



## Portfolieinblicke

# Die Rolle von Bitcoin in Portfolios

## Einführung

Seit seiner Einführung im Jahr 2008 musste sich Bitcoin intensiven Gutachten und häufigen Behauptungen widersetzen, er sei kein tragfähiger Vermögenswert. Mehr als fünfzehn Jahre später existiert der Coin nicht nur, er floriert. Sein Netzwerk wächst, die Anwendungsbereiche nehmen zu und seine Bedeutung für das Finanzsystem nimmt zu.

Bei WisdomTree argumentieren wir seit dem Jahr 2022, dass digitale Vermögenswerte kein Nischenexperiment mehr sind. Sie sind eine neue Anlageklasse. Für Vermögensverwalter stellt sich nicht mehr die Frage, ob Krypto in Portfolios aufgenommen werden sollte, sondern wie hoch das Engagement sein sollte.

In dieser Ausgabe der Portfolieinblicke gehen wir genau dieser Frage auf den Grund. Anhand ausgefeilter quantitativer Techniken untersuchen wir die Risiko-Rendite-Dynamik der Beimischung von Bitcoin in traditionelle Multi-Asset-Portfolios. Auch wenn die optimale Allokation von den Zielen und Beschränkungen der einzelnen Anleger abhängt, sind unsere Ergebnisse eindeutig und überzeugend:

- + Die eigenständige Volatilität von Bitcoin ist hoch, aber in einem diversifizierten Portfolio ist das zusätzliche Risiko gering und die historische Rendite außergewöhnlich.
- + Selbst konservative Anleger mit einer geringen Risikotoleranz können von einer kleinen Allokation von ca. 1 % profitieren – mit minimalen Auswirkungen auf Gesamtvolatilität und Drawdowns im Portfolio.
- + Mit Blick auf die Zukunft deuten die Daten selbst unter vorsichtigen Annahmen durchweg darauf hin, dass Bitcoin die Portfolioeffizienz verbessert. Bei ausgewogenen Portfolios tendiert die optimale Allokation gegen 6 %.

In einem Markt, der durch hohe Korrelationen und überzogene Bewertungen gekennzeichnet ist, ist ein Verzicht auf Bitcoin keine Umsicht – es ist eine verpasste Chance.

## Teil 1 – Optimale Bitcoin-Allokation: Ansatz nach relativem Risiko

In unserer früheren Untersuchung [Bitcoin in Multi-Asset-Portfolios](#) haben wir vier wichtige Ergebnisse für institutionelle Anleger im Hinblick auf die Rolle von Krypto in 60:40-Portfolios herausgestellt. Die Schlussfolgerungen sind kaum von der Hand zu weisen:

- 1. Krypto gehört bereits dem globalen Marktportfolio an:** Je nach Zeitpunkt macht die Anlageklasse in der Regel 1–2 % der gesamten Marktkapitalisierung aus. Anleger, die keine Allokation vornehmen, sind nicht vorsichtig. Sie gehen eine aktive Untergewichtung ein.
- 2. Bitcoin bietet ein einzigartiges Renditeprofil:** Durch seine Kombination aus einer robusten

langjährigen Wertentwicklung, geringer Korrelation mit traditionellen Anlagen und asymmetrischem Aufwärtspotenzial ist Bitcoin eine attraktive Ergänzung für diversifizierte Portfolios.

- 3. Die Daten sprechen für sich:** Selbst eine geringfügige Allokation in Bitcoin kann die Renditen bei nur leicht höherem Risiko erheblich steigern, was zu einer ausgezeichneten risikobereinigten Performance führt.
- 4. Die Volatilität ist real, aber überschaubar:** Bei sorgfältiger Dimensionierung und aktiver Neugewichtung bleiben die Auswirkungen von Bitcoin auf Drawdowns begrenzt, während sein Potenzial für überdurchschnittliche Gewinne die Portfoliorenditen deutlich steigern kann.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die risikobereinigten Argumente für Bitcoin nicht nur theoretisch sind. Sie stützen sich auf harte Daten und zunehmend auf reale Allokationen durch erfahrene institutionelle Anleger.

### **Schätzung der Auswirkungen einer kleinen Bitcoin-Allokation in einem Portfolio unter Verwendung der Bootstrapping-Technik**

**Was versteht man unter Bootstrapping?** Hierbei handelt es sich um eine Simulationstechnik, die historische Daten nutzt, um zukünftige Ergebnisse zu schätzen, ohne sich auf theoretische Verteilungen zu stützen. Anstatt synthetische Daten zu generieren, wie es bei traditionellen Monte-Carlo-Simulationen der Fall ist, wird beim Bootstrapping eine Zufallsstichprobe aus tatsächlichen historischen Renditereihen gezogen und ersetzt.

Der Hauptunterschied liegt in der Erstellung der Renditepfade:

- + **Monte-Carlo-Simulationen** verwenden statistische Annahmen, um Renditereihen auf der Grundlage bestimmter Parameter wie Durchschnittsrendite, Volatilität und Korrelation zu generieren – in der Regel unter der Annahme einer Normal- oder logarithmischen Normalverteilung.
- + **Beim Bootstrapping** werden simulierte Renditepfade durch Resampling realer historischer Daten konstruiert. Das bedeutet, dass jedes Bootstrap-Szenario aus realen Renditen besteht, die einfach neu geordnet oder in unterschiedlicher Reihenfolge wiederholt werden.

