DIGITAL ASSET SOLUTIONS

Digital Asset Solutions AG
Gotthardstrasse 26, CH-6300 Zug
info@da.solutions
www.da.solutions

Research-Bericht | 06.06.2024

Investieren in Ether: US-ETFs öffnen Türen zur zweitgrössten Kryptowährung

Nach dem überwältigenden Erfolg der ersten Spot-basierten Bitcoin-ETFs in den USA sichert sich die zweitgrösste Kryptowährung nach Marktkapitalisierung - Ether (ETH) - das grüne Licht der SEC. Für Anleger eröffnet sich eine neue Diversifizierungsmöglichkeit in das führende Netzwerk mit Smart-Contract-Funktionalität.

Unter dem Druck von Wall Street-Giganten wie BlackRock und Fidelity genehmigte die US-Wertpapierbehörde (SEC) im Januar die ersten Spot-Fonds auf Bitcoin. BlackRocks "IBIT" erreichte innerhalb eines Monats über zehn Milliarden US-Dollar an verwalteten Vermögenswerten (AuM), und auch konkurrierende Produkte erzielten Milliardensummen. Der Bitcoin-Preis stieg erheblich.

In den kommenden Wochen dürfen die gleichen renommierten Anbieter Krypto-ETFs auflegen, die die native Kryptowährung des Ethereum-Netzwerks als Basiswert nutzen. Doch werden diese Produkte dem Hype gerecht?

ETH: Pionier des programmierbaren Geldes

Bitcoins Alleinstellungsmerkmal lässt sich leicht zusammenfassen. Das "digitale Gold" ist das erste dezentrale und staatenunabhängige Wertaufbewahrungsmittel der Geschichte und wird für immer mehr Anleger zu einer greifbaren Alternative in einer überschuldeten und inflationären Welt.

Das Ethereum-Netzwerk wiederum ist eine dezentrale Blockchain-Plattform, die Entwicklern das Erstellen intelligenter Verträge ("Smart Contracts") und dezentraler Anwendungen ("dApps") erlaubt. Ethereum ist die grösste Anlage im Sektor für Smart Contract Plattformen und das grösste Blockchain-Netzwerk in Bezug auf Nutzer und Anwendungen. Es setzt auf eine modulare Skalierung, wobei Aktivitäten auf sogenannte Layer-2-Netzwerken ausgelagert werden. Im Vergleich zu Bitcoin hat Ethereum keine feste Obergrenze für die maximale Menge an Ether. Die Emissionsrate hängt von der Aktivität im Netzwerk ab. Nutzer zahlen täglich Millionen von Dollar (in Ether) an Gebühren, um mit Anwendungen auf dem Netzwerk zu interagieren.

Name	▼ 1 Day Fees	7 Day Avg. Fees
Ethereum	$6,596,920.31	$6,277,707.59
Bitcoin	$4,588,721.61	$2,212,625.81
Uniswap	$2,412,740.12	$2,291,212.57
Aave	$1,101,613.37	$1,051,653.93
BNB Smart Chain	$379,846.90	$407,080.88
MakerDAO	$262,632.40	$263,813.65
Kyberswap	$116,101.68	$310,381.32

Abbildung 1: Tägliche Gebühren, die für die Interaktion mit den Top-Kryptoanwendungen bezahlt werden / Quelle: CryptoFees

Zu den Hauptanwendungen gehören Applikationen aus dem DeFi-Bereich. Ein Teil dieser Transaktionsgebühren wird dauerhaft vernichtet, was bei hoher Auslastung des Netzwerks zu einer deflationären Geldpolitik führen kann. Der verbleibende Teil der Gebühren geht an Staker, die für die Absicherung des Netzwerks verantwortlich sind. Aktuell sind über 26% des gesamten ETH-Angebots in solchen Staking-Konstrukten gebunden.

Regulatorische Wende

Noch vor wenigen Wochen war eine Genehmigung der Ether-ETFs für viele undenkbar. Der Markt

Digital Asset Solutions AG
Gotthardstrasse 26, CH-6300 Zug
info@da.solutions
www.da.solutions

preiste die Wahrscheinlichkeit einer Ablehnung oder Verzögerung auf 90%. Denn seit zwei Jahren versucht die SEC, die Kryptowährung als Wertpapier einzustufen. Mit dem bald hundertjährigen Howey Test argumentiert die Behörde, der Umgang mit Ether stelle eine Wertpapiertransaktion dar. Angemessener Konsumentenschutz sei aktuell nicht gegeben, weshalb die SEC auch ETF-Anträge stets blockierte.

