

8 Fragen zu Kryptowährungen

von Pascal Kielkopf | Kapitalmarktanalyst HQ Trust

HQ Trust | Das Multi Family Office der Familie Harald Quandt: für Privat- und institutionelle Kunden

8 Fragen zu Kryptowährungen

Viele Anleger, die bislang nur in „traditionellen“ Anlageklassen investiert sind, haben rund um Kryptowährungen viele Fragen. Wie kann man grundsätzlich in diesen Bereich investieren? Wie hoch ist das Risiko eines Investments? Und wie hätte sich die Investition in Bitcoin & Co. auf das eigene Portfolio ausgewirkt? Pascal Kielkopf beantwortet die wichtigsten Fragen.

Welche Renditen waren in der Vergangenheit möglich?

Geprägt durch eine extrem hohe Volatilität waren in der Vergangenheit enorme Gewinne, zeitweise aber auch riesige Verluste möglich. Wie in Abbildung 1 links zu sehen ist, konnte man bei den „traditionellen“ Anlageklassen in den letzten Jahren mit einem ETF auf den technologielastigen Nasdaq 100 Index deutlich höhere Renditen erzielen, womit jedoch auch ein höheres Schwankungsrisiko einherging.

Nimmt man zusätzlich die zwei größten Kryptowährungen Bitcoin und Ethereum in das Diagramm rechts mit auf, verschwinden die traditionellen Assetklassen in der linken unteren Ecke. Das zeigt: Die Preisentwicklungen der Kryptowährungen be-

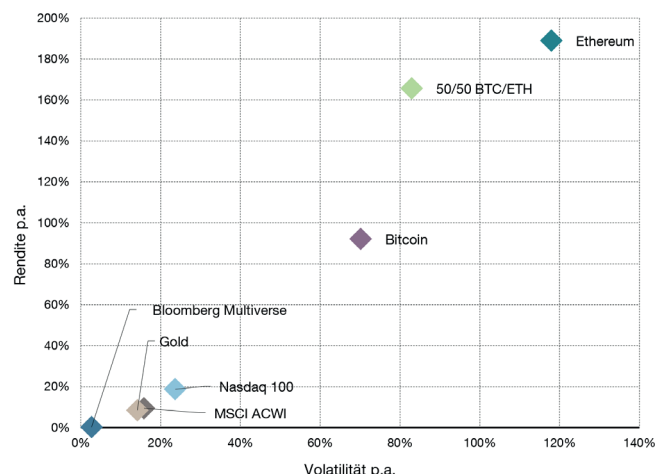
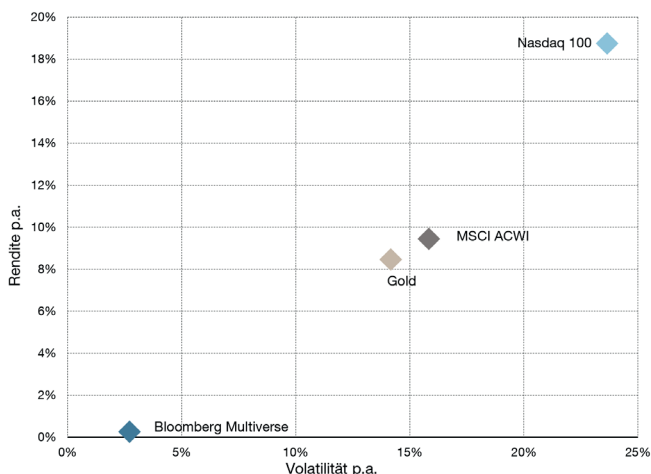
wegen sich in einer ganz anderen Dimension – genau wie das Risiko.

Wie hoch ist das Risiko von Investments in Aktien und Kryptowährungen?

Um das Risiko besser greifen zu können, lohnt ein Blick auf den in Abbildung 2 dargestellten sogenannten rollierenden Drawdown der verschiedenen Assetklassen. Dieser misst den prozentualen Abstand vom jeweiligen letzten Allzeithoch.

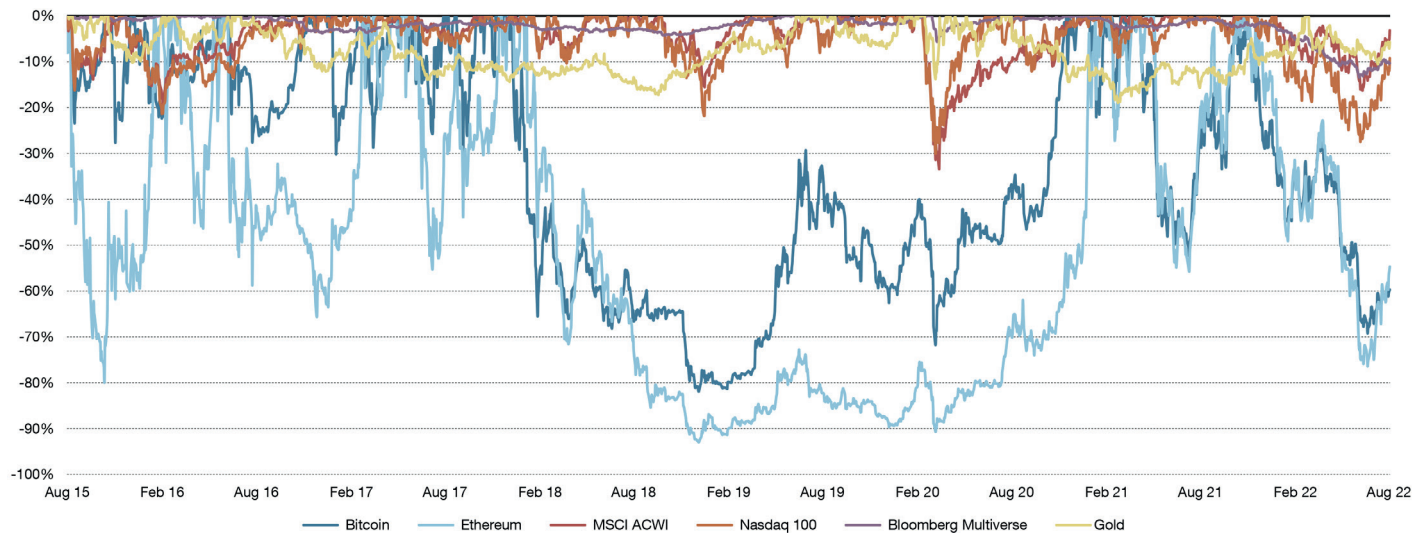
Der Blick auf die vergangenen sieben Jahre zeigt: Während ein 30-prozentiger Einbruch des Aktienmarktes zur Seltenheit gehörte, war dies bei den Kryptowährungen schon fast der „Normalfall“. Es kam in der relativ kurzen Zeit ihres Bestehens

Abb. 1 | Rendite-Risiko-Diagramm verschiedener Assetklassen*



* Quelle: Refinitiv, eigene Berechnungen. Zeitraum: 10.08.2015 - 15.08.2022.

Abb. 2 | Rollierender Drawdown vom letzten Allzeithoch verschiedener Assetklassen*



* Quelle: Refinitiv, eigene Berechnungen. Zeitraum: 10.08.2015 - 15.08.2022

bereits mehrfach zu 50-prozentigen Einbrüchen. In der Spitze verloren Kryptowährungen über 90 % ihres Wertes.

Wie wirken sich Kryptowährungen auf Renditen und Risiken eines konkreten Portfolios aus?

Kryptowährungen sind nichts für Anleger mit schwachen Nerven. Wer sie dennoch in sein Portfolio mit aufnahm, konnte, wie Tabelle 1 zeigt, seine Rendite deutlich aufbessern. Zumindest galt das bei einem Investment im Jahr 2015. Damit einhergehend stieg jedoch auch entsprechend das Schwankungsrisiko des Portfolios.

Besonders achten sollten Anleger hierbei auf den Anteil der Schwankungen, die durch die Kryptowährungen verursacht wurden, auch Risikobeitrag genannt. Während sich dieser bei 1 bis 2 % Anteil der Kryptowährungen noch in Grenzen hält, macht er bei nur 5 % Gewicht bereits über ein Drittel der Schwankungen aus. Bei noch höheren Anteilen dominieren die Kryptowährungen sehr schnell das Schwankungsrisiko des Gesamtportfolios.

Wurde das zusätzliche Risiko in der Vergangenheit durch einen entsprechenden Mehrertrag ausgeglichen?

Das hängt ganz vom betrachteten Zeitraum ab. Hätte der Anleger wie in Tabelle 1 bereits seit 2015 bis heute in Kryptowährungen investiert, wäre das zusätzliche Risiko durch einen entsprechenden Mehrertrag ausgeglichen worden: Die jährliche Volatilität stieg in diesem Fall bei einer 10-prozentigen Hinzunahme von Kryptowährungen auf „aktientypische“ 15 % an. Die Rendite hätte allerdings bei hohen 23,8 % p. a. gelegen.

Für einen Investor, der in den vergangenen 18 Monaten Kryptowährungen zu deutlich höheren Kursen als heute seinem Portfolio beigemischt hätte, hätte jeder Prozentpunkt Kryptos dagegen eine – zum Teil signifikante – Verschlechterung der Rendite bedeutet.

Tabelle 1 | Annualisierte Rendite & Volatilität, sowie Risikobeitrag der Kryptowährungen*

	0 % Krypto	1 % Krypto	2 % Krypto	5 % Krypto	7 % Krypto	10 % Krypto
Rendite p. a.	7,5 %	9,1 %	10,7 %	15,5 %	18,8 %	23,8 %
Volatilität p. a.	8,6 %	8,8 %	9,2 %	11,0 %	12,6 %	15,2 %
Risikobeitrag Kryptos	0,0 %	4,7 %	11,5 %	36,1 %	50,1 %	65,2 %

* Hinweis: Annualisierte Rendite & Volatilität, sowie Risikobeitrag der Kryptowährungen verschiedener Portfolios 60 % ACWI / 30 % Barclays Multiverse / 10 % Gold + variabler Kryptoanteil (50:50 Bitcoin und Ethereum; monatlich rebalanciert). Quelle: Refinitiv, eigene Berechnungen. Zeitraum: 31.08.2015 - 31.07.2022.

Wie genau sollten Anleger ihr Portfolio im Auge haben?

Durch die starken Bewegungen spielt das regelmäßige Rebalancing des Portfolios, das Kryptowährungen enthält, eine noch wichtigere Rolle. Wie oben gezeigt, kann sich der Wert von Bitcoin & Co. in kurzer Zeit verdoppeln oder halbieren, sodass dann auch das entsprechende Portfoliogewicht recht schnell von der Festlegung abweicht. Bereits eine 1-Prozentpunkt höhere Gewichtung erhöht das Risiko überproportional – genauso wie man von einer Erholung der Preise nur in vollem Umfang profitiert, wenn man zuvor bei einem Abverkauf wieder aufstockt.

Kann man über Fonds in den Kryptomarkt investieren?

Im Gegensatz zu den traditionellen Assetklassen gibt es in der Kryptowelt auf dem deutschen Markt bislang aber noch keine effizienten Fondskonzepte. Bei den bestehenden Angeboten werden die Kryptowährungen nicht als Sondervermögen hinterlegt, sondern es handelt sich um Inhaberschuldverschreibungen. Somit würden Anleger zusätzlich noch ein Emittentenrisiko eingehen und auch nicht von den steuerlichen Vorteilen profitieren können. Hinzu kommt, dass die meisten Depotbanken den Handel und die Verwahrung von Kryptowährungen bislang noch gar nicht anbieten.

Bei den am Markt angebotenen Blockchain- / Fintech-ETFs handelt es sich im Wesentlichen um Aktien-ETFs. Davon hat der ein oder andere zwar auch Kryptowährungen im Portfolio, die Aktienanteil überwiegt in der Regel aber deutlich und für die enthaltenen Kryptos ergeben sich ebenfalls die oben beschriebenen Problematiken.

Wie können Anleger in Kryptowährungen investieren?

Der Handel findet über eigene Kryptobörsen statt und für die Verwahrung wird ein sogenanntes „Wallet“, eine Geldbörse, benötigt. Die meisten Kryptobörsenbetreiber ermöglichen ihren Kunden zwar den Handel und die Verwahrung, dabei gibt es jedoch erhebliche Unterschiede was die Konditionen und Sicherheit angeht.

Wie der aktuelle Fall des Fintechs Nuri zeigt, das Kunden an die US-Kryptobank Celsius Network vermittelte, können zum

bereits erheblichen Kursrisiko noch weitere Risiken hinzukommen: Celsius musste einen Insolvenzantrag in den USA stellen. Die Bitcoin-Konten bei Nuri sind seither eingefroren. Der Standort des Firmensitzes, die Art der Verwahrung, bisherige Erfahrung im Wertpapierhandel sowie entsprechende Sicherheitsgarantien / Versicherungen sind daher wichtige Kenngrößen bei der Wahl des Anbieters.

Alternativ ist auch das Speichern der Private und Public Keys – Zeichenfolgen, die den Besitz der Kryptowährungen belegen – auf einem sogenannten „Cold Wallet“, wie etwa einem USB-Stick, möglich. Dies bringt jedoch die Risiken der sicheren Lagerung (wie beim physischen Goldkauf) mit sich und erschwert den direkten Zugriff, da die Coins vor einem Verkauf zunächst wieder auf ein „Hot Wallet“ mit direktem Börsenzugang übertragen werden müssen.

Was sollten Anleger beim Kauf von Kryptowährungen beachten?

Kryptowährungen bergen zwar enorme Chancen, aber auch extrem hohe Risiken und sind relativ kompliziert und zeitintensiv in der Abwicklung. Aus unserer Sicht kommen sie daher, wenn überhaupt, nur für sehr aktiv handelnde Anleger mit hoher Risikobereitschaft in Frage, die im Zweifel auch einen Totalverlust der Kryptanlage verkraften könnten.

Zum Autor

Pascal Kielkopf ist seit 2021 bei HQ Trust im Portfoliomanagement tätig und dort als Kapitalmarktanalyst für die taktische Portfoliosteuerung und die hausinterne Analyse liquider Anlageprodukte verantwortlich.



Pascal Kielkopf

Kapitalmarktanalyst HQ Trust

Der Betriebswirt hat sein Masterstudium an der Goethe-Universität in Frankfurt abgeschlossen und verfügt über mehrjährige Erfahrung in der quantitativen Datenanalyse.

Disclaimer

Dieser Bericht dient nur zur Information des Empfängers. Ohne Zustimmung der HQ Trust GmbH dürfen diese Informationen nicht vervielfältigt und/oder Dritten zugänglich gemacht werden. Dieses Dokument stellt weder eine Anlageberatung oder eine Finanzanalyse noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder eine sonstige Empfehlung im Sinne des WpHG dar. Der Zweck dieses Berichts ist die Unterstützung der Diskussion mit HQ Trust über die Anlagemöglichkeiten, die unseren Kunden zur Verfügung stehen. HQ Trust gibt keine ausdrückliche oder stillschweigende Gewährleistung, Garantie oder Zusicherung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität und Qualität der Informationsquellen für den Text. Der Text stellt weder eine allgemeine Anleitung für Investitionen noch eine Grundlage für spezifische Investmententscheidungen dar. Des Weiteren gibt er keine impliziten oder expliziten Empfehlungen in Bezug auf die Art und Weise, in der Kundenvermögen investiert werden sollte bzw. werden wird.

Soweit in diesem Dokument Indizes dargestellt sind oder auf diese Bezug genommen wird, ist zu berücksichtigen, dass die benutzten Indizes keine Management- oder Transaktionskosten beinhalten. Investoren können nicht direkt in Indizes investieren. Verweise auf Marktindizes oder zusammengesetzte Indizes, Benchmarks oder andere Maße der relativen Marktpower über eine spezifizierte Zeitperiode (die Benchmark) werden nur zur Information zur Verfügung gestellt. Bezugnahmen auf diese Benchmark implizieren nicht, dass das Portfolio Rendite, Volatilität oder andere Ergebnisse ähnlich wie die Benchmark erzielt. Die Zusammensetzung der Benchmark reflektiert unter Umständen nicht die Art und Weise, in der das Portfolio in Bezug auf erwartete und tatsächliche Rendite, Portfoliorichtlinien, Restriktionen, Sektoren, Korrelationen, Konzentration, Volatilität oder Tracking-Error-Ziele, die alle über die Zeit variieren können, konstruiert ist. HQ Trust gibt keine Haftungserklärung oder Verpflichtung ab, dass die Performance des Kundenvermögens der Benchmark entspricht, sie übertrifft oder ihr folgt. Frühere Wertentwicklungen eines Index, einer Benchmark oder anderer Maße sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Der Bericht stellt kein Angebot oder keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf an Personen mit Sitz in Ländern, in deren Gerichtsbarkeit ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung zum Kauf nicht autorisiert ist, oder an Personen, bei denen es ungesetzlich wäre, ein solches Angebot oder eine

Aufforderung zum Kauf abzugeben, dar. Es liegt in der Verantwortung jeder Person oder jedes Personenkreises, die oder der dieses Material im Besitz hat, sich selbst zu informieren und alle anwendbaren Gesetze und Regularien jeder relevanten Gerichtsbarkeit zu beachten.

Die dargestellten Meinungen entsprechen ausschließlich unseren aktuellen Ansichten zum Zeitpunkt der Übergabe des Berichts und stimmen möglicherweise nicht mit der Meinung zu einem späteren Zeitpunkt überein. Bestimmte Transaktionen, insbesondere solche, die Futures, Optionen und hochverzinsliche Anleihen, sowie Investments in Emerging Markets umfassen, haben unter Umständen den Effekt, dass sie das Risiko substantiell erhöhen und somit nicht für alle Investoren geeignet sind. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen einem Währungsrisiko und können infolge von Kursschwankungen einen negativen Effekt auf den Wert, den Preis oder das mit diesen Investments erzielte Einkommen haben. Solche Investments sind ebenfalls betroffen, wenn Devisenbeschränkungen eingeführt werden sollten oder andere Gesetze und Restriktionen bei diesen Investments Anwendung finden. Investments, die in diesem Text erwähnt werden, sind nicht notwendigerweise in allen Ländern erhältlich, eventuell illiquide oder nicht für alle Investoren geeignet. Investoren sollten sorgfältig prüfen, ob ein Investment für ihre spezifische Situation geeignet ist, und sich hierbei von HQ Trust beraten lassen. Der Preis und der Wert von Investments, auf die sich dieser Bericht bezieht, können steigen oder fallen. Es besteht die Möglichkeit, dass die Investoren nicht das ursprünglich eingesetzte Kapital zurückerhalten. Die historische Performance ist kein Richtwert für die zukünftige Performance. Zukünftige Erträge sind nicht garantiert und ein Verlust des eingesetzten Kapitals kann auftreten.

Die zuständige Aufsichtsbehörde für HQ Trust ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

HQ Trust GmbH
Harald Quandt Haus
Am Pilgerrain 17
61352 Bad Homburg v. d. Höhe
Deutschland
T +49 6172 402 850
F +49 6172 402 859
www.hqtrust.de



HQ Trust