

Research-Bericht | 11.04.2023

## Das Ethereum Shapella Upgrade und dessen Auswirkungen

**Das Ethereum Shapella Upgrade - eine Kombination aus den Netzwerkaktualisierungen Shanghai und Capella - steht an. Der nächste Meilenstein der Ethereum-Blockchain ermöglicht Stakern ab Mitte dieser Woche das Abheben ihrer im Protokoll hinterlegter Ether inklusive Netzwerkausschüttungen.**

Seit dem erfolgreichen "Merge" sichert ein Proof of Stake (PoS) Konsensalgorithmus das grösste Smart Contract Netzwerk Ethereum. Konsensalgorithmen spielen eine zentrale Rolle in der Sicherheit und Stabilität dezentraler Systeme. Sie ermöglichen die Dezentralisierung und gewährleisten, dass alle Teilnehmer des Netzwerks auf einer gemeinsamen Informationsgrundlage agieren. Zu den bekanntesten Algorithmen zählen Proof of Work (PoW), Proof of Stake (PoS) und Delegated Proof of Stake (DPoS).

### Wie funktioniert Ethereum-Staking?

Der Proof of Work (PoW) Konsensalgorithmus wird von einigen der grössten Blockchain-Netzwerken wie beispielsweise Bitcoin verwendet. Der Mechanismus ermöglicht die Validierung von Transaktionen durch komplexe mathematische Berechnungen, die eine hohe Rechenleistung erfordern. Bei einem Proof of Stake (PoS) Algorithmus stellen Validatoren statt Rechenleistung verpfändete Kryptowährungen (engl. = Stakes) zur Verfügung. Als Gegenleistung erhalten "Staker" native Tokenausschüttungen sowie die Transaktionsgebühren des Netzwerks.

Im Falle Ethereums benötigt jeder Validator ein Minimum von 32 ETH; aktuell über 50'000 USD. Die Regeln nach dem Merge verlangten allerdings, dass Validatoren ihre ETH und Belohnungen bis zu einer späteren Kettenaktualisierung sperren. Einige Staker hinterlegten ihre Ether bereits bei der Einführung der Beacon-Chain im Dezember 2020 - bisher ohne Abhebungsmöglichkeit. Gegenwärtig sind fast 15 Prozent aller Ether (ETH) - rund 34

Milliarden USD - in solchen Stakes festgebunden. Das Ethereum Shapella Upgrade soll zukünftig flexible Abhebungen der Stakes ermöglichen.

### Liquidität für Ethereum-Staker

Die anstehenden Upgrades führen zu verschiedenen Verbesserungen im Netzwerk, darunter sind auch einige technische Neuerungen der Ethereum Virtual Machine (EVM) enthalten. Allerdings liegt der Hauptfokus der meisten Anleger auf der Abhebefunktion der verpfändeten Ether, die über eine Warteschlange abgearbeitet werden soll.

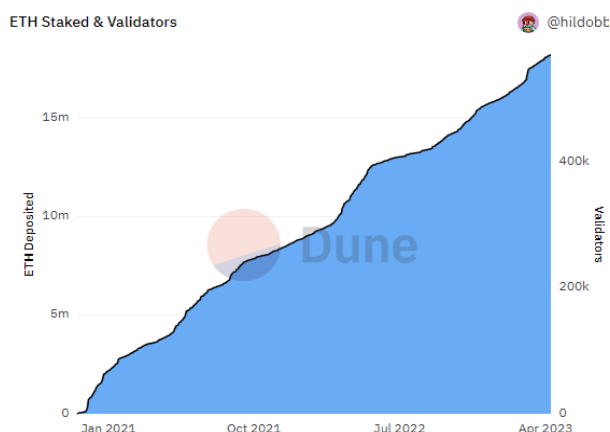


Abbildung 1: Hinterlegte Ether und Anzahl Ethereum-Validatoren | Quelle: Dune

Für viele Anleger räumt eine erfolgreiche Netzwerkaktualisierung die letzten Bedenken bezüglich Staking aus, denn die Sperrung von tausenden an Dollarn in Ether auf ungewisse Zeit ist keine Pflicht mehr. Andererseits erlangen die Besitzer von knapp 15% des gesamten Ether-Angebots (34 Mrd. USD) über die nächsten Wochen Zugang zu Liquidität. Dieser Umstand könnte bei



vermehrten Abhebungen in erhöhtem Verkaufsdruck für die native Kryptowährung resultieren.

Mittelfristig ist davon auszugehen, dass die Anzahl der hinterlegten ETH im Verlauf der kommenden Monate massgeblich zunehmen wird. Zur Referenz: Auf anderen Proof of Stake Blockchains wie Polygon, Cardano und Polkadot sind bis zu 60% aller zirkulierenden Token in Stakes gebunden.

### **Ein neuer Referenzzinssatz für Krypto-Assets**

Nach dem Shapella Upgrade kann jeder Netzwerkteilnehmer über eine Validatorsoftware oder frei handelbare Staking-Derivate (LSDs) als Staker eine passive Rendite erzielen. Ether wird damit ein digitaler Vermögenswert inklusive regelmässigen Ausschüttungen, die gemäss Schätzungen im Bereich 4-10% liegen dürften. Wohlgemerkt findet die Ausschüttung in Ether statt, jedoch verfügt damit ein Investment in das schnellstwachsende Web3-Netzwerk über eine passive Rendite.

Die zusätzliche Renditeoption ist ein grosser Wurf für die zweitgrösste Kryptowährung nach Marktkapitalisierung und dürfte die Anlage auch für institutionelle Investoren attraktiver gestalten. Zudem könnte sich die Ethereum-Stakingrate als "Benchmark" für Krypto-Renditen etablieren, an dem der Rest des Bereichs gemessen wird - ähnlich dem Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen.