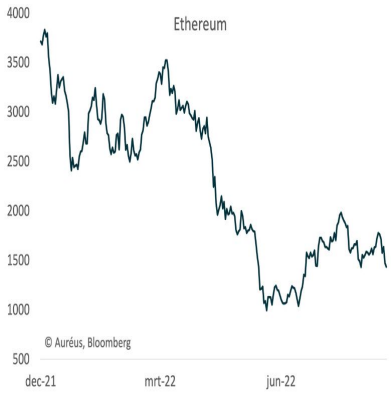


Gevolgen van The Merge

Beschrijving

Afgelopen week ging in de cryptowereld alle aandacht uit naar The Merge. Dat is een upgrade van ethereum (Ã©Ã©n van de in omvang grotere munten na bitcoin, eigenlijk is ether de munt en ethereum het netwerk) waardoor dit cryptonetwerk niet meer bij elkaar gehouden hoeft te worden door *proof of work* (PoW: het minen, feitelijk het bij elkaar rekenen van coins door verschillende computers), maar door *proof of stake (PoS)*. In dat laatste geval wordt het netwerk ondersteund door bezitters van de cryptomunt, de zogenaamde validators. Hun portefeuilles worden gebruikt als onderpand en door middel van loting wordt bepaald wie de creatiewinst krijgt. Het heet The Merge omdat ethereum feitelijk fuseert met Beacon Chain dat gebaseerd is op het PoS-model

