Welchen Anteil sollten neutrale Anleger Kryptowährungen zuweisen?

Veröffentlicht am 7. März 2024

Pierre Debru
Head of Research, Europe

Die wichtigsten Erkenntnisse

- Kryptowährungen repräsentieren 1 % des Marktportfolios bzw. des Portfolios, das die Gesamtheit aller Anlegern zugänglichen liquiden Assets simuliert.
- Die neutrale Position für Multi-Asset-Manager ist heute eine Anlage von 1 % des Vermögens in Bitcoin und Kryptowährungen. Alles andere ist entweder eine Übergewichtung oder eine Untergewichtung und erfordert fundierte Kenntnisse und Überzeugung.
- Bei einer Investition von 1 % würden Anleger eine neutrale Haltung zu diesem Bereich einnehmen und sich so positionieren, dass sie von potenziellen Aufwärtsbewegungen profitieren und das Risiko durch Begrenzung des Abwärtsrisikos auf ein einziges Prozent steuern können.

Mit der Einführung regulierter börsengehandelter Bitcoin-Spotfonds (ETFs) in den USA haben Kryptowährungen einen weiteren Schritt in Richtung vollständiger Institutionalisierung gemacht. In Anbetracht des weltweiten Angebots regulierter Anlageinstrumente ist es für Anlageexperten heute praktisch unmöglich, die Assetklasse als Ganzes abzutun. Wie bei jeder anderen Anlageklasse müssen Investoren und Portfoliomanager nun ihre eigenen Einschätzungen entwickeln und Bitcoin, Ethereum und die übrigen Werte „unter-“ oder „übergewichten“.

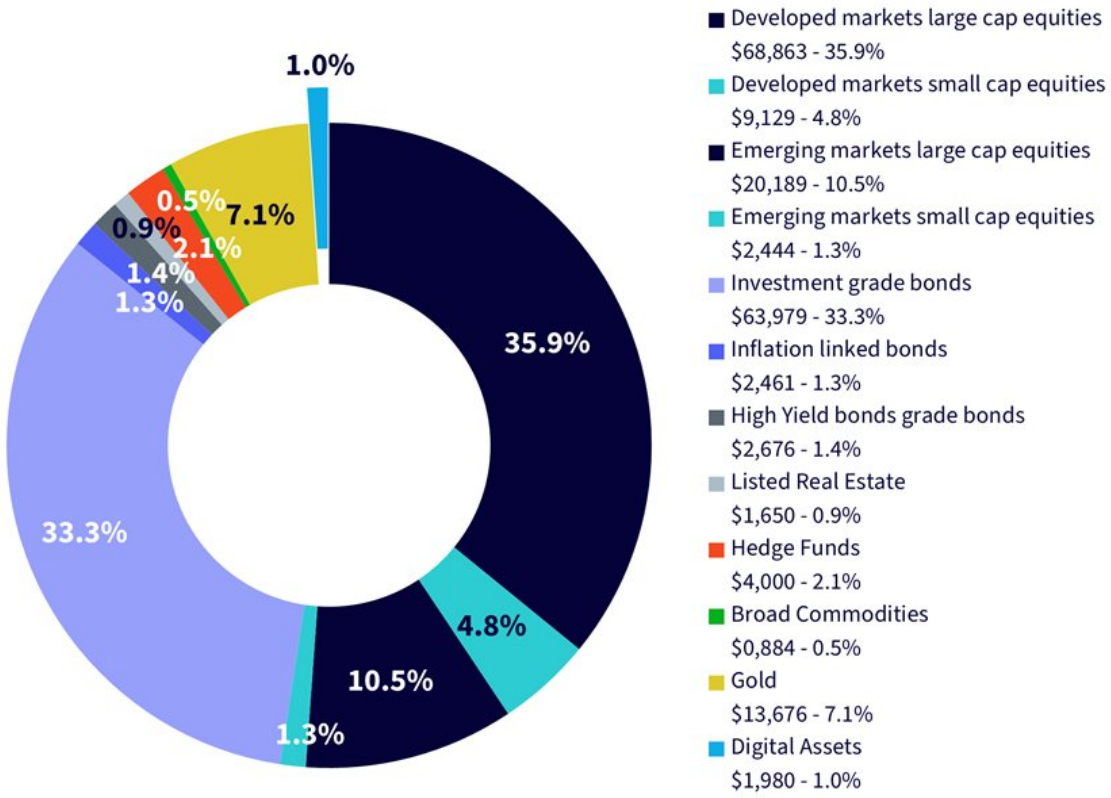
1 % in Kryptowährungen ist eine neutrale Allokation

Da Kryptowährungen eine noch junge Anlageklasse darstellen und viele Anleger mit ihnen nur wenig vertraut sind, könnte man leicht zu dem Schluss kommen, dass die neutrale Positionierung eine Investition von 0 % bedeutet und alles, was über Null liegt, eine Übergewichtung ist. Das trifft jedoch nicht zu.

Eine gute Möglichkeit, die neutrale Positionierung von Vermögenswerten in Multi-Asset-Portfolios zu beurteilen, ist die Betrachtung des Marktportfolios, d. h. des Portfolios, das die Gesamtheit aller Anlegern zugänglichen liquiden Assets simuliert. Abbildung 1 zeigt das aktuelle Marktportfolio.

Die gesamte Marktkapitalisierung liquider Anlagen beläuft sich auf rund 191 Billionen US-Dollar. Mit einer Marktkapitalisierung von fast 2 Billionen US-Dollar machen Kryptowährungen etwa 1 % davon aus. Das Marktsegment hat inzwischen einen ähnlichen Umfang wie High-Yield-Anleihen, inflationsgebundene Anleihen bzw. Small Caps aus Schwellenländern erreicht.

Abbildung 1: Das heutige Marktportfolio



Quelle: Bloomberg, WisdomTree. Stand: 16. Februar 2024. Die Marktkapitalisierungen sind in Milliarden US-Dollar angegeben. **Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Mit anderen Worten: Die neutrale Position für Multi-Asset-Manager ist heute eine Anlage von 1 % des Vermögens in Bitcoin und Kryptowährungen. 1 % ist die rationale Wahl für Anleger in Ermangelung einer starken, fundierten Anlagethese, die das Verschwinden des Kryptobereichs stützen würde. Es handelt sich um eine sichere Position, die es ermöglicht, in positiven Szenarien vom anhaltenden Wachstum des Marktes zu profitieren und in negativen Szenarien die Verluste (auf 1 %) zu begrenzen.

Der Verzicht auf eine Anlage in Kryptowährungen bedeutet ein negatives asymmetrisches Risiko gegenüber dem Markt

Wenn Anleger sich gegen eine Investition in digitale Assets entscheiden, gehen sie per Definition eine aktive Wette gegen diese Anlageklasse ein. Dazu bräuchten sie eine starke und klare Investmentthese zur Begründung dieser Untergewichtung.

Short-Investitionen sind asymmetrische Investitionen, bei denen die Asymmetrie gegen den Anleger wirkt. Sie haben eine Höchstgrenze nach oben, da der Vermögenswert nur 100 % verlieren kann, und ein unbegrenztes Abwärtsrisiko. Das Risiko für Portfoliomanager zur Untergewichtung eines Vermögenswerts ist also viel größer als das zur Übergewichtung, da die Asymmetrie bei Long-Positionen zugunsten des

Anlegers wirkt. Aus diesem Grund tendieren Anleger zu der Auffassung, dass die Überzeugung und der Rückhalt für eine Untergewichtung stärker sein müssen als für eine Übergewichtung.

Bei stark volatilen Anlagen wie Kryptowährungen ist dieser Aspekt sogar noch wichtiger. Bitcoin war in neun der letzten zwölf Jahre die Anlageklasse mit den besten Ergebnissen. Außerdem lagen die Renditen in sechs dieser neun Jahre bei mehr als 100 %[1]. Für übergewichtete Anleger wäre die Asymmetrie also ausgesprochen positiv und für untergewichtige Anleger äußerst negativ gewesen. Diese übermäßigen Renditen gehören zudem nicht der Vergangenheit an. Erst im letzten Jahr warf Bitcoin eine Rendite von 157 % ab[2].

Schlussfolgerung

Wenn man nur die Eigenschaften von Kryptowährungen betrachtet, zeigt sich, dass sie Multi-Asset-Portfolios einen Mehrwert bieten können. Aufgrund ihres Wachstumspotenzials, ihrer Diversifikationsmerkmale und der einfachen Anlage über regulierte Investmentvehikel können Anleger die Assetklasse immer weniger unberücksichtigt lassen. Bei einer Investition von 1 % würden Anleger eine neutrale Haltung zu diesem Bereich einnehmen und sich so positionieren, dass sie von potenziellen Aufwärtsbewegungen profitieren und das Risiko durch Begrenzung des Abwärtsrisikos auf ein einziges Prozent steuern können.

Weitere Informationen über die Beimischung kleiner Beträge von Kryptowährungen in Multi-Asset-Portfolios finden Sie in unserem aktuellen Researchartikel zu diesem Thema.

Eingesetzte Assets

Aktien	MSCI All Country World net TR	NDUEACWF
Small Caps	MSCI All Country World Small Cap net TR	M1WDSC
Alle Anleihen	Bloomberg Multiverse TR	LF93TRUU
IG-Anleihen	Bloomberg Global Aggregate TR	LEGATRUU
Staatsanleihen	Bloomberg Global Aggregate Treasuries TR	LGTRTRUU
Unternehmensanleihen	Bloomberg Global Aggregate Corporates TR	LGDRTRUU
High Yield	Bloomberg Global High Yield TR	LG30TRUU
Rohstoffe	Bloomberg Commodity TR	BCOMTR
Gold	LBMA Gold Price PM USD	GOLDLNPM
Infrastruktur	MSCI World Infrastructure net TR	M1WO0INF

REITS	FTSE EPRA NARIET Developed TR	RUGL

[1] Quelle: Bloomberg, WisdomTree. Vom 31. Dezember 2013 bis zum 31. Dezember 2023. In USD. **Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken. Siehe Informationen über die eingesetzten Assets am Ende des Dokuments.**

[2] Quelle: WisdomTree, Bloomberg. 31. Dezember 2022 bis 31. Dezember 2023. In USD. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Important Risks Related to this Article

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaffsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt.

In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

Nur für professionelle Kunden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen weder ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder Anteilen dar. Dieses Dokument sollte nicht als Basis für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Anlagen können an Wert zunehmen oder verlieren und Sie können einen Teil oder den gesamten Betrag der Anlage verlieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünffige Ergebnisse. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Die Anwendung von Verordnungen und Steuergesetzen kann off zu unterschiedlichen Interpretationen führen. Alle in dieser Mitteilung dargestellten Ansichten oder Meinungen spiegeln die Auffassung von WisdomTree wider und sollten nicht als aufsichtsrechtliche, steuerliche oder rechtliche Beratung ausgelegt werden. WisdomTree übernimmt keine Garantie oder Zusicherung hinsichtlich der Richtigkeit der in dieser Mitteilung geäußerten Ansichten oder Meinungen. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Bei diesem Dokument handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot von Anteilen oder Wertpapieren in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, und es darf unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch etwaige Kopien dieses Dokuments sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden.

Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt

irgendeine Haffung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.