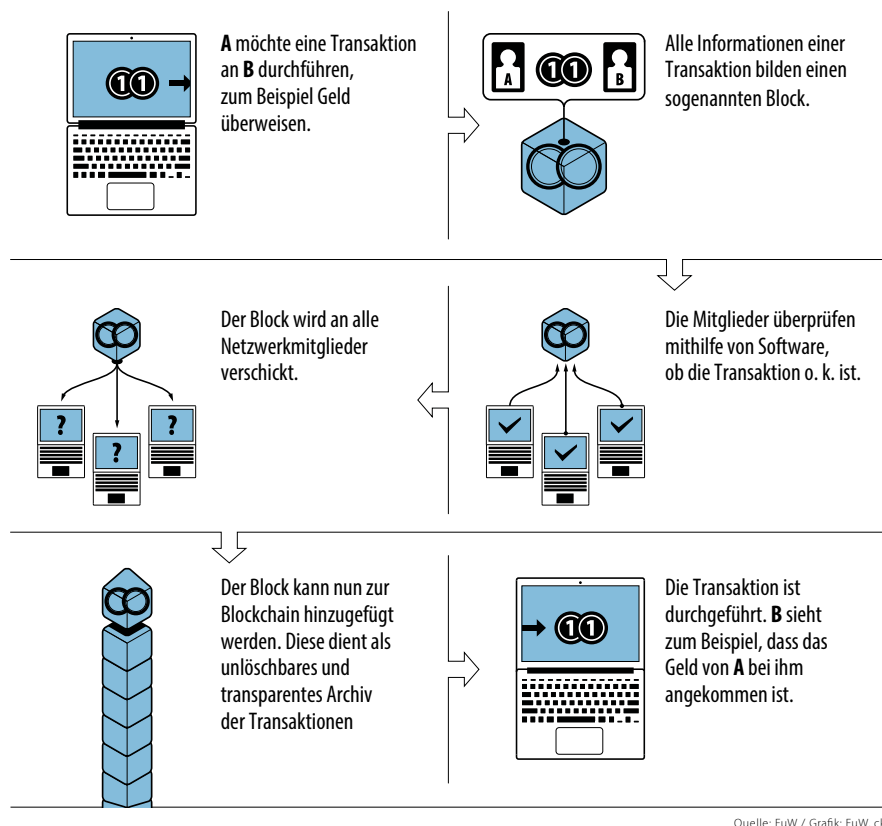


Blockchain – ein Milliardenengrab?

Der Hype ist vorbei. Doch Experten fordern Geduld und ziehen den Vergleich zur Frühphase des Internets.

ALEXANDER TRENTIN

Funktionsweise der Blockchain



Es ist ein Sinneswandel, in der Blockchain-Szene der Abwehrreaktionen provoziert. Drei Partner der Unternehmensberatung McKinsey & Co. konstataren: «Trotz Milliarden Dollar an Investitionen und fast so vielen Überschriften bleiben Belege für den praktischen, skalierbaren Nutzen der Blockchain dünn gesät.» Die Technologie, die mit der Kryptowährung Bitcoin in die Welt kam (vgl. Kasten rechts), sei nicht über die Prototypenphase hinausgekommen (vgl. Grafik 1). Zwei Jahre scheint sich damit kaum etwas getan zu haben: So hat Deloitte die Blockchain schon Ende 2016 am Anfang einer «Standardisierungsphase» verortet.

Für viele Anwendungen – etwa im Zahlungsverkehr – sei Blockchain nicht die einfachste Lösung, meinen die Berater. Bisher werde die Technologie nur für Nischen, als Katalysator für die Modernisierung von Unternehmensprozessen und aus Reputationsgründen verwendet.

Noch 2016 seien Finanzdienstleistungen im Fokus gewesen. «Technische Probleme wurden gelöst, und die Regulatoren zeigten sich entgegenkommend», erzählen die Berater. Doch danach seien Fortschritte ausgeblieben. Statt Finanzdienstleistungen, für die die Blockchain ursprünglich entwickelt wurde, seien Lieferketten wohl das aussichtsreichste Anwendungsgebiet. Das bestätigt eine Umfrage bei Unternehmen (vgl. Grafik 2).

