Indexkonzeption bringt Struktur in die Krypto-Märkte

Veröffentlicht am 20. November 2025

Dovile Silenskyte
Director, Digital Assets Research

Die wichtigsten Erkenntnisse

- **Die Indexbildung im Krypto-Sektor erfordert strukturelle Anpassungen:** Im Gegensatz zu Aktien gibt es bei Krypto keine standardisierten Offenlegungspflichten, keine konsolidierten Kursdaten und keine hohe Liquidität. Indexersteller müssen klare Datenquellen, Zulassungskriterien und Integritätsstandards definieren, um vertrauenswürdige Benchmarks zu erstellen.
- **Die Konzeption beginnt mit dem Zweck:** Ob marktweit, faktororientiert oder thematisch – jeder Krypto-Index sollte mit einem klar definierten Anlageziel starten, das mit seiner Taxonomie verknüpft ist und Kategorien wie Zahlungen, Smart Contracts oder dezentrales Finanzwesen (DeFi) umfasst.
- **Eignungsfilter schützen die Integrität:** Institutionelle Indizes verwenden quantifizierbare Schwellenwerte – wie Marktkapitalisierung, Liquidität und operative Historie – sowie eine qualitative Kontrolle, um sicherzustellen, dass nur skalierbare, dauerhafte und transparente Assets einbezogen werden.
- **Gewichtung und Rebalancing bestimmen die Ergebnisse:** Die Gewichtung nach Marktkapitalisierung führt zu einer Übergewichtung von Mega-Caps wie Bitcoin und Ether, während Methoden mit Obergrenzen oder sektorneutrale Ansätze für Diversifikation und Widerstandsfähigkeit sorgen. Eine vierteljährliche Neugewichtung bietet in der Regel das beste Gleichgewicht zwischen Reaktionsfähigkeit und Kosten.
- **Governance und Transparenz schaffen Vertrauen:** Die Glaubwürdigkeit eines Krypto-Index hängt von seiner Governance ab, nicht von seiner Performance. Klare Regeln für Forks, Migrationen und Delistings sowie transparente Methoden ermöglichen reproduzierbare und prüfbare Benchmarks für institutionelle Anleger.
- Verbundene Produkte WisdomTree Physical CoinDesk 20, WisdomTree Physical Crypto Mega Cap, WisdomTree Physical Crypto Mega Cap Equal Weight, WisdomTree Physical Crypto Altcoins Mehr erfahren

Die Erstellung eines Krypto-Index ist keine Nischenaufgabe mehr, sondern eine Kerndisziplin von institutionellen Anlagen in digitale Assets. Die Herausforderung besteht darin, nicht einfach den Markt abzubilden, sondern transparente, regelbasierte Rahmenbedingungen festzulegen, die diese Anlageklasse als zuverlässiges Investment etablieren.

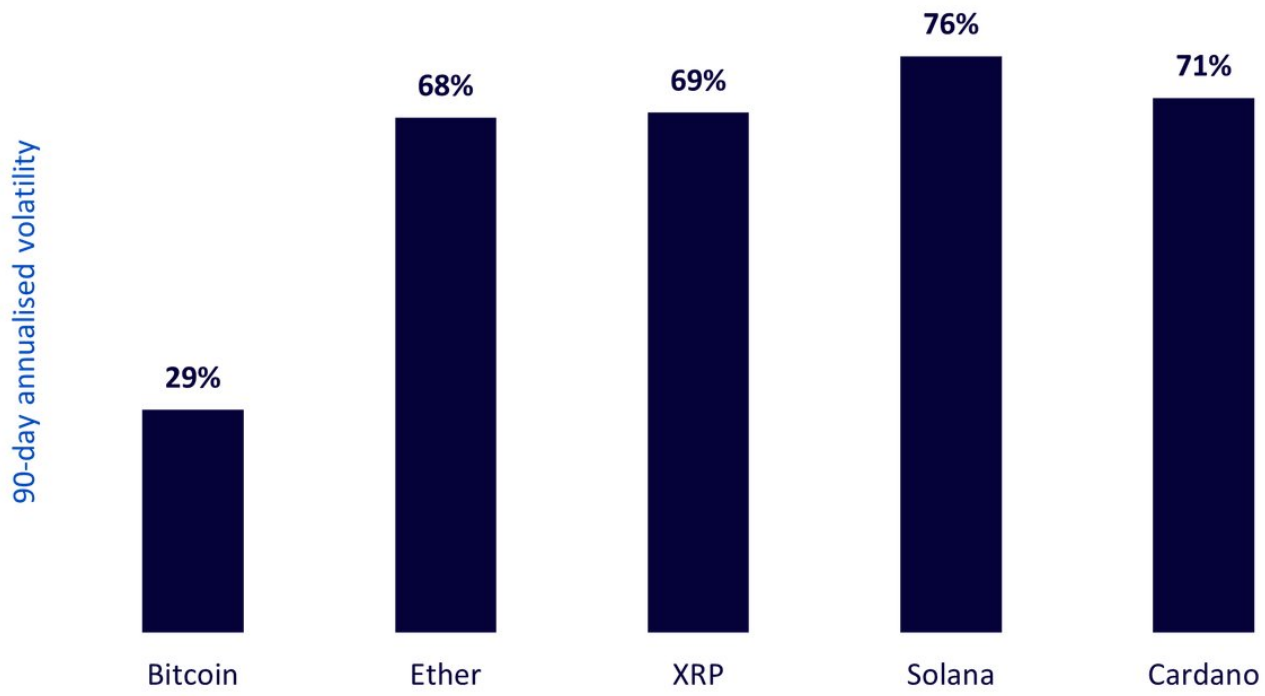
Warum die Erstellung eines Krypto-Index anders ist

Traditionelle Aktienindizes werden in einer Welt strukturierter Offenlegung, einheitlicher Bilanzierung und hoher Liquidität erstellt. Sie können sich in erster Linie auf Gewichtung und Rebalancing konzentrieren, da die Umsetzungsrisiken minimal sind.

Die Krypto-Welt ist ein anderes Universum. Selbst die Definition der Marktkapitalisierung ist umstritten. Das im Umlauf befindliche Angebot hängt davon ab, wie gesperrte, gestakete oder in der Treasury gehaltene Token behandelt werden. Die Kursdaten unterscheiden sich je nach Börse, und es gibt keine einheitlichen Preisbänder. Die Marktkapitalisierung wird interpretiert und ist nicht absolut.

Unabhängige Handelsplätze unterscheiden sich stark hinsichtlich ihrer Transparenz und Aufsicht, sodass Indexentwickler gezwungen sind, zulässige Börsen, Referenzzinssätze und Standards für die Datenintegrität zu definieren. Die Qualität der Liquidität ist ebenso wichtig wie das Volumen, da ein geringer oder synthetischer Handel die Kennzahlen verzerren kann. Qualitativ hochwertige institutionelle Indizes priorisieren verifizierte Spot-Aktivitäten und schließen unzuverlässige Handelsplätze aus.

Abbildung 1: Die annualisierte Volatilität von Altcoins über 90 Tage beträgt normalerweise mehr als 60 %



Die strukturelle Volatilität der Krypto-Märkte erfordert eine regelmäßige Neugewichtung und eine sorgfältige Kontrolle der Konzentration. Angesichts der fragmentierten Liquidität, der uneinheitlichen Regulierung und des raschen Token-Umschlags ist ein Index basierend auf der Logik des S&P 500 nicht möglich.

Dennoch lassen sich Lehren aus anderen Anlageklassen ziehen. Rentenwerte warnen vor Verzerrungen aufgrund der Größe. Rohstoffe mahnen uns, nach Liquidität und Produktion zu gewichten. Effektive Krypto-Indizes müssen sich dynamisch anpassen und dabei Transparenz, Konzentrationskontrolle und regulatorisches Bewusstsein in Einklang bringen.

Festlegung des Anlageziels

Jeder robuste Index beginnt mit einem klaren Zweck, der das Anlageziel direkt mit der Methode verknüpft.

Drei allgemeine Index-Archetypen dominieren den Bereich der digitalen Assets:

- Marktindizes: erfassen das Gesamtwachstum des Marktes für digitale Assets.
- Faktorbezogene Indizes: gehen eine Übergewichtung basierend auf Entwickleraktivität, Netzwerknutzung und geringerer Volatilität ein.
- Thematische Indizes: fokussieren sich auf bestimmte Narrative, wie beispielsweise dezentrales Finanzwesen (DeFi), Memecoins und Layer-1-Ökosysteme.

Die Ziele basieren auf einer transparenten Taxonomie. Ein breiter Beta-Index könnte Kategorien wie Zahlungen, Smart-Contract-Plattformen und DeFi umfassen, während ein thematischer DeFi-Index nur echte DeFi-Protokolle enthalten sollte.

Bei jedem Konzept gibt es Vor- und Nachteile:

- Ein breites Engagement bedeutet ein größeres Risiko und einen höheren Umschlag.
- Diversifikation reduziert die Konzentration, kann jedoch das Engagement in Spitzenperformern verwässern.
- Ein geringer Umschlag spart Kosten, birgt jedoch das Risiko einer Innovationsverzögerung.

Mit klaren Informationen über diese Kompromisse können Anleger ihre Allokationen an ihren strategischen Zielen ausrichten.

Auswahl des Universums und Zulässigkeit

Sobald das Ziel klar ist, besteht die Herausforderung darin, die Theorie in eine investierbare Realität umzusetzen und zu definieren, welche Vermögenswerte infrage kommen und warum.

Institutionelle Anleger erwarten skalierbare, liquide und dauerhafte Assets. Mindestschwellenwerte tragen dazu bei, kurzlebige oder illiquide Projekte auszuschließen:

- Marktkapitalisierung: gewährleistet eine angemessene Größe.
- Handelsvolumen: bestätigt Liquidität und Handelbarkeit.
- Operative Historie: filtert vorübergehende oder spekulative Token heraus.

Abbildung 2: Institutionelles Screening in der Praxis: Auswahlkriterien für den CoinDesk 20 Index

1. Das digitale Asset muss folgende Kriterien erfüllen:
a. Unter den 250 größten digitalen Assets nach Marktkapitalisierung (ohne Stablecoins).
b. Kann einen anwendbaren Referenzsatz unterstützen.

2. Folgende Kriterien dürften nicht auf das digitale Asset zutreffen:
a. Ein Wrapped Asset, ein gebundenes oder gestaketes Asset oder ein Gas-Token.
b. Ein Memecoin oder ein Privacy Token.
c. Ein Asset, das der Definition eines Wertpapiers gemäß der Richtlinienmethode entspricht.

3. Das digitale Asset muss als USD- und/oder USDC-Paar an mindestens drei Börsen notiert sein, die zum geltenden Referenzsatz beitragen und die folgenden Anforderungen erfüllen:
a. Mindestens ein Listing besteht in den letzten 90 Tagen.
b. Mindestens ein Listing steht US-Kunden zur Verfügung.
c. In den letzten 30 Tagen gab es an drei oder mehr beteiligten Börsen Handelsvolumen für jedes der beteiligten Paare.

Quelle: CoinDesk 20 Index – Methode. April 2025. **Der Indexausschuss behält sich das Recht vor, die Zulassungskriterien zu lockern, wenn eine unzureichende Anzahl von digitalen Vermögenswerten infrage kommt.** Referenzsatz = anhand der CoinDesk-Referenzsätze berechneter Preis der Komponente.

Quantitative Filter müssen durch qualitative Kontrollen ergänzt werden. Indexausschüsse können Schwellenwerte anpassen, wenn zu wenige Vermögenswerte die Kriterien erfüllen. Dennoch müssen solche Entscheidungen transparent offengelegt werden.

Weitere operative Standards stärken die Glaubwürdigkeit. Beispielsweise müssen alle Bestandteile:

- Von Tier-1-Verwahrstellen mit bewährten Sicherheits- und Compliance-Verfahren unterstützt werden.
- Für den Handel und die Notierung an führenden europäischen Börsenplätzen zugelassen sein.

Methoden zur Indexgewichtung

Durch die Gewichtung wird ein Korb von Token in ein Anlageinstrument umgewandelt. Die gewählte Methode muss mit dem erklärten Ziel übereinstimmen.

Abbildung 3: Vergleich von Gewichtungsmethoden: Abwägen von Realismus, Diversifikation und Stabilität

Methode	Vorteile	Nachteile
Marktkapitalisierung	Einfach, skalierbar	Dominiert von Bitcoin und Ether; anfällig für volatilitätsbedingten Umschlag
Begrenzte Marktkapitalisierung	Wägt Realismus und Diversifikation ab	Erfordert aktives Rebalancing, um Obergrenzen einzuhalten
Gleichgewichtung	Fördert Entdeckung und kleinere Marktkapitalisierungen	Erhöht das Risiko, weniger stabil in rückläufigen Märkten
Faktororientierung	Integriert Krypto-native Daten (Entwickleraktivität, Transaktionsanzahl usw.)	Datenqualität und Wiederholbarkeit sind entscheidend
Sektorneutralität	Gleicht das Engagement über verschiedene Sektoren hinweg aus (Layer-1, DeFi, Infrastruktur)	Komplexer, den Index dynamisch zu verwalten

Quelle: WisdomTree. Oktober 2025.

Eine reine Gewichtung nach Marktkapitalisierung führt häufig zu einer Überrepräsentation von Mega-Caps und einer Unterrepräsentation von aufstrebenden Vermögenswerten. Intelligentere Hybride wie gedeckelte oder sektorausgeglichene Ansätze bieten eine größere Widerstandsfähigkeit und ein repräsentativeres Marktsignal.

Rebalancing und Neuzusammensetzung

Wenn Design Theorie ist, dann ist Wartung Praxis. Die laufende Herausforderung besteht darin, das richtige Gleichgewicht zwischen Reaktionsfähigkeit und Stabilität zu finden.

- Monatliches Rebalancing: sehr reaktionsschnell, aber mit hohem operativem Aufwand verbunden.
- Vierteljährlich: die praktischste Balance.
- Halbjährlich: kosteneffizient, spiegelt Innovationen jedoch langsamer wider.

Indizes müssen auch regelbasierte Reaktionen auf disruptive Ereignisse festlegen, die für Krypto-Märkte einzigartig sind, wie zum Beispiel:

- Hard Forks oder Chain Splits.
- Token-Migrationen auf neue Blockchains.
- Governance-Zusammenbrüche oder gescheiterte Projekte.
- Börsen-Delistings oder Liquiditätseinbrüche.

Eine vordefinierte Governance stellt sicher, dass Indizes unter Stressbedingungen vorhersehbar reagieren und ihre Integrität bei Marktturbulenzen bewahren.

Risikomanagement und Governance

Das Krypto-Risiko ist mehrdimensional: Über Kursschwankungen hinaus umfasst es Liquiditäts-, operative und regulatorische Risiken. Die Verwaltung erfordert strukturierte, proaktive Rahmenbedingungen.

Wichtige Mechanismen sind unter anderem:

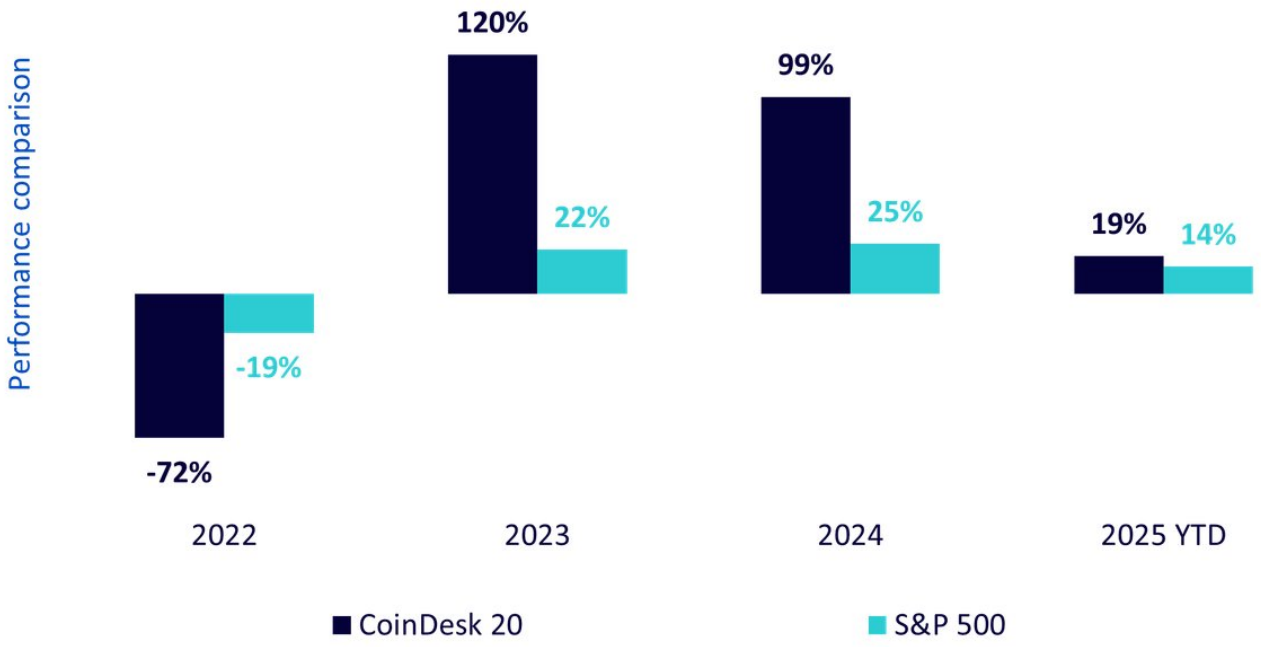
- Diversifikation und Liquiditätskontrollen: Konzentrationsobergrenzen, Stresstests und Szenarioanalysen zur Aufrechterhaltung des Gleichgewichts.
- Governance und Compliance: regulatorische Kontrollen, klare Migrationsregeln und unabhängige Aufsichtsgremien.
- Datenintegrität: Referenzsätze und Aktualisierungsfrequenzen, die die rund um die Uhr geöffneten Krypto-Märkte genau widerspiegeln.

Eine robuste Governance, nicht die Performance, ist die ultimative Grundlage für institutionelles Vertrauen. Wenn die Methoden regelbasiert und transparent sind, können Anleger Engagements und Benchmark-Ergebnisse zuverlässig nachbilden. Wenn sie willkürlich oder nicht nachvollziehbar sind, schwindet die Glaubwürdigkeit schnell.

Performanceanalyse und Backtests

Krypto-Körbe haben in der Vergangenheit im Vergleich zu Aktien außergewöhnliche annualisierte Renditen erzielt, jedoch mit entsprechender Volatilität.

Abbildung 4: Gegenüberstellung der Wertentwicklung



Die Kombination aus starkem Aufwärtspotenzial und plötzlichen Rückgängen unterstreicht die Notwendigkeit eines robusten Backtestings.

Methoden sollten:

- Nicht mehr gelistete und gescheiterte Vermögenswerte einbeziehen, um den „Survivorship Bias“ (Überlebenden-Verzerrung) zu beseitigen.
- Forks und Token-Migrationen berücksichtigen, um die Kontinuität der Asset-Historien sicherzustellen.
- Vollständige Datensätze verwenden, keine selektiven oder börsenspezifischen Stichproben.

Ohne diese Kontrollen besteht die Gefahr, dass Backtests die Renditen überbewerten und die Risiken unterbewerten, was das Vertrauen der Anleger untergräbt.

In der Krypto-Welt bestimmt die Methodik die Ergebnisse. Eine transparente, regelbasierte Struktur ist das Rückgrat für Glaubwürdigkeit, Liquidität und Performance.

Die Zukunft der Benchmarks für digitale Assets liegt in den Referenzindizes, die das Marktwachstum verantwortungsbewusst erfassen und dabei Innovation und Aufsicht in Einklang bringen. Mit der wachsenden institutionellen Akzeptanz wird die Gestaltung von Krypto-Indizes zunehmend darüber entscheiden, wie Kapital in diese neue Anlageklasse fließt und dort verbleibt.

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.