Zur Vertiefung unserer Analyse der Rolle von Bitcoin in einem traditionellen 60:40-Portfolio haben wir mithilfe der Bootstrapping-Technik abgeschätzt, wie sich eine kleine Bitcoin-Allokation über typische Anlagehorizonte entwickeln könnte. Mit dieser Methode können wir Tausende von realistischen dreijährigen Anlagezeiträumen auf der Grundlage tatsächlicher historischer Daten simulieren und so eine umfassendere, wahrscheinlichkeitstheoretische Perspektive auf Risiko und Rendite erhalten.

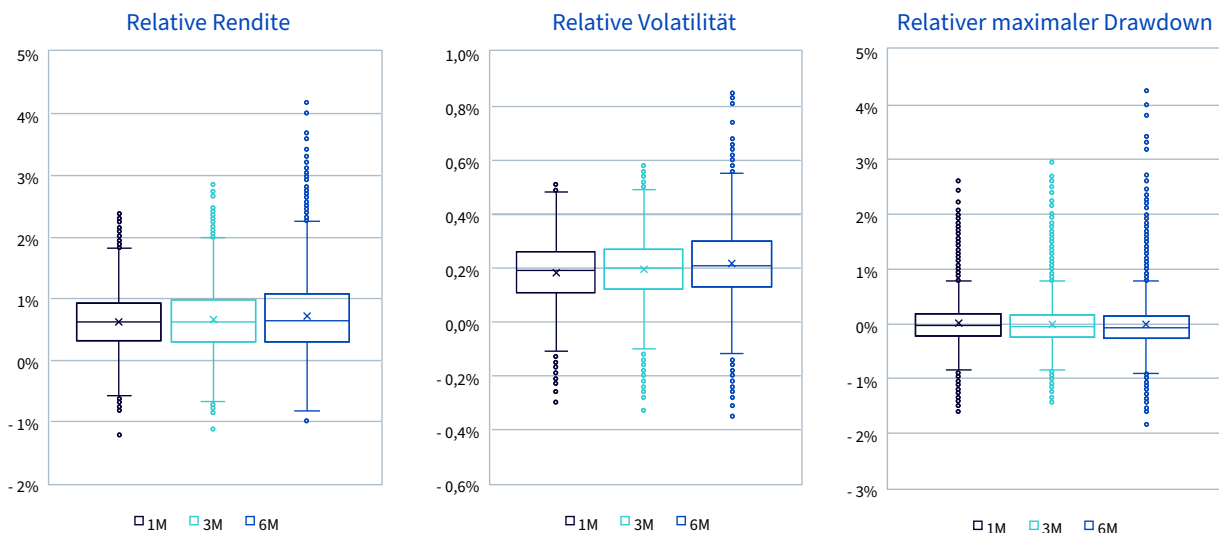
## Methode

Für unsere Analyse haben wir 36-Monats-Blöcke (mit Ersatz) aus monatlichen Renditereihen für Aktien, Anleihen und Bitcoin neu ausgewählt. Jede Simulation erzeugte drei parallele Renditeströme: einen für jede Anlageklasse. Anschließend haben wir die folgenden Portfolios gebildet:

- + Ein klassisches 60:40-Aktien-Anleihen-Portfolio, das halbjährlich neu gewichtet wird.
- + Portfolios, die zu 1 % in Bitcoin und zu 99 % in das 60:40-Portfolio investiert sind, wurden alle ein, drei bzw. sechs Monate neu gewichtet, um die Gewichtung von 1 % beizubehalten.

Mit diesem Ansatz wurden Tausende von hypothetischen Portfoliopfaden erstellt, die wir anhand von drei Schlüsseldimensionen bewertet haben: Rendite, Volatilität und maximaler Drawdown. Die Ergebnisse sind in Abbildung 1 zusammengefasst.

Abbildung 1: Verteilung der Ergebnisse mittels Bootstrapping-Technik



Quelle: WisdomTree, Bloomberg, S&P. Von Januar 2014 bis Mai 2025. Die Berechnungen beruhen auf monatlichen Renditen in USD. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.

Aus den Abbildungen lassen sich folgende Schlussfolgerungen ziehen:

- + **Rendite:** Die Beimischung von nur 1 % Bitcoin konnte die Portfolioperformance beständig verbessern. Der mittlere Renditeanstieg blieb über die Häufigkeit der Neugewichtung hinweg stabil. Weniger häufige Rebalancings führten jedoch zu einem größeren Aufwärtspotenzial in den „glücklichen“ Szenarien, sodass die Gewinner etwas länger laufen konnten.
- + **Volatilität:** Wie erwartet, erhöht die Einführung von Bitcoin die Volatilität geringfügig. Unabhängig von der Häufigkeit der Neugewichtung war der durchschnittliche Anstieg jedoch marginal. Allerdings zeigten Portfolios mit längeren Rebalancing-Intervallen eine größere Streuung der Volatilitätsergebnisse, was eine größere Bandbreite möglicher Pfade widerspiegelt.

- + **Maximaler Drawdown:** Am meisten überrascht vielleicht, dass die Hinzufügung von Bitcoin die Drawdowns nicht wesentlich verschlechtert hat. Außerdem war die Verteilung positiv verzerrt, was bedeutet, dass bei vielen Ergebnissen die Drawdowns verbessert wurden. Das bekräftigt die Rolle von Bitcoin als Diversifikator.