Politischer Druck könnte die SEC zu einem Umdenken bewegt haben. Branchenvertreter sehen den SEC-Vorsitzenden Gary Gensler und Krypto-feindliche Vorstösse der Demokratischen Partei als Hauptgründe für die bisherige ablehnende Haltung.

Ein Meilenstein

Die langfristigen Implikationen der US Ether-Fonds sollten nicht unterschätzt werden. Genau wie bei Bitcoin erhalten verschiedene Investorensegmente erstmals erweiterten Zugang zu der Anlageklasse der digitalen Assets.

Mit einer dreimal kleineren Marktkapitalisierung als Bitcoin hätten ähnliche Zuflüsse deshalb einen enormen Einfluss auf den Ether-Preis. Der Markt hat dies erkannt. Seit den ersten Gerüchten über die ETF-Genehmigung erholte sich das Verhältnis zwischen Ether und Bitcoin ("ETH/BTC") um 20%. Von den Höchstständen bleibt das Verhältnis allerdings weit entfernt.

Abbildung 2: Verhältnis zwischen Ether und Bitcoin (ETH/BTC) / Quelle: Tradingview, Digital Asset Solutions

Noch keine Euphorie

Ganz überzeugt ist der Markt noch nicht. Ethereums Vorteile sind für einige Anleger weniger einleuchtend als die des "digitalen Goldes", weshalb Händler auf einen schwächeren Start der Ether-ETFs zu wetten scheinen. Letztendlich handelt es sich auch um keine absolute Premiere mehr, die den Bitcoin-Fonds zugute kam.

Das Ethereum-Netzwerk und damit die Nachfrage nach Ether ist stark von einer erweiterten Nutzung abhängig. Der aktuelle jährliche Wert der für Transaktionen verwendeten ETH beträgt 2.8 Milliarden Dollar. Mit einer steigenden Nutzerbasis wird die natürliche Nachfrage nach Ether zunehmen. Als grösste Smart-Contract-Plattform muss sich Ethereum gegen Konkurrenten wie Solana behaupten.

Die potenzielle Einführung von Spot-Ether-ETFs wird mehr Investoren mit dem Konzept der Smart Contracts und dezentralen Anwendungen vertraut machen – und dadurch das Potenzial öffentlicher Blockchains zur Transformation des digitalen Handels verdeutlichen.

Neue Nachfrage für den Marktführer

Obwohl es heute alternative Smart-Contract-Plattformen mit denselben Funktionen gibt, hat das Ethereum-Ökosystem die meisten Nutzer, die meisten dezentralen Anwendungen und die grössten Kapitalpools.

Eine vollständige US-ETF Zulassung wird zu einer neuen Nachfrage führen, da der Vermögenswert einem breiteren Spektrum von Anlegern zugänglich wird. Aktuell beträgt das Verhältnis der Marktkapitalisierungen von Ether zu Bitcoin etwa 32%. Selbst wenn man mit einer geringeren Nachfrage nach den neuen Ethereum-ETFs rechnet, die bei etwa 20% der Bitcoin-Nachfrage von bisher 15.3 Mrd. USD liegen könnte, würde der Einfluss auf den ETH-Preis in diesem Jahr dennoch erheblich sein und gleichzeitig eine Überraschungsoption für eine unerwartet höhere Nachfrage bieten.

Digital Asset Solutions AG
Gotthardstrasse 26, CH-6300 Zug
info@da.solutions
www.da.solutions

Disclaimer

Die vorliegenden Informationen dienen ausschliesslich Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Diese Publikation berücksichtigt nicht die individuellen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die spezifischen Bedürfnisse einzelner Empfänger.

Die enthaltenen Einschätzungen basieren auf zum Zeitpunkt der Erstellung verfügbaren Informationen, geben die aktuelle Einschätzung von Digital Asset Solutions AG wieder und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Zukunftsgerichtete Aussagen sind keine Garantie für künftige Entwicklungen.

Eine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Inhalte wird ausgeschlossen. Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Digitale Assets sind mit erheblichen Risiken verbunden, einschliesslich hoher Volatilität, regulatorischer Unsicherheit und möglichem Totalverlust des eingesetzten Kapitals.

Diese Publikation ist vertraulich und ausschliesslich für den bezeichneten Empfängerkreis bestimmt. Vervielfältigung oder Weitergabe ohne vorherige Zustimmung ist untersagt.