

Weit mehr als eine digitale Währung

VENTURE-FONDS *Wie und warum sich Krypto für Risikokapitalgeber jetzt zur nächsten grossen Technologieplattform entwickelt.*

David Clark

Die japanische Immobilienblase in den Achtzigern, die Dotcomblase in den Neunzigern und jetzt die Kryptoblase? Viele Anleger halten Kryptowährungen für die nächste grosse Über-treibung an den Märkten. Dies wegen Bewertungen, die angetrieben von zügellosen Spekulationen explodieren könnten. Beispiele wie die Initial Coin Offerings (ICO) im Jahr 2017 oder Teile des Marktes für Non Fungible Tokens (NFT) scheinen diesen Anlegern recht zu geben.

Es gibt Bereiche des Kryptomarktes, in denen die Bewertungen tatsächlich in keinem Verhältnis zum zugrundeliegenden Nutzen stehen. Deshalb aber Krypto insgesamt zu ignorieren, wäre ein Fehler vergleichbar mit dem Ignorieren von Amazon und Google in den frühen Nullerjahren, nur weil Pets.com überbewertet war.

DIE DRITTE WEB-GENERATION

Krypto und Blockchain haben sich als die wichtigsten Bausteine für die Entwicklung der dritten Generation des Internets (Web3 oder auch Web 3.0) etabliert. Die erste Generation (1990 bis 2005) basierte auf offenen Protokollen wie SMTP und HTTP, die die Grundlage für E-Mail und das World Wide Web bildeten. Im Web 2.0 (2005 bis 2020) bauten Unternehmer dann spezielle Anwendungen auf diesen Kernprotokollen auf. Gesellschaften wie Apple, Amazon, Google und Facebook eroberten Milliarden von Nutzern, und ihre Marktkapitalisierung stieg in die Billionen.

«Risikokapitalgeber investieren seit einem Jahrzehnt in Krypto.»

Web3 heute nutzt die Schlüsseltechnologie von Krypto – nämlich die Fähigkeit, Eigentum sicher und ohne die Notwendigkeit einer zentralisierten Autorisierungsstelle zu digitalisieren und zu übertragen. Darauf werden heute Anwendungen und Dienste als dezentrale, offene Systeme entwickelt.

Obwohl Risikokapitalgeber (Venture Capital) seit mehr als einem Jahrzehnt in



Die glänzenden Möglichkeiten von Kryptowährungen ziehen die Aufmerksamkeit von Venture Capital an.

Krypto investieren, hat sich die Anlageklasse erst in den vergangenen zwölf Monaten zu einer Mainstream-Investition entwickelt. 2021 wurden 30,5 Mrd.\$ in über 1500 durch Venture Capital finanzierte Kryptoprojekte investiert. Zum Vergleich: Dies entspricht dem ganzen Venture-Capital-Volumen, das 2010 in Unternehmen in den USA investiert wurde.

Die Venture-Capital-Investitionen in Krypto lassen sich in vier Hauptkategorien einteilen: Allzweck-Blockchains wie Ethereum und Solana, die wie Betriebssysteme des Web3 funktionieren und die Basis für eine Vielzahl von Anwendungen bilden. Anwendungsspezifische Blockchains wie Filecoin, die mit einer dezentralisierten Version von Dropbox zu vergleichen sind. Softwareprotokolle, die auf den Blockchains laufen (wie Excel, Word und Powerpoint) und den Nutzern vielfältige, spezifische Anwendungen bieten. Die populärsten Protokolle konzentrieren sich auf dezentralisierte Finanzdienstleistungen

(DeFi) und Non Fungible Tokens (NFT). Und schliesslich unterstützende Infrastruktur, die bei der Entwicklung von Blockchains und Protokollen hilft und sie mit dem Rest der Welt verbindet.

Beispiele sind Entwickler-Tools, Hardware, digitale Börsen und Geldbörsen, sogenannte Wallets. Die führenden Projekte in diesen Kategorien beginnen eine beträchtliche Grösse zu erreichen.

