Krypto direkt oder Blockchain-Aktien?

Veröffentlicht am 18. Juni 2025

Blake Heimann
Associate Director, Quantitative Research

Die wichtigsten Erkenntnisse

- Über Blockchain-Aktien können Anleger am langfristigen strukturellen Wachstum des Ökosystems partizipieren und gleichzeitig das Risiko durch diversifizierte, Cash-generierende Unternehmen steuern.
- Diese Unternehmen, die als Enabler und Engager eingestuft werden, verbinden die dezentrale Wirtschaft mit der traditionellen Wirtschaft und kombinieren vertraute Geschäftsmodelle mit der disruptiven Innovation der Blockchain-Technologie.
- Für Anleger, die sich nicht direkt in Krypto engagieren möchten, bieten Blockchain-Aktien Zugang zu ähnlichen Themen über besser vertraute Anlageinstrumente. Krypto-Inhabern eröffnen sie ein differenziertes Aufwärtspotenzial, das über die Preisentwicklung der Token hinausgeht.
- Verbundene Produkte WisdomTree Blockchain UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Physical Bitcoin, WisdomTree Physical CoinDesk 20, WisdomTree Physical Ethereum, WisdomTree Physical Lido Staked Ether Mehr erfahren

Das institutionelle Interesse an digitalen Assets und damit verbundenen Investments entwickelt sich rasant. Während sich Neueinsteiger noch ausschließlich auf Bitcoin konzentrieren, hat sich die Diskussion auf das breitere Blockchain-Ökosystem ausgeweitet, insbesondere auf Aktien, die mit der Blockchain-Infrastruktur und -Anwendung in Verbindung stehen.

Diese Verschiebung erfolgt im Zuge der Wiederbelebung des Optimismus auf dem Krypto-Markt und der zunehmenden Vertrautheit der Anleger mit diesem Bereich. Die Rahmenbedingungen sind günstig, denn das Interesse an disruptiven Innovationen im Bereich der Finanzdienstleistungen steigt wieder, insbesondere bei der Tokenisierung von Vermögenswerten, dem dezentralen Finanzwesen und Stable-coin-basierten Zahlungssystemen. Gleichzeitig durchläuft das Regulierungssystem in den USA offenbar einen bedeutenden Wandel, der Unternehmen neue Möglichkeiten für ein vertrauensvolleres Engagement eröffnet.

Mit dem Heranreifen des Ökosystems nimmt eine wachsende Zahl von Anlegern Blockchain-Aktien sowohl in ihre Aktien- als auch in ihre alternativen Allokationen auf. Einige gehen noch weiter und bauen ein diversifiziertes Engagement direkt in Krypto, in börsennotierten Aktien, in Risikokapital und in Krypto-Hedgefonds auf, um Zugang zu dem sich rasant entwickelnden Markt zu erhalten. In diesem Blog schlüsseln wir die beiden primären öffentlichen Marktansätze auf: direkte Krypto-Engagements (über einzelne Vermögenswerte oder Indexprodukte wie ETPs) und Blockchain-bezogene Aktien, wobei

wir ihre Merkmale, Anwendungsfälle und Risikoprofile untersuchen. Anschließend beschränken wir uns auf Blockchain-Aktien und untersuchen, wie Anleger die Chancen in diesem Segment bewerten und differenzieren können.

Digitale Assets: Zwei Optionen

Für ein Engagement in der Blockchain-Wirtschaft an den öffentlichen Märkten gibt es zwei wesentliche Optionen: ein direktes Krypto-Engagement oder über Aktien.

Direktes Krypto-Engagement

Dazu gehören reife Kryptowährungen wie Bitcoin und Ethereum, die entweder direkt oder über börsengehandelte Produkte (ETPs) gehalten werden, sowie Projekte im Frühstadium, die über verschiedene Investitionskanäle zugänglich sind. Diese Anlagen bieten das unmittelbarste Engagement im Krypto-Preiszyklus, der durch die Dynamik von Angebot und Nachfrage, die Verbreitung von Netzwerken, Tokenomics und breitere makroökonomische Kräfte bestimmt wird. Der Bereich ist zwar nach wie vor volatil und die Bewertungsrahmen befinden sich noch in der Entwicklung, aber er bietet auch ein vielfältiges Umfeld für Innovation und Wachstum. Anleger müssen zahlreiche Gelegenheiten prüfen, insbesondere bei Small- und Mid-Cap-Token, bei denen die Differenzierung entscheidend ist, während der Markt weiter reift und sich konsolidiert.

