

Liever een elektronische euro dan een bitcoin

Patrick Lemmens

Patrick Lemmens en **Jeroen van Oerle**, fondsbeheerders van Robeco's Global FinTech Equities-fonds

De technologie achter bitcoin en blockchain zal niet alleen de financiële wereld, maar ook onze manier van stemmen, huizen verkopen, aandelenhandel en de administratie ervan veranderen. Hebben we daarvoor bitcoins of andere cryptovaluta's nodig? Nee. Is daar dan geen toekomst voor? Zeker wel. Gaat de waarde van bitcoin terug naar nul? Waarschijnlijk niet. Wij zien echter meer toekomst in een e-euro, J-Coin of een cryptodollar.

Zoals de verbrandingsmotor geweldige technologie opleverde waar de T-Ford een efficiënte toepassing van was, zo is de bitcoin een schitterende eerste applicatie van blockchain: een internettechnologie die het mogelijk maakt iets van waarde veilig over te dragen van de een naar de ander. De blockchain begon als administratiesysteem voor bitcoin; tegenwoordig kan het ook voor het eigendomsrecht van een stuk land of een verkiezingsstelsel gebruikt worden.

In ons beleggingsfonds voor financiële technologieën (fintech), beleggen wij niet in cryptomunten zoals bitcoin; vooral omdat ze niet beursgenoteerd zijn. Ook zijn ze extreem volatiel en ontbreekt toezicht. Vele cryptomunten hebben een twijfelachtige economische basis. Dat maakt het lastig om hun reële waarde te bepalen. De waarde hangt af van drie dingen: het gebruik van de onderliggende blockchain, het vertrouwen in de munt en speculatie. Gebruik is een belangrijke factor, omdat cryptomunten worden ingezet om deelnemers te belonen voor het validatieproces van de blockchain, waarvoor ze de rekenkracht van hun computer inzetten. De tweede factor, het vertrouwen in de munt, is zeer veranderlijk, aangezien niemand garant staat voor de waarde. De derde component, speculatie, leidde tot enorme koersstijging van de bitcoin, maar kan met de introductie van gereguleerde derivatenhandel binnenkort ook leiden tot sterke waardevermindering, als speculanten de munt massaal verkopen ('short' gaan).

Cryptomunten kunnen wel interessant worden als ze gesteund worden door een centrale bank. Polen doet dit al met de *billon*, die één op één wordt verhandeld tegen de zloty door zijn centrale bank. Verder is regulering essentieel voor cryptomunten

om wereldwijd geaccepteerd te worden. Niemand binnen het bitcoinnetwerk is verantwoordelijk voor transacties en er is geen zelfregulerend mechanisme dat regelgeving naleeft.

Sinds de crisis moeten banken voldoen aan strengere kapitaaleisen en moeten geldstromen nog grondiger worden gecontroleerd op witwaspraktijken en de financiering van terroristische activiteiten. Bitcoin is anoniem en kent deze grondbeginselen niet. Als 51 procent van de handel in bitcoins wordt gecontroleerd door één groep mensen, kunnen die acties ondernemen die de bitcoins van iedereen behalve die van henzelf waardeloos maken. Als dit wordt opgelost, kan een gereguleerde, gecontroleerde en goed beschermde cryptomunt zeker een interessante belegging worden.

Inmiddels zijn er meer dan 1.300 cryptomunten in omloop. In rap tempo werden dit jaar cryptovaluta's geïntroduceerd om bedrijven te financieren. Sommige van die bedrijven zijn veelbelovend. Andere zijn puur frauduleus en kunnen via deze weg snel geld ophalen zonder daar veel moeite voor te hoeven doen.

We moeten onszelf afvragen waarom we überhaupt bitcoins willen hebben. Als betaalmiddel? Betalen kan ook met de euro of een andere valuta. U vertrouwt banken niet? Maar vertrouwt u China en Mongolië wel, aangezien daar een groot deel van de bitcoinminingcapaciteit zit? U bent het zat om te moeten betalen voor transacties? Bitcointransacties zijn ook niet gratis, doordat de mining van nieuwe bitcoins steeds duurder is geworden. Een transactie in bitcoin kost nu meer dan een gemiddelde creditcardtransactie. U wilt snel rijk worden? Nu komen we tot de kern: speculatie.

De handel in bitcoins en andere cryptovaluta is zeer onvoorspelbaar geworden. Veel mensen die bitcoin kopen, weten niet wat ze precies in handen hebben. Wat je vaak koopt, is de mogelijkheid om binnen blockchain of een ander systeem transacties te kunnen doen. Dit is meestal niet de reden waarom mensen cryptomunten kopen. Met stip bovenaan staat speculatie. Cryptomunten zijn onschermd en er is geen partij waar je terecht kunt als je je codes verliest. Zo'n 30 procent van de bitcoin in omloop is verloren gegaan door verlies van wachtwoorden of harde schijven. De bitcoin heeft vooral waarde doordat er steeds nieuwe mensen zijn die er nog meer voor willen betalen.

Technologieën als blockchain – *distributed ledger technologies* – gaan zeker een belangrijke rol spelen in de digitalisering van de financiële sector, waar reguliere banken en verzekeraars aan de vooravond staan van stevige concurrentie met grote technologiebedrijven. In het algemeen willen kleinere fintechbedrijven graag

samenwerken met banken en verzekeraars, omdat die veel klanten en geld beheren. En daar, op het kruispunt van financiële dienstverlening en veelbelovende nieuwe technologie, zitten de echte beleggingskansen.