich noch zu klein, um auf unserem Radar zu erscheinen», so Hung.

Wer den Invesco-ETF heute kauft, setzt darum primär auf die Hoffnung, dass sich Kryptowährungen durchsetzen werden. Und das zu einem Zeitpunkt, zu dem diese Rekordwerte erreicht haben - und womöglich vor einer Kurskorrektur stehen.

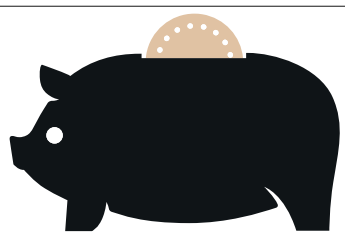
Immerhin scheinen die Bewertungen der im ETF enthaltenen Aktien relativ moderat zu sein. «Das erwartete Kurs-Gewinn-Verhältnis beträgt rund 24. Das vergleicht sich mit einem KGV von 21,5 für den Weltaktien-Index MSCI World», sagt Mellor.

Beruhigend ist auch der Umstand, dass nur wenige der Firmen vollständig vom Erfolg von Kryptowährungen abhängen. Der ETF, der mehrheitlich in sehr liquide Unternehmen investiert, wird also nie ins Bodenlose stürzen. Wer aber in die Blockchain-Technologie im eigentlichen Sinne investieren will, muss wahrscheinlich sehr lange Geduld haben, bis dieses Produkt das Thema umfassend abbilden kann. Bis dahin kann an den Börsen noch viel passieren.



Christopher Mellor, Leiter Aktienstrategie bei Invesco ETF.

Infrastruktur-Aktien schützen gut vor Inflation



Geldspiegel
Markus Städeli

Mit der Inflation verhält es sich wie mit einem Wählscheiben-Telefon: Viele wissen, was das ist, aber die meisten nur vom Hörensagen. Es ist lange her, seit Geldentwertung in einem entwickelten Land wirklich spürbare Folgen hatte. Nun aber könnte die Inflation zurückkehren. Zumindest wird diese Möglichkeit an den Finanzmärkten intensiv diskutiert, inklusive der Frage, welche Anlageklassen Inflationsschutz gewähren. Meist werden dann Edelmetalle und Rohstoffe angeführt. Eine

Aktienkategorie, die wenige unter dem Blickwinkel Inflationsschutz sehen, ist Infrastruktur. Zu Unrecht: Betreiber von Flughäfen, Telefonmasten-Portfolios oder Mautstrassen können höhere Preise relativ einfach ihren Kunden weitergeben.

«Die regulatorischen Rahmenbedingungen, Konzessionen und langfristigen Verträge koppeln die Erträge der meisten Infrastruktur-Unternehmen explizit an die Inflation», schreibt die Bank Bantleon diese Woche in einer Analyse. «Selbst wenn keine explizite Verknüpfung der Erträge mit Preissteigerungen besteht, können sich die Betreiber von Infrastruktur durch ihre Quasi-Monopolstellungen auf eine erhebliche Preissetzungsmacht verlassen und Teuerungen auf Kunden überwälzen.»

Die Bank schreibt, dass globale Infrastruktur-Aktien in den letzten 20 Jahren Renditen erzielten, die 2 Prozentpunkte pro Jahr über dem Welt-Aktienindex lagen. Bemerkenswert dabei ist, dass der relative Kurszuwachs von Infrastruktur-Aktien jeweils besonders gross war, wenn die Inflation in den USA über 3% lag. «In Zeiten besonders tiefer Inflationsraten hingegen konnten Infrastruktur-

Aktien nicht mit dem breiten Aktienmarkt mithalten.» Das sind beste Voraussetzungen für eine gute Performance für den Fall, dass die Inflation zurückkehren sollte.

Neben aktiv verwalteten Produkten gibt es auch ETF, die globale Aktienindizes mit Infrastruktur-Aktien einfach nur abbilden. Die Auswahl ist allerdings überschaubar. Der S&P-Global-Infrastruktur-Index bietet mit nur 75 Aktien eine gute Diversifikation - auch geografisch. Das Gewicht der USA beträgt einen Drittel. Im anderen Index mit Namen FTSE Global Core Infrastructure sind zwar über 240 Titel enthalten. Doch mehr als 60% stammen aus den USA - was etwas extrem erscheint.

An der Schweizer Börse gibt es nicht viele ETF zum Thema. Der Xtrackers S&P Global Infrastructure (Börsensymbol: XSGI) bildet den ersten Index ab. Die jährlichen Gebühren betragen 0,6%, Dividenden werden reinvestiert. Der Index wird mit Derivaten repliziert, nicht mit physischen Aktien. Das Produkt iShares Global Infrastructure (Börsensymbol: INFR) bildet den zweiten Index ab, mit physischen Aktien. Kostenpunkt: 0,65%. Der ETF schüttet die Dividenden aus.

Die beste Woche hatte ...

Michael Zahn, Vermieter



Der Berliner Mietendeckel ist Geschichte, das deutsche Bundesverfassungsgericht hat das umstrittene Gesetz am Donnerstag gekippt. Während Tausende aufgebrachte Stadtbewohner gegen das Urteil demonstrierten, machte der Aktienkurs der Deutsche Wohnen einen Sprung. Die Immobilienfirma ist einer der grössten privaten Vermieter Deutschlands, drei Viertel der 155 000 verwalteten Wohnun-

gen befinden sich in Berlin. Deutsche Wohnen ist deshalb die grösste Profiteurin des Mietendeckel-Endes. CEO Michael Zahn holt sich nun, was ihm gehört: Seine Mieter müssen mit Nachforderungen rechnen.

Der Deutsche-Wohnen-Chef strahlt aber auch sonst vor Selbstvertrauen. Im letzten Sommer ersetzte sein Unternehmen die Lufthansa im deutschen Leitindex DAX. Auch eine unfreundliche Übernahme durch die direkte Konkurrentin Vonovia dürfte mit dem Urteil vom Tisch sein: Deutsche Wohnen hatte sich immer dagegen gewehrt, diese Woche hat das Unternehmen auf einen Schlag so viel an Wert gewonnen, dass es der Vonovia wohl zu teuer wird. (mkf.)