Blockchain-Aktien

Hierbei handelt es sich um börsennotierte Unternehmen, die Blockchain-Infrastruktur und -Anwendungen aufbauen, unterstützen oder von ihnen profitieren. Sie dienen als Brücke zwischen der dezentralen Krypto-Wirtschaft und den traditionellen Märkten und durchbrechen oft herkömmliche Geschäftsmodelle durch Innovation. Auf diesem Gebiet können Engagements in folgende Segmente unterteilt werden:

- **Enabler:** Unternehmen, die Infrastruktur bereitstellen, etwa Bitcoin-Miner und Hardware-Hersteller.
- **Engager:** Unternehmen, die die Blockchain für Zahlungen, Handel, Tokenisierung und andere Dienstleistungen nutzen.

Diese Unternehmen nutzen das disruptive Potenzial der Blockchain-Technologie und bieten Anlegern gleichzeitig einen besser bekannten Bewertungsrahmen, da sie Umsatz und Cashflow generieren und Standardabschlüsse veröffentlichen. Vor allem aber weisen Enabler und Engager unterschiedliche Merkmale und Werttreiber auf, die eine Diversifikation nicht nur über dieses Aktiensegment, sondern auch im Verhältnis zu direkten Krypto-Beteiligungen in einem Portfolio ermöglichen. Die folgende Abbildung 1 zeigt einige der wichtigsten Unterschiede, die Anleger beachten sollten.

Abbildung 1: Investmentmerkmale im Vergleich

Quelle: WisdomTree. ETP = börsengehandeltes Produkt (Exchange-Traded Product). EV/EBITDA = Unternehmenswert/Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization (Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte). EV = Unternehmenswert (Enterprise Value).

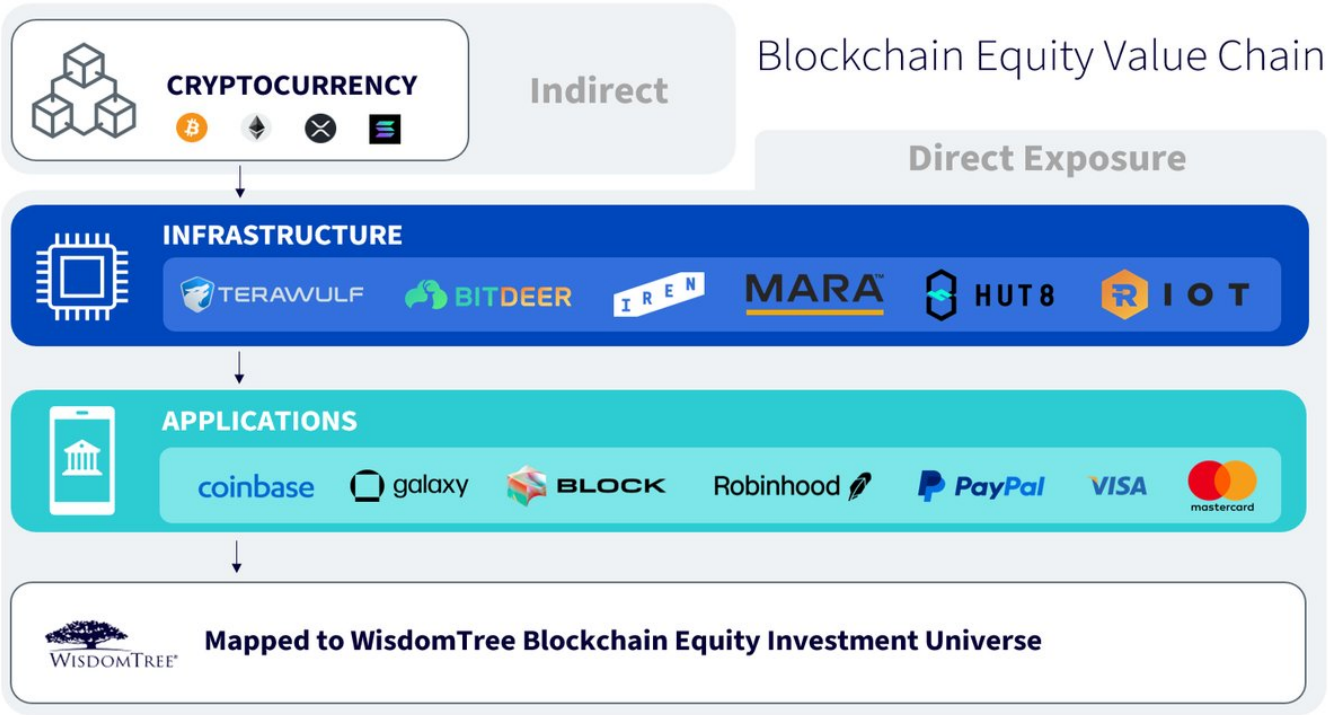
Abbildung des Universums der Blockchain-Anlagen