ICO-Geldfluss ausgetrocknet

In zahlreichen Projekten stockt der Geldfluss. Viele haben sich über die Ausgabe einer eigenen Kryptowährung (Coins) finanziert – die Summen erreichten teilweise mehrere Hundert Millionen Dollar. Das Volumen dieser Initial Coin Offerings (ICO) ist in den vergangenen Monaten völlig ausgetrocknet. Gute Projekte würden aber weiterhin Finanzierungen finden, meint Investor Heinrich Zetlmayer (vgl. Interview unten) – die Hürden seien aber höher: «Die Projekte werden nun danach bewertet, wie viel Umsatz und Kunden zu erwarten sind.»

Blockchain-Unternehmer Arno Laeven hält McKinsey vor, die neue Technologie nur als einfaches Werkzeug zu sehen, um bestehende Probleme zu lösen. Es gehe aber darum, eine Lösung für künftige Probleme zu entwickeln, etwa wenn Maschinen unabhängig von Menschen in der Wirtschaft agieren. Blockchain sei nicht einfach ein Werkzeug, sondern ein «Game Changer», schreibt Laeven.

Auch Jochen Möbert, Analyst bei der Deutschen Bank, sieht die Blockchain als ideales Instrument, «wenn es darum geht, Daten zuverlässig dezentral zur Verfügung zu stellen». Das sei besonders durch die Verbreitung von künstlicher Intelligenz

enorm wichtig: «So kann man vermeiden, dass alle Fäden in einer Hand liegen.»

Möbert ist aber auch nicht entgangen, dass bei den sogenannten Public Blockchains, das sind Lösungen wie Ethereum, die von der breiten Öffentlichkeit verwendet werden können, die selbst gesteckte Ziele verfehlt wurden. «Viele kluge Leute arbeiten dort mit, aber die Herausforderungen sind einfach sehr gross», sagt Möbert. Die Utopie der Enthusiasten könne weiterhin Realität werden, aber «wir befinden uns in einer Situation wie Anfang der Neunzigerjahre in der Entwicklungsphase des Internets.» Es könne Jahrzehnte

dauern, bis sich die Anwendungen durchsetzen. «Die Blockchain-Revolution ist aber nicht abgesagt.» Private Blockchain-Projekte – die nur bestimmte Teilnehmer zulassen – könnten Erfolge vorweisen. «Um viele Projekte wurde es ruhiger, aber Finanzdienstleister arbeiten weiter daran», sagt Möbert. Dazu gehöre auch ein Projekt für den Zahlungsverkehr.

Nicht nur Technik fordert

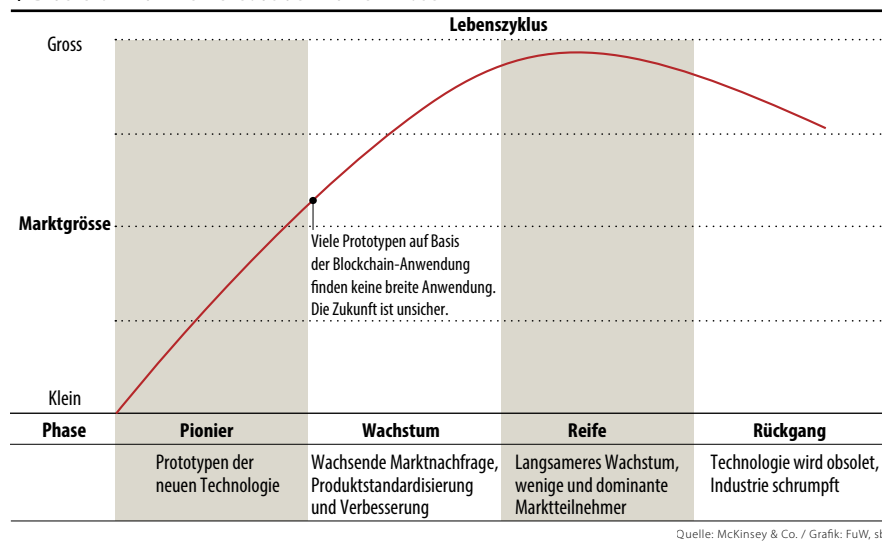
Neben der technischen Entwicklung sieht Möbert die Herausforderung für Gesellschaft und Arbeitswelt als Hindernisse.

Mit der Kryptowährung Bitcoin kam 2009 auch die Blockchain in die Welt. Sie ist ein Register, das alle Transaktionen auf Knotenpunkten im Netzwerk abspeichert.

