

## AWP Soziale Sicherheit

23. 3. 2022  
Nummer 06



**Blockchain-Technologie**

### Bitcoins für Pensionskassen?

Von Professor Thomas Ankenbrand, Leiter Competence Center Investments, Hochschule Luzern

Blockchain oder oder Distributed Ledger Technology (DLT) sind, vereinfacht gesagt, verteilte Datenbanksysteme. Sie ermöglichen die Schaffung neuer Finanzprodukte wie etwa Bitcoin oder Abwicklungsplattformen wie Ethereum. Diese Anwendungen kommen ohne Intermediäre wie zum Beispiel Banken aus. Für institutionelle Investoren ergeben sich daraus zwei grundsätzliche Fragen. Erstens, macht die Beimischung von Kryptowährungen oder allgemein Crypto Assets in das Investitionsportfolio Sinn? Zweitens, lässt sich die Administration mit DLT oder Blockchain vereinfachen?

#### Risiko-Rendite-Profil verbessern

Die Beimischung von Crypto Assets kann unter bestimmten Voraussetzungen sinnvoll sein. Denn Crypto Assets können mit einer aktuellen Marktkapitalisierung von 1,7 Trillionen US-Dollar (Coinmarketcap per 12.3.2022) als neue Anlageklasse betrachtet werden. Davon hat Bitcoin mit rund 40 Prozent den grössten Anteil. Crypto Assets wiesen in der Vergangenheit eine tiefe Korrelation zu traditionellen Anlageklassen wie Aktien, Obligationen und Immobilien auf. Dies führt bei einer Beimischung von Crypto Assets zu einem traditionellen Portfolio zu verbesserten Risiko-Rendite-Profilen in Form einer besseren Sharpe Ratio.

Vergangene Renditen sind aber keine Garantie für zukünftige Renditen. Zudem sind die Risiken hoch. Trotzdem

kann eine homöopathische Beimischung zu effizienteren Portfolios führen.

#### Produkte in regulierten Märkten

Stellt sich die Frage, wie in diese neue Anlageklasse investiert werden kann. Bei Investitionen in Crypto Assets muss hinzugefügt werden, dass sich die Risiken nicht nur auf Marktrisiken beschränken. Sie umfassen zudem auch andere Risikokategorien, wie operationelle Risiken. Das überrascht jedoch nicht, handelt es sich doch um weitestgehend unregulierte, private Märkte. In den letzten Jahren ist aber ein Ökosystem von teils regulierten Finanzdienstleistern entstanden, welche die technisch anspruchsvollen Crypto Assets in traditionelle Anlagestrukturen verpacken. Dazu zählen zum Beispiel Fonds. Diese regulierten Finanzdienstleister bieten neben den Fonds auch Asset Management-, Broker- und Custody-Dienstleistungen in diesem Bereich an. Eine Investition in Crypto Assets muss daher nicht zwangsläufig über direkte Investitionen unter Nutzung der Blockchain-Technologie erfolgen. Die Investition kann auch indirekt über traditionelle Finanzprodukte geschehen.

#### Geringerer Nutzen in der Verwaltung

Im Unterschied zur Vermögensallokation wird für die Administration von

Pensionskassen der Nutzen der Blockchain-Technologie oder DLT geringer eingeschätzt. Der Grund: DLT entwickelt den grössten Nutzen in einer vertrauenslosen Umgebung. Dies trifft auf Pensionskassen nicht zu. Einerseits vertrauen die Destinatäre ihren Pensionskassen, andererseits vertrauen die Pensionskassen ihren Finanz- und Informatikdienstleistern. Vertrauen schaffen hier die Schweizer Rechtsordnung, Regularien und eine gut ausgebaute Finanzinfrastruktur. Der Einsatz einer öffentlichen Blockchain für die Administration von Pensionskassen ist deshalb nicht zwingend.

#### Ziel: Hohe risikoadjustierte Rendite

Für Pensionskassen sind die Destinatäre wichtig. Und diese wünschen sich zweierlei: hohe risikoadjustierte Renditen und tiefe Administrationskosten. Daher sollten Pensionskassen Investitionen in Crypto Assets in ihrem Kontext prüfen und entsprechende Entscheidungen transparent publizieren. Für tiefe Administrationskosten braucht es aber vor allem einen hohen Digitalisierungsgrad. Eine Blockchain bringt dabei aber weniger Vorteile, da sich die Parteien grundsätzlich vertrauen.

Pensionskassen sollten Crypto Assets in ihrem Kontext prüfen.

Co-Autor: Denis Bieri, Senior wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