Bei Anlagen im Krypto- und Blockchain-Ökosystem ist es wichtig, die Möglichkeiten in funktionalen Ebenen abzubilden, die von Kernprotokollen bis hin zu Anwendungen reichen, die reale Branchen beeinflussen. Kryptowährungen selbst bieten ein dezentrales Mittel zur Abwicklung von Werttransaktionen und zur Unterstützung von Anwendungen und Dienstleistungen. Diese Infrastruktur läuft jedoch nicht von selbst, sondern hängt von einer Vielzahl von Mitwirkenden ab, von Minern, die Proof-of-Work-Chains sichern, bis hin zu Validatoren, die Stakes in Proof-of-Stake-Chains setzen. Diese Teilnehmer bilden eine grundlegende Infrastrukturebene, die oft als Enabler bezeichnet wird.

Weiter unten befinden sich die Engager – Unternehmen, die Dienstleistungen auf der Blockchain-Technologie aufbauen oder sie in herkömmliche Geschäftsmodelle integrieren. Dazu zählen Anwendungen im Zahlungsverkehr, auf den Kapitalmärkten, in Lieferketten und bei digitalen Identitäten. Während die zugrunde liegenden Blockchains und Protokolle selbst entweder öffentlich oder privat sein können, erfolgen die realen Schnittstellen und die Bereitstellung von Services über diese Unternehmen.

Die Abbildung dieser Landschaft ist der Schlüssel zur Ermittlung von Anlagechancen. Im WisdomTree-Universum für Blockchain-Aktien werden Enabler und Engager auf der Grundlage ihrer funktionalen Rollen eingestuft, sodass Anleger auf strukturierte und transparente Weise Zugang zu verschiedenen Teilen der Wertschöpfungskette erhalten.

Abbildung 2: Abbildung des Universums der Blockchain-Aktien



Quelle: WisdomTree.

Wenn wir verstehen, wo die einzelnen Unternehmen angesiedelt sind – sei es bei der Sicherung von Netzwerken, der Entwicklung von Infrastruktur oder der Förderung der Akzeptanz durch Services – können wir intelligente Portfolios zusammenstellen, die darauf ausgelegt sind, die ganze Bandbreite der Blockchain-Innovation zu erfassen. Diese Unternehmen gestalten die Funktionsweise von finanzwirtschaftlicher und digitaler Infrastruktur aktiv um und überbrücken die Kluft zwischen dezentralen Technologien und realen Anwendungsfällen.