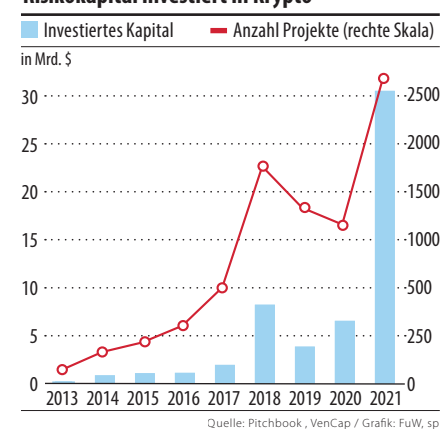
ALTE INDUSTRIEN AUFBRECHEN

In den vergangenen 180 Tagen hat Ethereum, die führende Allzweck-Blockchain, mehr als 7 Mrd. \$ Umsatz erzielt. Axie Infinity, eines der ersten Blockchain-basierten Gelegenheitsspiele, hat im selben Zeitraum 1,2 Mrd. \$ erwirtschaftet.

Uniswap, die führende dezentrale Kryptobörse, machte einen Umsatz von über 850 Mio. \$. Der führende NFT-Marktplatz OpenSea hat Kapital in Höhe von 13,3 Mrd. \$ eingesammelt und erzielt einen Jahresumsatz von 2,75 Mrd. \$.

Das ist nur die Spitze des Eisbergs, sind viele Venture-Capital-Manager überzeugt, denn Kryptoprojekte brechen traditionelle Industrien auf und schaffen neue, eigene Industrien. Royal (<https://royal.io>) ist ein gutes Beispiel für die Innovation

Risikokapital investiert in Krypto



und den Einfluss, den Krypto auf bestehende Branchen haben könnte. Das Unternehmen ermöglicht es Musikern, NFT (hier digitale Eigentumsrechte) von ihren Werken zu erstellen und direkt an Fans zu verkaufen. Die Fans erwerben damit direkt einen Anteil an den Lizenzrechten einzelner Songs oder ganzer Alben und erhalten ihren Anteil an den Lizenzeinnahmen aus diesen NFT. Das Miteigentum ist gleichzeitig Anreiz für die Fans, die Künstler zu promoten.

Denn je erfolgreicher der Song, desto grösser der Anteil an den Tantiemen. Dieses Modell befindet sich zwar noch in einem frühen Stadium, hat aber das Potenzial, die Musikindustrie radikal zu verändern. Denn es ermöglicht den Künstlern, direkt wirtschaftliche Beziehungen zu den Fans aufzubauen und die traditionellen Musikverlage zu übergehen.

GELDGEBER DER ERSTEN STUNDE

Die wachsenden neuen Möglichkeiten der Kryptotechnologie ziehen die Aufmerksamkeit vieler führender Risikokapitalgeber auf sich. Die Spezialisten der amerikanischen Wagniskapitalgeber Andreessen Horowitz waren wahrscheinlich die Ersten, die in signifikantem Umfang in Krypto investiert haben. Sie gehörten zu den Geldgebern von Coinbase, die 2021 beim Börsengang mit 86 Mrd. \$ bewertet wurde. Sequoia, ein anderer führender Venture-Manager, bestätigte kürzlich, dass etwa 25% der neuen Investitionen ihres US-Fonds im Jahr 2021 mit Krypto zu tun hatten. Manager wie Accel, Kleiner Perkins und Lightspeed sind hier ebenfalls aktiv. Daneben entstehen neue auf Krypto spezialisierte Manager wie Polychain und Paradigm. Oft gehören in diesen Portfolios die im Kryptobereich investierten Venture-Capital-Fonds bereits zu den renditestärksten ihres Jahrgangs.

Das langfristige Potenzial von Krypto und Web3 ist gegeben. Natürlich wird der Weg zum Massenmarkt nicht ohne Turbulenzen verlaufen. Aber neue Technologieplattformen boten in der Vergangenheit immer enorme Chancen für die besten Venture-Capital-Manager und bescherten ihren Investoren eine aussergewöhnliche Rendite. Beim Web3 wird das nicht anders sein.

David Clark, Investment Director, VenCap International