Ether's dollar value

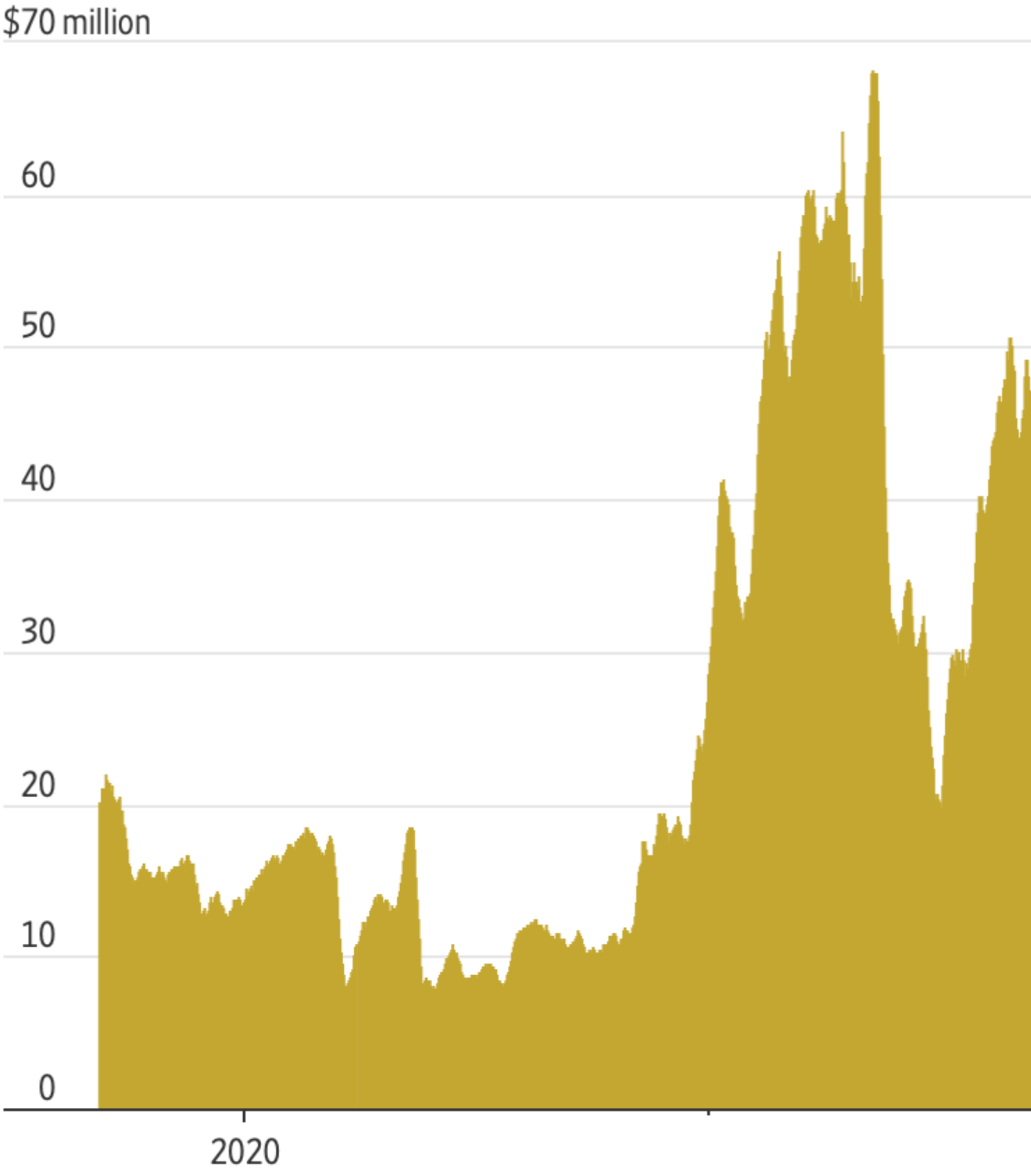
Source: Kraken

Met The Merge wordt het decentrale model, dat ook ten grondslag ligt aan de bitcoin, gesloopt. De winsten komen voortaan terecht bij partijen die veel ethereum bezitten. Gevolg is wel dat er veel minder energie is vereist om ethereum te â??minenâ??. Het ethereum-netwerk gebruikt tot voor kort even veel energie als heel Nederland, na â??The Mergeâ?? zal dat met 99,95 procent dalen. Verder gaan ook de transacties sneller en gaan uiteraard de kosten omlaag. Wel is het slecht nieuws voor bedrijven als Nvidia, omdat veel miners de grafische chips van Nvidia gebruiken voor het minen. De koers van ethereum daalde verder na The Merge. Dit jaar zijn ethereum en bitcoin ongeveer gehalveerd in waarde (versus de dollar).

Op Ethereum kunnen ontwikkelaars zelf toepassingen bouwen. Dat kan niet bij bitcoin. Daardoor is ethereum vaak de basis voor smart contracts, gedecentraliseerde toepassingen (Dapps) en zogenaamde Non-Fungible Tokens of NFTâ??s. Op korte termijn is de vraag naar ether moeilijk te voorspellen. De carbon footprint van deze munt ligt een stuk lager en dat kan nieuwe gebruikers aantrekken. Tegelijkertijd zorgt de dalende liquiditeit ook hier voor druk. Bovendien stijgt nu de rente

aan de korte kant waardoor â??gewoneâ?? valuta nu rente gaan betalen. Verder zijn cryptovaluta als geheel nog altijd een oplossing op zoek naar een probleem. Om op termijn bestaansrecht te hebben moeten ze de functie van geld overnemen, anders blijft het niet veel meer dan een hobby die geld mag kosten. The Merge helpt wel om daar te komen, maar men is er nog lang niet.

Total bitcoin mining revenue, daily



Note: Figures are a seven-day average
Source: Blockchain.com

Door de upgrade ethereum door middel van The Merge is het mogelijk dat de SEC ethereum zal zien als een â??securityâ?? (waardepapieren of effecten). De SEC gebruikt daarvoor de Howey-test. Er zijn vier mogelijkheden: aandelen, obligaties, hybride effecten zoals convertibles en afgeleide effecten, ook wel derivaten. In de Verenigde Staten moet iedereen die effecten uitgeeft, zich registreren bij de SEC. Bij de Howey-test gaat het volgens het Amerikaanse hooggerechtshof om een investering in geld, in een gezamenlijke onderneming, met een redelijke verwachting van winst die te danken is aan de inspanningen van anderen. Het gaat bij deze test dus om het wezen, niet om de schijn. Je kan het beestje elke naam geven, maar de rechter zal kijken naar wat je er mee kan. Nu er sprake is van creatie door middel van Proof-of-Stake is door de redelijke verwachting van winst de kans toegenomen dat ethereum onder toezicht van de SEC zou moeten vallen. Als er dan toch sprake zou moeten zijn van toezicht, ziet de cryptomarkt zelf liever dat ze onder toezicht zou vallen van de Commodities Futures Trading Commission (CFTC), cryptoâ??s als een soort digitale commodity. Bij de CFTC werken maar een fractie van het aantal mensen dat bij de SEC werkt. Bovendien wordt de grondstoffenmarkt gedomineerd door professionele beleggers, terwijl de effecten van de SEC voor een groot deel de basis vormen voor het pensioen van veel individuen.