Das Gleichgewicht zwischen Risiko und Rendite

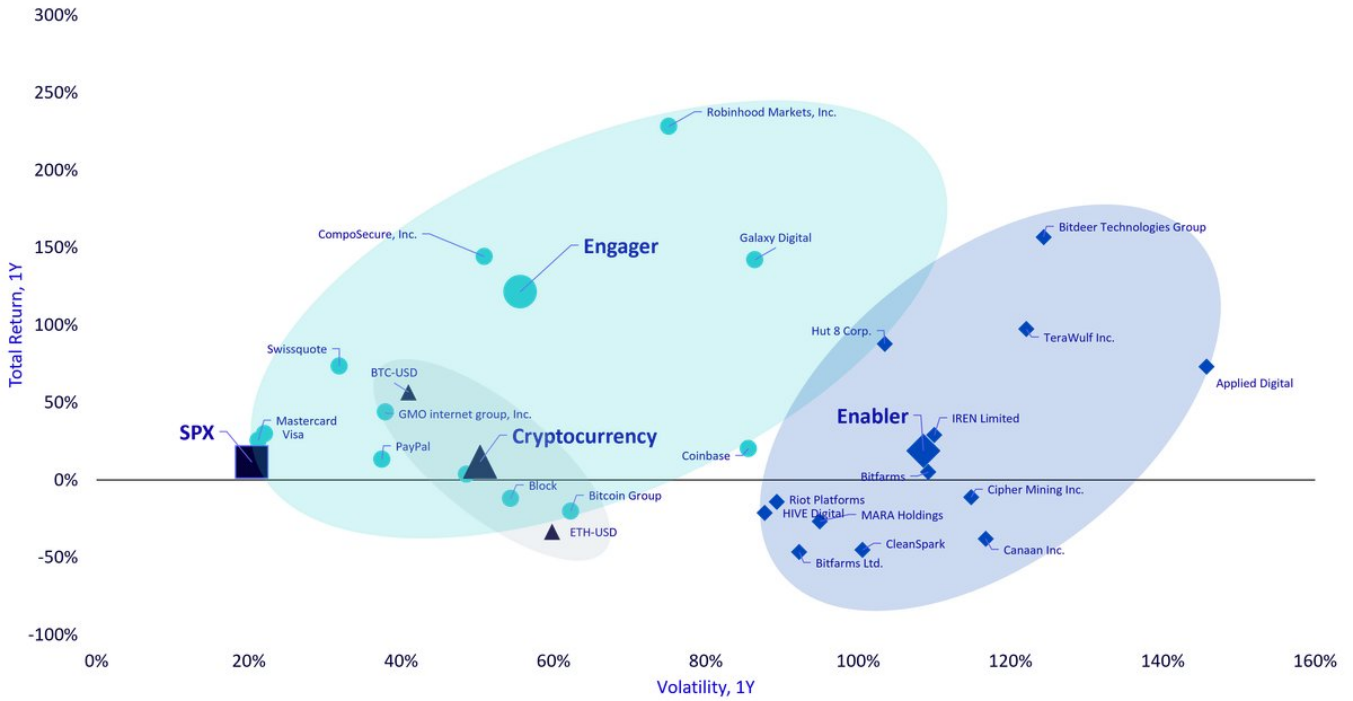
Nicht alle Engagements im Zusammenhang mit der Blockchain verhalten sich gleich. Ein vergleichender Blick auf die Rendite- und Volatilitätsprofile zeigt deutliche Unterschiede zwischen Kryptowährungen wie Bitcoin und Ethereum und aktienbasierten Engagements wie Enablern und Engagern.

Enabler weisen häufig die höchste Volatilität auf, was auf ihre starke Korrelation zu Bitcoin zurückzuführen ist, die durch die operative Hebelwirkung noch verstärkt wird. Diese Unternehmen, die von Minern dominiert werden, betreiben kapitalintensive Rechenzentren, haben variable Inputkosten (vor allem Energie) und sind oft hoch verschuldet. Viele halten Bitcoin auch in ihren Bilanzen als Vermögenswert, was die Anfälligkeit für Krypto-Marktzyklen weiter erhöht.

Engager hingegen differenzieren ihre Geschäftsmodelle in der Regel stärker. Sie sind zwar auch von Krypto-Trends betroffen, ihre Einnahmen sind jedoch in traditionellen Dienstleistungsbereichen verankert, in denen die Blockchain-Technologie zur Verbesserung oder Umgestaltung bestehender Abläufe eingesetzt wird. Dadurch entsteht eine größere Streuung über das Risiko-Rendite-Spektrum. Zu den Engagern gehören Unternehmen, die Zahlungen, Verwahrung, Handelsplattformen, Kreditvergabe und Infrastruktur für digitale Assets anbieten und somit von der Verbreitung von Blockchain und Krypto profitieren können, ohne direkt an den Kurs einer Kryptowährung gebunden zu sein.

In diesem Bereich ist Selektivität von entscheidender Bedeutung: Während Enabler oft aufgrund ähnlicher Geschäftsmodelle in Gruppen zusammengefasst werden, sind einige Miner wesentlich effizienter und besser kapitalisiert als andere. Ebenso binden führende Engager die Blockchain-Technologie tiefer in die institutionelle Infrastruktur und traditionelle wirtschaftliche Anwendungsfälle ein und etablieren sich in wachstumsstarken Bereichen mit großen Zielmärkten.

Abbildung 3: Nachlaufende 1-Jahres-Renditen und Volatilität nach Gruppen



Quelle: WisdomTree, Koyfin, Stand: 27. Mai 2025.

Beta zu Bitcoin

Zur weiteren Veranschaulichung der Triebkräfte für die Aktienperformance von Blockchain-Titeln haben wir Regressionen der täglichen Aktienrenditen sowohl für Bitcoin als auch für den breiten Aktienmarkt (S&P 500) analysiert. Daraus geht hervor, welcher Anteil der Rendite einer Aktie durch Krypto im Vergleich zu traditionellen Aktienengagements erklärt wird – und welcher Anteil auf idiosynkratische Faktoren wie die operative Ausführung, die Kapitalstruktur und die Anlegerstimmung zurückzuführen ist. Dieses einfache Zwei-Faktoren-„Stilregressions“-Modell ist wie folgt aufgebaut:

