Gründe, warum die Allokation in Kryptowährungen derzeit die wichtigste Entscheidung in Anlageportfolios sein könnte

Veröffentlicht am 11. September 2024

Pierre Debru
Head of Research, Europe

Die wichtigsten Erkenntnisse

- Kryptowährungen haben sich zu einer vollwertigen Anlageklasse entwickelt, da die operativen und aufsichtsrechtlichen Hindernisse nach und nach beseitigt werden.
- In der Vergangenheit war das Information-Ratio bei der Beimischung von Kryptowährungen zu Multi-Asset-Portfolios über einen längeren oder kürzeren Zeitraum um ein Vielfaches höher als bei der Auswahl des besten globalen Aktienfonds unter Tausenden im gleichen Zeitraum.
- Da die Beimischung von Kryptowährungen die effizienteste Methode zur Umsetzung des Risikobudgets in Portfolios bleibt, gehen professionelle Anleger weiterhin eine Untergewichtung in der Anlageklasse ein.
- Verbundene Produkte WisdomTree Physical Crypto Mega Cap Equal Weight Mehr erfahren

Nach 15 Jahren Wachstum und zunehmender Nutzung machen Kryptowährungen heute rund 2 % der Marktkapitalisierung aller liquiden Vermögenswerte weltweit aus1. Dank der jüngsten Notierung von börsengehandelten Bitcoin-Spotfonds (ETFs) in den USA und Hongkong, des Listings von börsengehandelten Krypto-Produkten (ETPs) an der Londoner Börse und der Notierung von Ethereum-Spot-ETFs in den USA sind Kryptowährungen nun fast weltweit über regulierte Vehikel zugänglich. Ob es uns gefällt oder nicht: Kryptowährungen sind eine etablierte Anlageklasse mit dem gleichen Anspruch auf eine Allokation in den Portfolios der Anleger wie Rohstoffe, High-Yield-Anleihen und Private Credit.

Bewertung der Qualität einer Anlageentscheidung in Multi-Asset-Portfolios: das Information-Ratio

Die Performance von Multi-Asset-Portfolios ist das Ergebnis zahlreicher Anlageentscheidungen – von der strategischen Allokation über die Fonds- oder Wertpapierauswahl bis hin zur taktischen Allokation. Allerdings hat nicht jede dieser Entscheidungen die gleichen Auswirkungen. Die Fondsauswahl bei US-Aktien wird sich aufgrund ihrer relativen Gewichtung in Portfolios tendenziell stärker auswirken als die Fondsauswahl bei EUR-High-Yield-Anleihen.

Die am häufigsten verwendete Kennzahl zur Beurteilung von Entscheidungen auf normalisierte Weise ist das Information-Ratio: das Verhältnis zwischen der durch eine einzelne Entscheidung erzielten Überrendite und dem Tracking-Error, der durch dieselbe Entscheidung im Vergleich zur Benchmark entsteht.

Die Allokation in Kryptowährungen könnte für die meisten Portfolios die folgenreichste Anlageentscheidung sein

Es ist möglich, die Auswirkungen einer Allokation in Kryptowährungen anhand einer solchen Kennzahl zu bewerten. Gehen wir also von einem klassischen 60:40-Portfolio aus, das 60 % seines Portfolios in globale Aktien (abgebildet durch den MSCI AC World Net TR Index) und 40 % in Anleihen über Währungen und Ratings hinweg (abgebildet durch den Bloomberg Multiverse TR Index) investiert. Ein solches (monatlich neu gewichtetes) Portfolio hätte zwischen dem 31. Dezember 2013 und dem 30. Juni 2024 eine annualisierte Rendite von 5,38 % erzielt.

Angenommen, der Manager hätte beschlossen, in diesem Portfolio 1 % in Bitcoin zu investieren (und damit 59 % in Aktien und 40 % in Anleihen), hätte sich die auf das Jahr hochgerechnete Rendite des Portfolios auf 6,05 % erhöht. Das entspräche einer annualisierten Überrendite von 67 Basispunkten[2] . Da der Tracking-Error einer solchen Beimischung (berechnet auf der Grundlage der täglichen Renditen) 69 Basispunkte beträgt[1], ist das Information-Ratio einer solchen Entscheidung in etwa 1.

Wie steht dieses Ergebnis im Vergleich zu anderen Entscheidungen da? Um einen Vergleich anzustellen, brauchen wir ein Normalmaß. Deshalb haben wir uns die Tausenden von Fonds angesehen, die von Morningstar in die Vergleichsgruppen Global Equity Income, Global Large Cap Value, Global Large Cap Blend und Global Large Cap Growth eingestuft werden. Danach haben wir angenommen, dass der Manager für den Aktien-Sleeve den absolut besten in Europa domizilierten Fonds über den gesamten Zeitraum auswählen konnte. Alle, die sich schon einmal mit der Fondsselektion befasst haben, wissen, dass eine solche Aufgabe unmöglich ist und dass es eine herausragende Leistung wäre. Auf diese Weise wäre eine Outperformance von 2,5 % pro Jahr entstanden, allerdings auf Kosten eines Tracking-Errors von 8 %. Das Information-Ratio dieser herausragenden Entscheidung beträgt also nur 0,3[3]. Weniger als ein Drittel der Effizienz der Allokation in Kryptowährungen. Zur näheren Erläuterung: Wenn der Manager die harte Vorgabe eines Tracking-Errors von 69 Basispunkten gegenüber der Benchmark über die letzten zehn Jahre hinzugefügt hätte, hätte er zwei Möglichkeiten gehabt:

1. Allokation von 1 % in Bitcoin im Portfolio. Dadurch hätte sich die Performance des Portfolios um 67 Basispunkte erhöht.
2. Allokation von 5 % in den besten Fonds (siehe oben) und Verbleib der restlichen 55 % im MSCI AC World. Dadurch hätte sich die annualisierte Wertentwicklung des Portfolios um 22 Basispunkte verbessert.

Es liegt ziemlich klar auf der Hand, welche Anlageentscheidung die größte Wirkung hatte. Und doch hat man das Gefühl, dass die beste Entscheidung nicht die schwierigste war (heute den besten Fonds für die nächsten zehn Jahre zu finden, ist eine sehr hohe Messlatte!).

Nun, zehn Jahre sind eine lange Zeit, und wir könnten argumentieren, dass die Entwicklung von Bitcoin zu Beginn der 2010er-Jahre ungewöhnlich stark war. Werfen wir also einen Blick auf aktuellere Zeiträume:

- In den letzten drei Jahren (einschließlich des letzten Krypto-Winters, in dem Bitcoin mehr als 70 % seines Werts einbüßte) hätte das Information-Ratio beim Hinzufügen von 1 % Bitcoin zum 60:40-Portfolio 0,65 betragen. Immer noch doppelt so effizient wie eine perfekte Fondsauswahl bei 60 % des Portfolios[4]
- In den letzten 18 Monaten und einem ziemlich positiven Markt für Bitcoin lag das Information-Ratio bei 2[5].

Die Institutionalisierung von Kryptowährungen ist in vollem Gange. Operative und aufsichtsrechtliche Hindernisse werden nach und nach beseitigt, und Kryptowährungen haben sich zu einer vollwertigen Anlageklasse entwickelt, die Anleger im Blick haben sollten. Ein Rückblick auf die Wirkung der Aufnahme von Kryptowährungen in ein Portfolio und ein Ausblick auf den verbleibenden Weg bis zur umfassenden Akzeptanz machen deutlich, dass die Allokation in Kryptowährungen unter den unzähligen Anlageentscheidungen, die für die Verwaltung eines Portfolios getroffen werden müssen, eine der einflussreichsten, wenn nicht die einflussreichste sein wird. Dennoch sind die meisten institutionell verwalteten Multi-Asset-Portfolios in dieser Anlageklasse strukturell untergewichtet (um nicht zu sagen: nicht investiert). Die Endanleger bemerken das und fragen sich, warum ihre Manager nicht die einflussreichsten Entscheidungen für ihr hart verdientes Geld treffen.

[1] Bloomberg, WisdomTree. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.

[2] Bloomberg, WisdomTree. Vom 31. Dezember 2013 bis zum 28. Juni 2024. In USD. Auf der Grundlage täglicher Renditen. Das globale 60:40-Portfolio setzt sich zu 60 % aus dem MSCI AC World und zu 40 % aus dem Bloomberg Multiverse zusammen. **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.**

[3] Bloomberg, WisdomTree. Vom 31. Dezember 2013 bis zum 28. Juni 2024. In USD. Auf der Grundlage täglicher Renditen. Das globale 60:40-Portfolio setzt sich wie folgt zusammen: zu 60 % aus den besten europäischen Fonds (im gleichen Zeitraum), die Morningstar bei der Betrachtung der vier im Blog aufgeführten Vergleichsgruppen herausstellt, und zu 40 % aus dem Bloomberg Multiverse. **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.**

[4] Bloomberg, WisdomTree. Vom 30. Juni 2021 bis zum 28. Juni 2024. In USD. Auf der Grundlage täglicher Renditen. Das globale 60:40-Portfolio setzt sich zu 60 % aus dem MSCI AC World und zu 40 % aus dem Bloomberg Multiverse zusammen. **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.**

[5] Bloomberg, WisdomTree. Vom 31. Dezember 2022 bis zum 28. Juni 2024. In USD. Auf der Grundlage täglicher Renditen. Das globale 60:40-Portfolio setzt sich zu 60 % aus dem MSCI AC World und zu 40 % aus dem Bloomberg Multiverse zusammen. **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.**

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.