The collapse of Terra (Luna
$120
$100
$80
$60
$40
$20
$0
1 Mar
15 Mar
1 Apr
Daily closing price in USD, last three months

Ook volgens het Amerikaanse ministerie van financiÃ«n kunnen cryptovaluta grote risicoâ??s veroorzaken voor consumenten, een reden waarom er meer regulering nodig is. Het ministerie richt zich voornamelijk op zogenaamde stablecoins, na het echec van terraUSD. Verder hikt de Amerikaanse overheid nogal aan tegen de witwasmogelijkheden en andere criminele activiteiten. Reken dus op meer regulering en dat betekent feitelijk het einde van het oorspronkelijke bitcoin-concept, namelijk een decentrale munt waar overheden door de gedecentraliseerde blockchaintechnologie geen vat op hebben. Met Proof-of-Stake en de nodige regulering is dat voorbij. Wat overblijft is technologie om sneller en efficiÃ«nter zaken te doen, maar het is maar de vraag of de huidige cryptovaluta daar wat mee zullen verdienen.

De besluiten van het MacrocomitÃ© van AurÃ©us worden gebruikt voor de invulling van de Actieve portefeuille. In deze portefeuille worden aandelen, obligaties en alternatieve beleggingen over- of onderwogen en kunnen er actieve keuzes worden gemaakt voor bepaalde sectoren, regioâ??s, obligaties, looptijden ect. Risicobeperking is een belangrijk onderdeel van de Actieve portefeuille. De Markt/Factor portefeuille wijkt slechts beperkt af van de index (MSCI ACWI IMI). Er is sprake van een structurele allocatie naar vijf factoren om de factorpremie op lange termijn te innen. Daarom worden keuzes van het MacrocomitÃ© niet meegenomen. Wel wordt er geherbalanceerd wanneer het portefeuillegewicht 10 procent afwijkt van de neutrale allocatie. De SRI-Impact-portefeuille heeft een focus op duurzame en impactvolle beleggingen/bedrijven, de benchmark voor deze portefeuille is de MSCI ACWI SRI. Om een kern van duurzame SRI-fondsen bevinden zich 6 impactsatellieten. Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© worden voor zover relevant meegenomen in de SRI-Impact-portefeuille. Voor de Individuele Aandelenportefeuille maken wij gebruik van de research en beleggingsfilosofie van FinanciÃ«le Diensten Amsterdam (FDA). Deze op groei- en kwaliteitsaandelen gerichte research/strategie heeft een allocatie naar Europese en Amerikaanse aandelen. Het doel is de outperformance van de benchmark (MSCI World). Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© ten aanzien van over- of onderwegen van aandelen en obligaties worden meegenomen voor de allocatie in de Individuele Aandelenportefeuille, voor de regio- en de sectorverdeling volgen wij de research van FDA.

AurÃ©us streeft er naar om correcte en actuele informatie te verstrekken afkomstig van betrouwbare bronnen, maar kan de juistheid en volledigheid van de informatie in deze publicatie niet garanderen. Aan deze publicatie kunnen derhalve geen rechten worden ontleend. AurÃ©us aanvaardt geen aansprakelijkheid voor enige directe of gevolgschade voortvloeiende uit het gebruik van deze publicatie of de inhoud ervan. Deze publicatie is niet bedoeld als een aanbod of verzoek tot aan- of verkoop van een financieel instrument en moet evenmin worden beschouwd als een persoonlijk beleggingsadvies, aangezien de inhoud van deze publicatie niet is toegesneden op de individuele (financiÃ«le) situatie en doelstellingen van beleggers. PotentiÃ«le beleggers worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiÃ«le risicoâ??s zijn verbonden. Zij dienen dan ook goed kennis te nemen van de inhoud van relevante informatie over desbetreffende belegging (prospectus, informatiememorandum, essentiÃ«le beleggersinformatie, essentiÃ«le-informatiedocument etc.) en worden geadviseerd onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risicoâ??s en/of deze risicoâ??s passen in/bij hun beleggingsdoelstellingen, financiÃ«le situatie, risicoprofiel en risico acceptatie. De waarde van een belegging kan fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers bij verkoop of beÃ«indiging van hun belegging minder terugkrijgen dan hun inleg. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.