Die Daten sind eindeutig: Eine moderate Allokation in Bitcoin kann die langfristige risikobereinigte Wertentwicklung verbessern, ohne die Portfoliostabilität wesentlich zu beeinträchtigen. Selbst unter konservativen Annahmen und über eine Vielzahl von Szenarien hinweg zeigt Bitcoin weiterhin seinen Wert als ergänzende Anlage in institutionellen Portfolios.

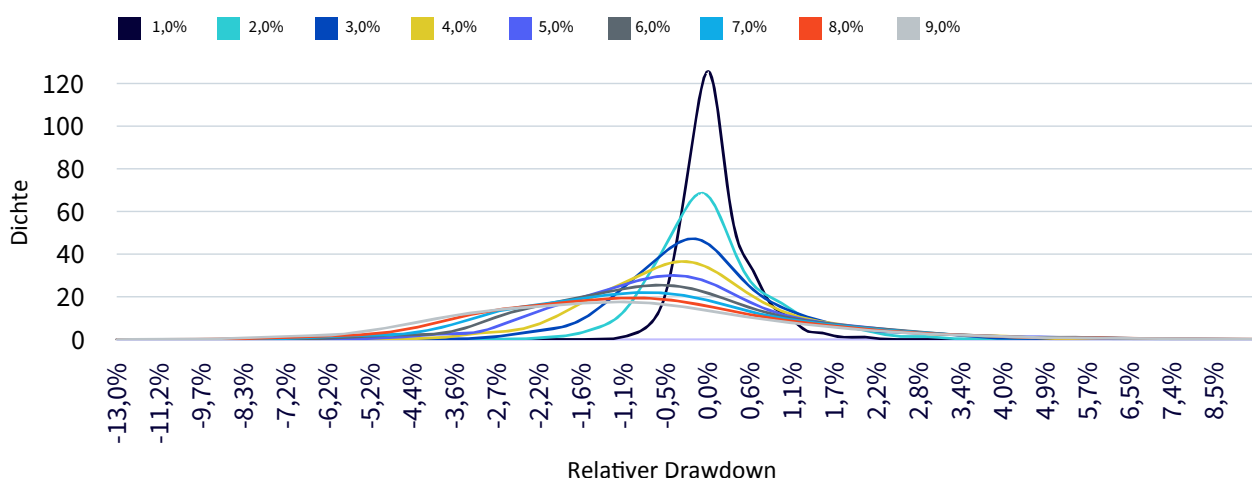
### Bestimmung der Bitcoin-Allokation anhand des relativen Risikos

Wenden wir uns nun dem maximalen Drawdown zu – einer kritischen Kennzahl für risikobewusste Anleger. Wir gehen über eine feste Allokation von 1 % hinaus und erweitern unsere Analyse, um verschiedene Bitcoin-Allokationen von 1 % bis 9 % zu bewerten, wobei wir eine vierteljährliche Neugewichtung vornehmen.

Für jede Allokationsstufe berechnen wir den relativen maximalen Drawdown im Vergleich zu einem 60:40-Standardportfolio aus Aktien und Anleihen. Wie in Abbildung 2 zu sehen ist, verschiebt sich die Verteilung der Drawdowns nach links, wenn der Bitcoin-Anteil steigt. Das bedeutet:

- + Ein höheres Bitcoin-Engagement vergrößert die Wahrscheinlichkeit und das Ausmaß einer Underperformance in Worst-Case-Szenarien;
- + Der linke Ausläufer der Verteilung wird dicker und weist auf ein wachsendes Risiko wesentlich schlechterer Ergebnisse im Vergleich zu einem traditionellen ausgewogenen Portfolio hin.

Abbildung 2: Relative Drawdown-Verteilung von Multi-Asset-Portfolios mit unterschiedlichen Anlageniveaus in Bitcoin



Quelle: WisdomTree, Bloomberg, S&P. Von Januar 2014 bis Mai 2025. Die Berechnungen beruhen auf monatlichen Renditen in USD. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.

Diese klare Verbindung zwischen Krypto-Allokation und Abwärtsrisiko bietet einen praktischen Rahmen für die Bestimmung des optimalen Engagements eines Anlegers. Risikobewusste Vermögensverwalter können diese Perspektive des relativen Risikos nutzen, um ihre Bitcoin-Allokation aufgrund ihrer Drawdown-Toleranz festzulegen.

In Abbildung 3 veranschaulichen wir den relativen Value-at-Risk (VaR) für verschiedene Allokationsniveaus, um eine probabilistische Sicht der negativen Ergebnisse zu ermöglichen:

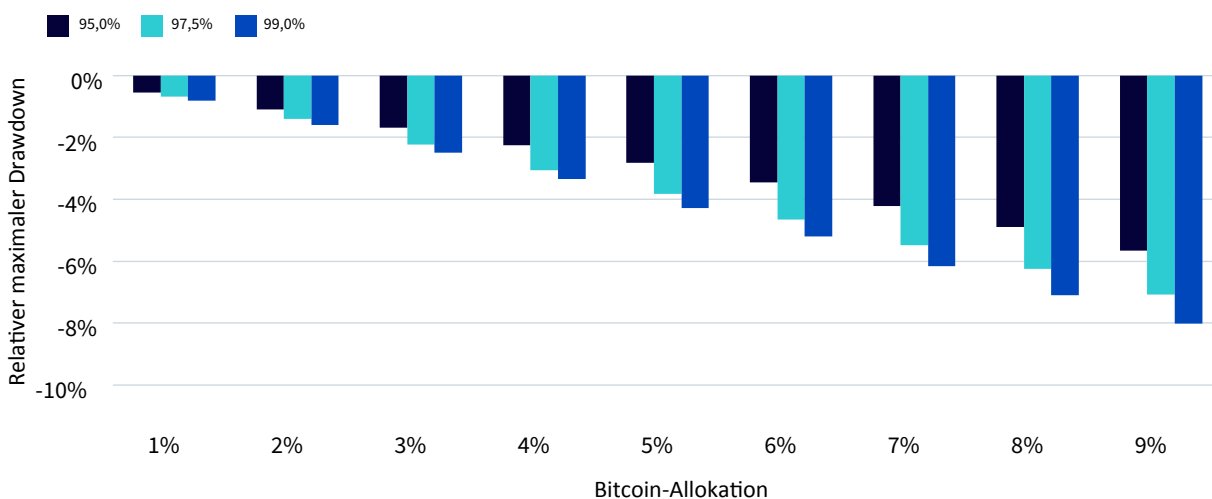
- + Die x-Achse stellt die Bitcoin-Allokation des Portfolios dar.
- + Die einzelnen Histogramme zeigen den relativen VaR bei verschiedenen Konfidenzniveaus für die Investition im Vergleich zum 60:40-Standardportfolio.

Nehmen wir zum Beispiel eine Bitcoin-Allokation von 5 %:

- + Bei einem Konfidenzniveau von 99 % wäre der ungünstigste relative Drawdown in 99 % der historischen Szenarien nicht schlechter als -4,3 % gewesen (hellblauer Balken).
- + Bei einem Konfidenzniveau von 95 % sinkt dieser Schwellenwert für den relativen Drawdown auf -2,8 % (dunkelblauer Balken).

Mithilfe dieser Analyse können Anleger ein Gleichgewicht zwischen der Partizipation an Aufwärtsbewegungen und der Widerstandsfähigkeit gegenüber Abwärtsbewegungen finden – Allokationsentscheidungen beruhen auf Daten und nicht auf Mutmaßen.

Abbildung 3: Verwendung des relativen Drawdowns zur Anpassung der Allokation in Bitcoin



Quelle: WisdomTree, Bloomberg, S&P. Von Januar 2014 bis Mai 2025. Die Berechnungen beruhen auf monatlichen Renditen in USD. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.

Mit diesem Ansatz können Anleger ihre Krypto-Allokation mit ihrer individuellen Risikobereitschaft in Einklang bringen. Beispielsweise kann ein konservativer Anleger, der bei einem Konfidenzniveau von 99 % einen relativen Drawdown von maximal 1 % im Vergleich zu

einem traditionellen 60:40-Portfolio tolerieren will, mithilfe der Abbildung einen geeigneten Allokationsbereich ermitteln. In diesem Fall deuten die Daten darauf hin, dass eine Bitcoin-Allokation von 1 % ohne Weiteres innerhalb dieser Risikoschwelle liegen würde.

## Teil 2 – Optimale Bitcoin-Allokation: Ein Mittelwert-Varianz-Rahmen nach Markowitz

### Eine historische Perspektive

Das von Harry Markowitz eingeführte Konzept der Mean-Variance-Optimierung (Mittelwert-Varianz) ist nach wie vor ein Eckpfeiler der modernen Portfoliokonstruktion. In diesem Abschnitt ziehen wir den Ansatz heran, um die optimale Allokation in Bitcoin zu bewerten, beginnend mit einer rückwärtsgerichteten empirischen Analyse.

Wir erstellen eine Effizienzgrenze mithilfe des folgenden Satzes von Vermögenswerten<sup>1</sup>, die alle auf USD lauten:

- + Bloomberg Short Treasury Total Return Index
- + Bloomberg US Aggregate Total Return Index
- + MSCI ACWI Net Total Return Index
- + CME CF Bitcoin-Referenzkurs

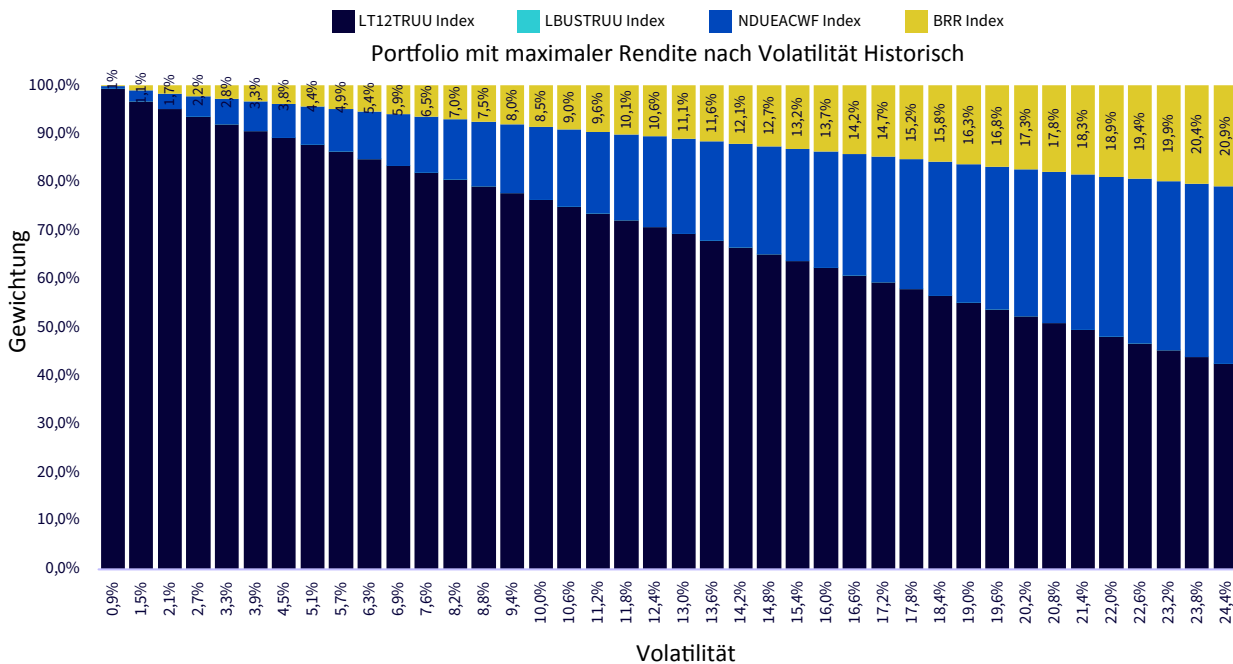
Der Datensatz erstreckt sich über den Zeitraum von Januar 2014 bis Mai 2025, und die Optimierung beinhaltet Standardbeschränkungen: keine Leerverkäufe, keine Hebelwirkung. Die in Abbildung 4 zusammengefassten Ergebnisse sind bemerkenswert:

- + Selbst bei einer niedrigen Zielvolatilität ist eine kleine Bitcoin-Allokation stets im optimalen Portfolio enthalten.
- + Mit zunehmender Risikotoleranz steigt die Gewichtung von Bitcoin und erreicht in den aggressivsten Portfolios einen Spitzenwert von rund 21 %.

Trotz seiner historisch hohen annualisierten Volatilität haben die außergewöhnlichen Renditen von Bitcoin und die geringe Korrelation mit traditionellen Anlageklassen das Risiko mehr als ausgeglichen. Seine Beimischung hat die Portfolioeffizienz in den letzten zehn Jahren erheblich gesteigert.

<sup>1</sup> Ticker: LT12TRUU Index, LBUSTRUU Index, NDUEACWF Index und BRR Index.

Abbildung 4: Historische Assetallokation von effizienten Portfolios nach Portfoliovolatilität



Quelle: WisdomTree, Bloomberg, S&P. Von Januar 2014 bis Mai 2025. Die Berechnungen beruhen auf monatlichen Renditen in USD. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.

Dennoch ist eine Allokation von 21 % nach institutionellen Maßstäben eindeutig aggressiv. Auch wenn sie im Nachhinein betrachtet optimal gewesen sein mag, wäre es unrealistisch anzunehmen, dass diese Wertentwicklung auch in Zukunft unverändert bleiben wird. Eine Beschränkung des Mittelwert-Varianz-Rahmens ist seine extreme Empfindlichkeit gegenüber Renditeannahmen, die zu konzentrierten bzw. instabilen Allokationen führen kann, insbesondere wenn eine Anlage (wie Bitcoin) überdurchschnittliche historische Renditen aufweist<sup>2</sup>.

### Ein Blick in die Zukunft

Zur Behebung dieses Problems haben wir die Optimierung unter Verwendung zukunftsorientierter Annahmen erneut durchgeführt. Dazu haben wir historische Eingabedaten durch konservativere, szenariobasierte Projektionen ersetzt. Die Renditeschätzungen für traditionelle Vermögenswerte stammen aus den 29. jährlichen Long-term Capital Market Assumptions (2025) von J.P. Morgan. Für Bitcoin haben wir drei plausible Renditeszenarien modelliert:

#### + Gutes Szenario

- Rendite: Rendite von US-Large-Cap-Aktien + 20 % pro Jahr
- Volatilität: 20 % geringer als in der Vergangenheit
- Korrelationen: unverändert

<sup>2</sup> Siehe dazu: Putting Markowitz theory to work (1981, Jobson und Korkie) oder Portfolio Optimization in Practice (1992, Jorion).

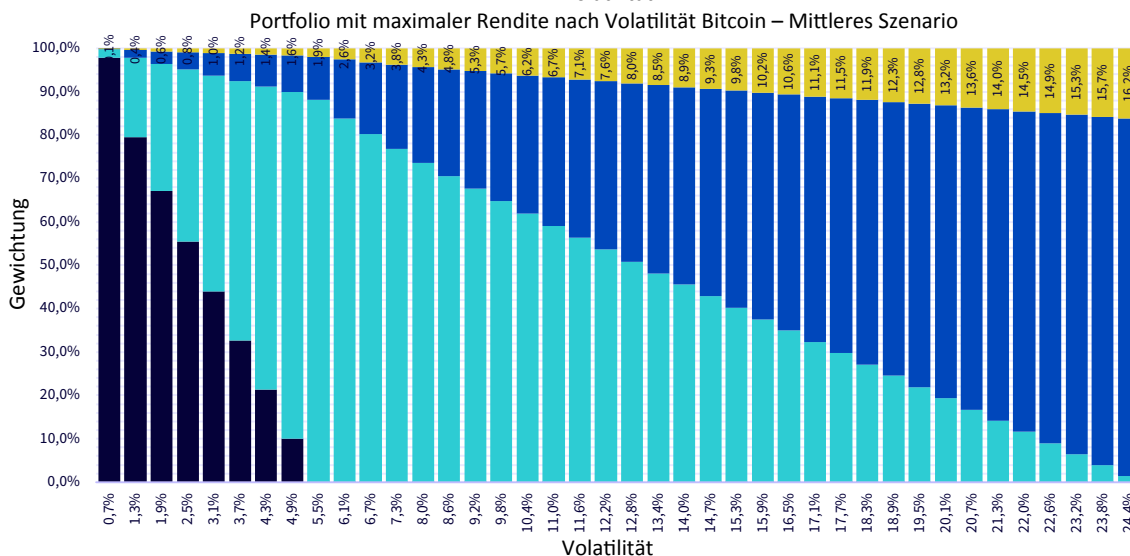
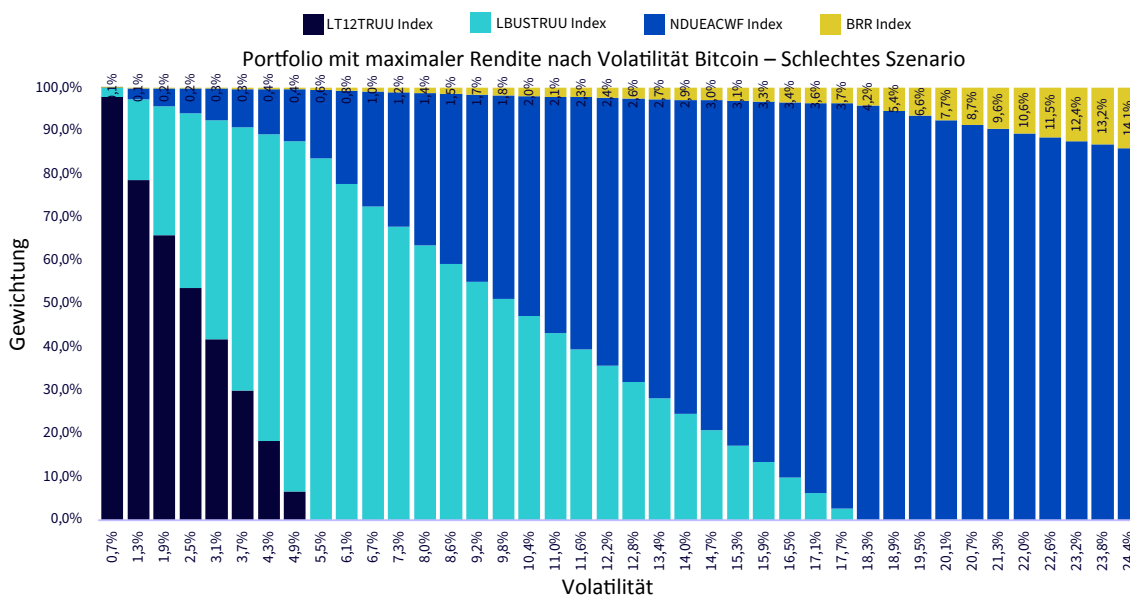
**+ Mittleres Szenario**

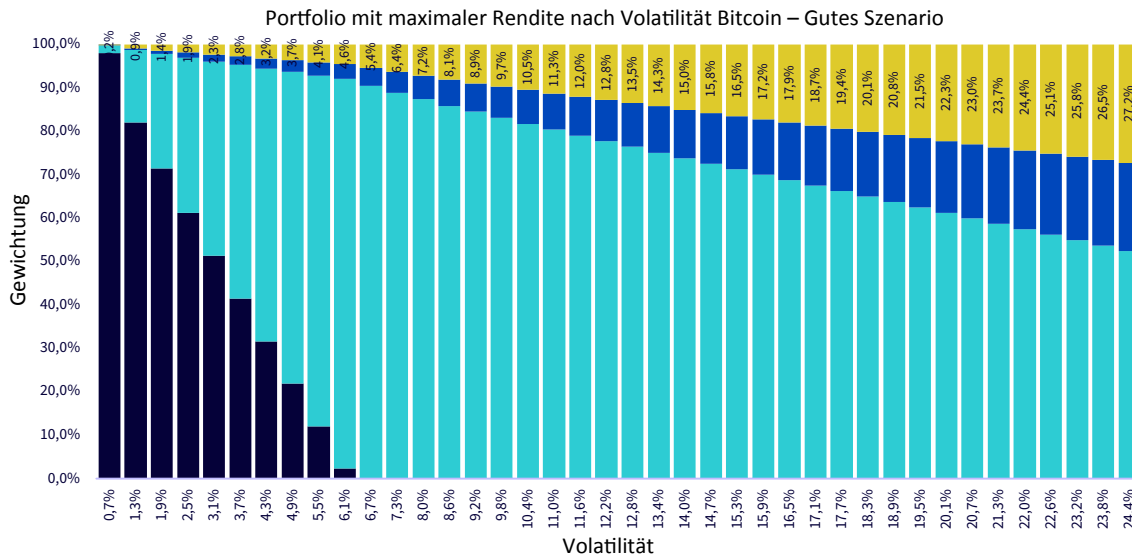
- Rendite: Rendite von US-Large-Cap-Aktien + 12,5 % pro Jahr
- Volatilität: 10 % geringer als in der Vergangenheit
- Korrelationen: 10 % höher als in der Vergangenheit

**+ Schlechtes Szenario**

- Rendite: Rendite von US-Large-Cap-Aktien + 7,5 % pro Jahr
- Volatilität: unverändert (historisches Niveau)
- Korrelationen: 20 % höher als in der Vergangenheit

Abbildungen 5, 6 und 7: Assetallokation von effizienten Portfolios nach Portfoliovolatilität in drei zukunftsorientierten Szenarien





Quelle: WisdomTree, JP Morgan. Die Berechnungen beruhen auf monatlichen Renditen in USD. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.

## Wichtige Erkenntnisse

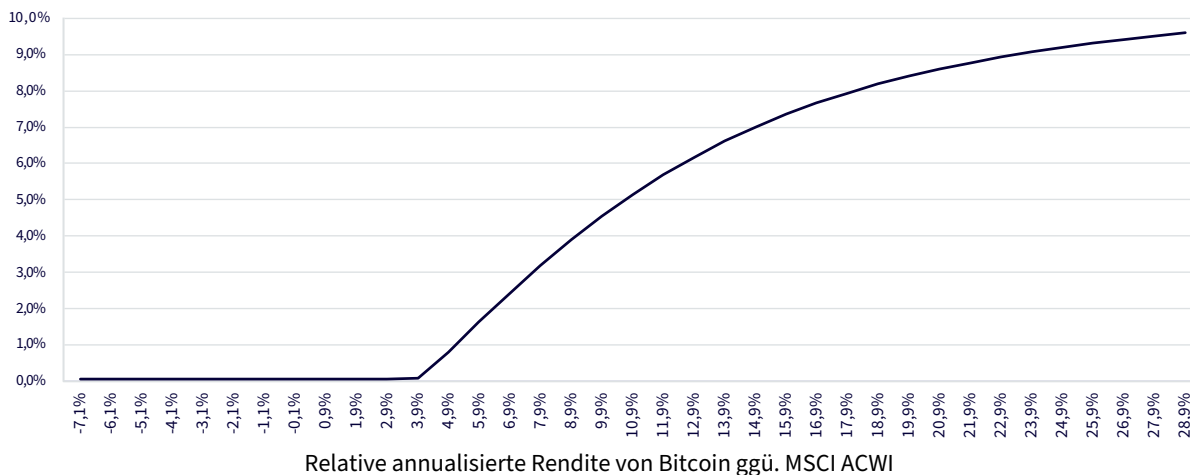
- + Sowohl im guten als auch im mittleren Szenario erhält Bitcoin selbst in Portfolios mit geringer Volatilität eine nicht zu vernachlässigende Gewichtung. Im mittleren Szenario würde ein Portfolio mit einer Zielvolatilität von 5,5 % beispielsweise 1,9 % in Bitcoin investieren.
- + Im schlechten Szenario ist Bitcoin trotz geringerer Renditeerwartungen und höherer Korrelation immer noch in allen Portfolios vertreten.
- + Für ausgewogene Portfolios (Volatilität von etwa 10 %) liegen die optimalen Bitcoin-Allokationen je nach Renditeszenario zwischen ca. 2 % und 10 %.

## Sensibilität gegenüber erwarteten Renditen

Zur weiteren Präzisierung des Rahmens untersuchen wir, wie sich die optimale Portfoliogewichtung von Bitcoin entwickelt, wenn die erwartete Rendite variiert – bei gleichbleibenden Volatilitäts- und Korrelationsannahmen (aus dem mittleren Szenario). Damit steht Anlegern ein einfaches, intuitives Instrument zur Verfügung, mit dem sie ihre eigenen Renditeerwartungen in eine umsetzbare Allokation übertragen können.

Abbildung 8: Optimale Gewichtung als Funktion der erwarteten annualisierten relativen Bitcoin-Renditen über die nächsten 10 Jahre

Optimale Bitcoin-Gewichtung als Funktion der Bitcoin-Rendite  
Anvisierte Portfoliovolatilität: 10 %



Quelle: WisdomTree, JP Morgan. Die Berechnungen beruhen auf monatlichen Renditen in USD. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.

- + Wenn ein Anleger davon ausgeht, dass Bitcoin den MSCI ACWI um 15 % pro Jahr übertreffen wird (was immer noch deutlich unter den historischen Durchschnittswerten liegt), beträgt die optimale Allokation 7,0 %.
- + Wenn die erwartete Überschussrendite auf 7,5 % sinkt, wird die optimale Allokation auf 2,8 % korrigiert – in einem diversifizierten Portfolio immer noch vertretbar.

### Teil 3 – Optimale Bitcoin-Allokation: Ein Ansatz auf der Grundlage von Risikobeiträgen

#### Angestrebte Risikoallokation, ohne sich auf Renditeprognosen zu verlassen

Im Gegensatz zu den zuvor erörterten renditeabhängigen Konzepten verlagert dieser dritte Ansatz den Schwerpunkt vollständig auf die risikobasierte Allokation und bietet eine renditeunabhängige Sichtweise für die Einbeziehung von Bitcoin. Die Methode beruht auf den Grundsätzen der Diversifikation und zielt darauf ab, das Portfoliorisiko gleichmäßiger auf die Vermögenswerte zu verteilen, anstatt zuzulassen, dass eine Komponente – in der Regel Aktien – dominiert.