Die Innovation ist dabei, dass die Kette von Einträgen nicht im Nachhinein manipuliert werden kann (vgl. Grafik links). Es braucht keine zentrale Instanz, etwa eine Bank für die Kontoführung, um die Richtigkeit der Aufzeichnungen zu gewährleisten. Die Vision der Blockchain-Enthusiasten ist, dass viele solcher Mittelstufen wegfallen. Weiter geht die Idee, Smart Contracts – automatisch überprüfbare Verträge mit eingebauter Logik – auf der Blockchain abzuspeichern. Im Extremfall würden sich dezentrale Organisationen durchsetzen, die allein über eine Blockchain-Logik funktionieren.

Kritiker bemängeln, dass in vielen Fällen die zentrale Instanz nicht durch eine Blockchain ersetzt werden muss, da es kein Vertrauensproblem im bestehenden Geschäftsablauf gibt. Kann einem Akteur mit der Pflege der Daten vertraut werden, reicht eine normale Datenbank, die schneller und günstiger ist als die dezentral und redundant aufgebaute Blockchain.

1 Blockchain kommt nicht aus der Pionier-Phase



«Blockchain ist kein Nischenphänomen»

Heinrich Zetlmayer, Gründer von Blockchain Valley Ventures, beobachtet eine Professionalisierung der Szene.

Herr Zetlmayer, McKinsey-Berater kritisieren, dass viele Blockchain-Projekte nicht über die Pionierphase hinauskommen. Stimmt das?

Zweifel am Sinn von Blockchain werden immer wieder geäussert, auch wenn McKinsey natürlich ein besonderes Gewicht hat. Und es ist richtig, dass Anwendungen, die Geld verdienen, noch spärlich gesät sind. Aber es wäre ein Fehler zu glauben, dass kommerziell erfolgreiche Anwendungen noch lange auf sich warten lassen. Ein Beispiel sind Asset Tokens, bei denen Vermögenswerte über die Blockchain gehandelt werden können. Es gibt mehrere Handelsplätze, die vom Regulator zugelassen werden.

Aber macht sich nicht eine gewisse Enttäuschung in der Szene breit?

Wenn jemand erwartet hat, dass man innerhalb von einigen Monaten ein Milliardengeschäft aufbauen kann, dann war das sicher überzogen. Ein Vergleich mit der Geschichte zeigt, dass solche Entwicklungen etwas Zeit brauchen. Amazon wurde schon 1994 gegründet. Es dauerte



«Entwicklung nicht binnen Monaten.»

viele Jahre, bis das Unternehmen so gross werden konnte. Die Verbreitung von Blockchain-Anwendungen wird vielleicht schneller vonstattengehen als beim Internet, aber nicht innerhalb von Monaten. Es wäre ein Fehler gewesen, die Entwicklung von Internet-Geschäftsmodellen 1996 wegen des mangelnden kommerziellen Erfolgs abzubrechen.

«Was ich bei den Vordenkern vermisse, ist eine Idee, wie der Übergang von unserem hierarchischen Wirtschaftssystem zu einem Peer-to-Peer-System auf Basis von Blockchains gelingen soll.» Es fehlten Antworten, wie man die bestehenden Systeme ablösen kann, ohne grossen Widerstand zu provozieren. «Was passiert etwa mit Pensionsansprüchen, wenn wir Kryptowährungen verwenden?»

Die Blockchain-Entwicklung hat es in der öffentlichen Wahrnehmung schwer: Sie ist komplex und wenig griffig. Auch wenn es zum Siegeszug kommt, wird wohl still und leise vonstatten gehen.

FuW-Konferenz

Am 26. März findet im Swiss Re Centre for Global Dialogue in Rüschlikon das erste Finanz und Wirtschaft Forum «Blockchain in Financial Services» statt. Dort kann man sich ein eigenes Bild von der Technologie, ihrem Potenzial und konkreten Anwendungsfällen machen. Hochkarätige Experten diskutieren, wie Finanzdienstleister die disruptive Technologie nutzen und sie in den Geschäftsalltag integrieren können. Auf der Webseite www.fuw-forum.ch/blockchainfs können Sie sich für die Konferenz anmelden.

FINANZ und WIRTSCHAFT FORUM

Rekordhohe Dividenden

Britische Unternehmen haben 2018 fast 100 Mrd. £ ausgezahlt.

Auch wenn die Unsicherheiten rund um den Brexit die britische Wirtschaft je länger, desto stärker beschäftigen und belasten, ist davon an der Börse wenig zu spüren. Das liegt daran, dass die im Leitindex FTSE 100 zusammengefassten Unternehmen rund 70% ihres Umsatzes ausserhalb Grossbritanniens erzielen.