Rb = α + βm·Rm + βBTC·RBTC + μ

- **Ri** = Rendite der Blockchain-Aktie
- **Rm** = Marktrendite (S&P 500)
- **RBTC** = Rendite von Bitcoin
- **βm** = Sensitivität gegenüber traditionellen Aktienmärkten
- **βBTC** = Sensitivität gegenüber Bitcoin
- α = Schnittpunkt (Alpha)
- μ = idiosynkratische (unerklärte) Rendite

Diese „Stilanalyse“ zeigt eine große Streuung im Verhalten der einzelnen Aktien im Vergleich zu Krypto- und Marktbenchmarks:

- Galaxy Digital (GLXY) und Coinbase (COIN) weisen ein moderates Bitcoin-Beta auf, was ihre Rolle als Finanzvermittler im Krypto-Ökosystem widerspiegelt. Ihre Umsatzerlöse sind eher an das Handelsvolumen und die institutionellen Aktivitäten als an den absoluten Bitcoin-Preis gebunden, was zu einer geringeren direktionalen Sensitivität führt.
- Hut 8 (HUT) ist ein klassischer Bitcoin-Miner mit hohem Beta, der ein eher reines Modell mit beträchtlichen BTC-Beständen im Verhältnis zu seiner Unternehmensgröße betreibt. BitDeer (BTDR) besitzt ein ähnliches Profil mit einem hohen Beta, das die operative Hebelwirkung widerspiegelt – typisch für vertikal integrierte Miner.
- TeraWulf (WULF) zeichnet sich durch ein niedrigeres Bitcoin-Beta, aber ein höheres Markt-Beta aus. Das spiegelt den Vorstoß des Unternehmens in die Bereiche künstliche Intelligenz (KI) und Hochleistungsrechner-Infrastruktur (HPC) wider, die neue Wachstumstreiber mit sich bringen, die im Modell nicht vollständig erfasst sind.
- In der Gruppe ist die unerklärte Varianz relativ hoch, was auf ein erhebliches idiosynkratisches Risiko über diese beiden Faktoren hinaus hinweist. Das lässt auf einen großen Spielraum für die Streuung der Renditen schließen, der durch unternehmensspezifische Fundamentaldaten, Strategie und Ausführung bedingt ist.

Abbildung 4: Zusammenfassende Statistiken zur Stilregression

Quelle: WisdomTree, Bloomberg, Stand: 27. Mai 2025 Regressionen unter Verwendung täglicher Renditen vom 30. April 2024 bis zum 27. Mai 2025. Alle Beta-Koeffizienten sind statistisch signifikant bis zum Konfidenzintervall von 99 %. Der Beta-Koeffizient für die Rendite des S&P 500 Index (Markt) wird mit β_m bezeichnet, während der Beta-Koeffizient für die Bitcoin-Rendite mit β_{BTC} bezeichnet wird. HPC/KI steht für High-Performance-Computing (Hochleistungsrechner) bzw. künstliche Intelligenz. Für Anleger unterstreicht diese Analyse, warum nicht alle Blockchain-Aktienengagements gleich sind. Das Verständnis von Risikoprofilen ist für den Aufbau eines intelligenteren, gezielteren Engagements in der Krypto-Aktienlandschaft von zentraler Bedeutung und hilft dabei, die strukturellen Themen zu erfassen, die die Blockchain vorantreiben.

Fazit: Das richtige Engagement wählen

Krypto-Direktinvestitionen bieten ein einzigartiges Engagement in digitalen Assets, sind aber auch mit höherer Volatilität, einer sich entwickelnden Regulierung und erheblicher analytischer Komplexität verbunden. Für Anleger, die den Sprung noch nicht ganz geschafft haben, bieten Blockchain-Aktien eine gute Möglichkeit, an ähnlichen langfristigen Trends teilzuhaben – durch vertraute Unternehmensstrukturen mit finanzieller Transparenz und operativer Aufsicht. Anlegern, die bereits in Krypto investiert sind, bieten sie ein differenziertes Engagement, das über die Preisbewegungen der Kryptowährungen hinausgeht.

Durch eine ausgewogene Mischung aus Enablern und Engagern können Anleger an der Blockchain-Innovation partizipieren. Ob allein oder als Teil eines breiteren Krypto-Segments neben einem direkten Krypto-Engagement – Blockchain-Aktien können für Anleger, die Zugang zum disruptiven Potenzial der Blockchain-Technologie suchen, eine leistungsstarke Ergänzung ihres Portfolios darstellen.

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.