Zwischen Januar und Dezember 2018 haben die an der Londoner Börse kotierten Gesellschaften Dividenden in der Höhe von 99,8 Mrd. £ (umgerechnet rund 130 Mrd. Fr.) ausgeschüttet. Das sind 5% mehr als noch vor einem Jahr. Rechnet man die Sonderdividenden heraus, beläuft sich das Wachstum auf 8%, wie dem jüngsten Dividendenmonitor des Finanzdienstleisters Link Asset Services zu entnehmen ist.

Ohne die Schwäche des Pfunds wäre gar die Marke von 100 Mrd. £ gefallen. 40% der Dividenden werden in Dollar ausgeschüttet. Der negative Währungseffekt machte gut 1,3 Mrd. £ aus. Seit der Finanzkrise 2008 haben britische Unternehmen die Dividendenzahlungen deutlich – um zwei Drittel – erhöht.

BAT und RBS als Treiber

Zum neuerlichen Zuwachs haben vor allem zwei der ganz grossen Unternehmen beigetragen. British American Tobacco (BAT) erhöhte letztes Jahr die Dividendensumme um 900 Mio. £. Die Grossbank Royal Bank of Scotland erzielte erstmals seit zehn Jahren wieder einen Gewinn und liess die Aktionäre im vierten Quartal daran teilhaben.

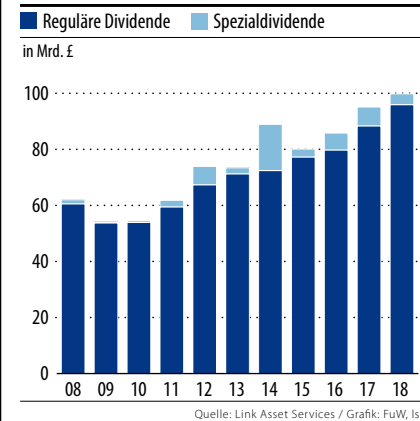
Der gewichtigste Dividendenzahler bleibt wie in den vergangenen drei Jahren der Ölkonzern Royal Dutch Shell, gefolgt vom Finanzinstitut HSBC und von BP, die ebenfalls im Ölgeschäft tätig ist. Unter den Top Ten befinden sich hauptsächlich Gesellschaften aus den Sektoren Öl und Energie, Finanzen und Gesundheitswesen. Die grössten Fortschritte erzielten Rohstofffirmen, die ihre Ausschüttungen seit 2016 durchschnittlich beinahe vervierfacht haben.

Auch 2019 ein Spitzenjahr

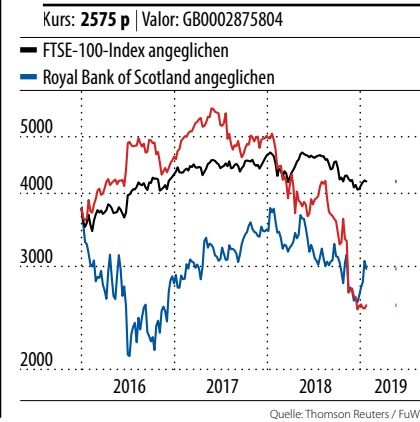
Für das laufende Jahr sind Experten zuversichtlich, dass die Dividenden in ähnlichem Umfang weiter steigen. Derzeit bietet der Leitindex FTSE 100 eine Dividendenrendite von 4,8%, nachdem im vergangenen Jahr die Kurse vieler Unternehmen an Terrain verloren hatten. Gleichzeitig dürften diese ihre Dividende 2019 halten oder gar steigern.

Anders als in der Schweiz gibt es in Grossbritannien keine eigentliche Dividendensaison. Einerseits haben viele Unternehmen ein verschobenes Geschäftsjahr, andererseits zahlen einzelne die Dividende quartalsweise aus. MEI

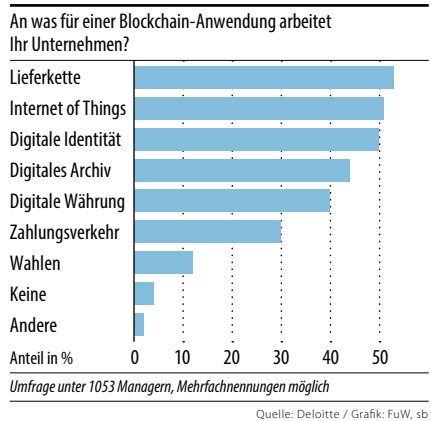
Jährliche Dividendenzahlungen



British American Tobacco



2 Lieferkette statt Zahlungsverkehr



3 ICO sind eingebrochen