Der Risikobeitrag eines Vermögenswerts wird berechnet, indem seine eigenständige Volatilität mit seiner Kovarianz mit anderen Portfoliobestandteilen kombiniert wird. In einem Portfolio mit zwei Vermögenswerten beträgt der Risikobeitrag von Vermögenswert 1:

$$\text{Risikobeitrag von Vermögenswert 1} = (w_1^2 \sigma_1^2 + w_1 w_2 \text{Cov}_{12}) / \sigma^2(p)$$

Wobei:

- +  $w_1$  = Gewichtung des Vermögenswerts
- +  $\sigma_1$  = Volatilität
- +  $\text{Cov}_{12}$  = Kovarianz mit Vermögenswert 2
- +  $\sigma(p)$  = Portfoliovolatilität insgesamt

### Der Ausgangspunkt: Traditionelle Risikobudgets

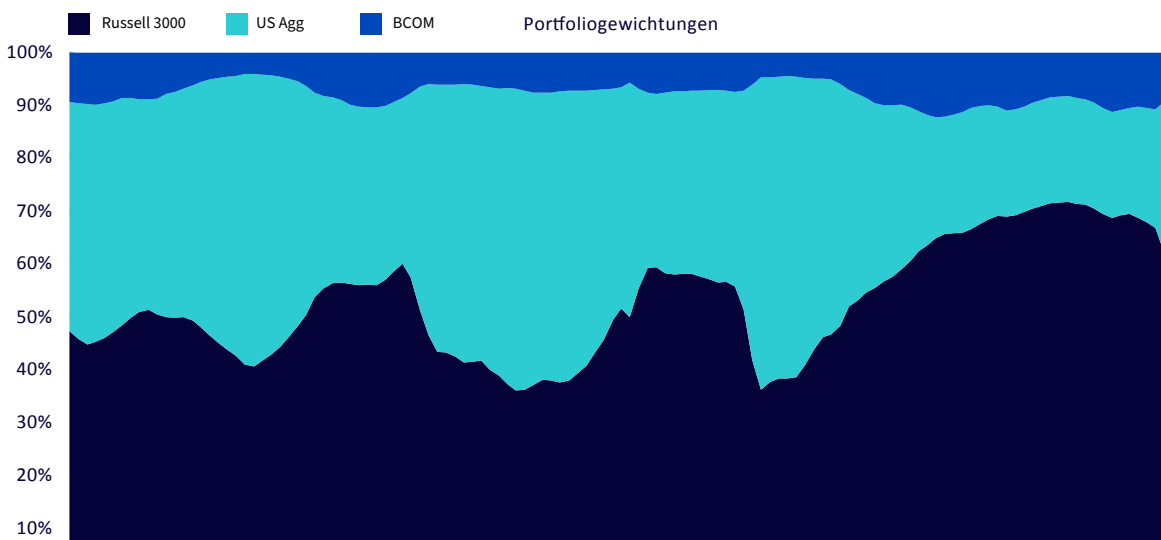
Ein typisches 60:40-Portfolio aus Aktien und Anleihen weist 60 % des Kapitals Aktien zu. Aufgrund der höheren Volatilität von Aktien tragen diese jedoch oft über 90 % zum Gesamtrisiko des Portfolios bei. Multi-Asset-Manager verfolgen häufig das Ziel, eine solche Konzentration zu vermeiden, wobei Rohstoffe oftmals als erste Diversifikationsmöglichkeit hinzukommen.

Als Ausgangs-Benchmark verwenden wir ein TRC-Portfolio (Target Risk Contribution bzw. anvisierter Risikobeitrag), das wie folgt strukturiert ist:

- + 90 % Risiko aus Aktien
- + 5 % Risiko aus Anleihen
- + 5 % Risiko aus Rohstoffen

Daraus ergibt sich eine ungefähre Kapitalgewichtung von 55 % in Aktien, 37 % in Anleihen und 8 % in Rohstoffen – mit Blick auf das Risiko ausgewogener als das klassische 60:40-Modell.

Abbildung 9: Portfolioaufbau mittels Risikobudgets – 90 % Aktien, 5 % Anleihen, 5 % Rohstoffe



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Von Dezember 2014 bis Mai 2025. Das Portfolio entspricht dem Benchmark-Portfolio „TRC 90:5:5:0“, wobei „TRC“ für „Target Risk Contribution“ (Anvisierter Risikobeitrag) steht und das Portfoliorisiko zu 90 % aus Aktien, zu 5 % aus Anleihen, zu 5 % aus Rohstoffen und zu 0 % aus Bitcoin besteht. US Agg steht für den Bloomberg US Aggregate Bond Index und BCOM für den Bloomberg Broad Commodities Index. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Tabelle 1: Zentrale Kennzahlen zur Wertentwicklung der Ausgangs-Benchmark

	1 Jahr	3 Jahr	5 Jahr	Seit Auflegung
Annualisierte Rendite	18,1%	5,4%	9,2%	7,6%
Volatilität	9,1%	12,9%	12,3%	9,5%
Sharpe-Ratio	1,41	0,12	0,55	0,62
Maximaler Drawdown	-6,2%	-18,8%	-19,4%	-19,4%
Risikofrei	5,3%	3,9%	2,5%	1,7%

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Von Dezember 2014 bis Mai 2025. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.

### Einführung von Bitcoin in das Risikobudget

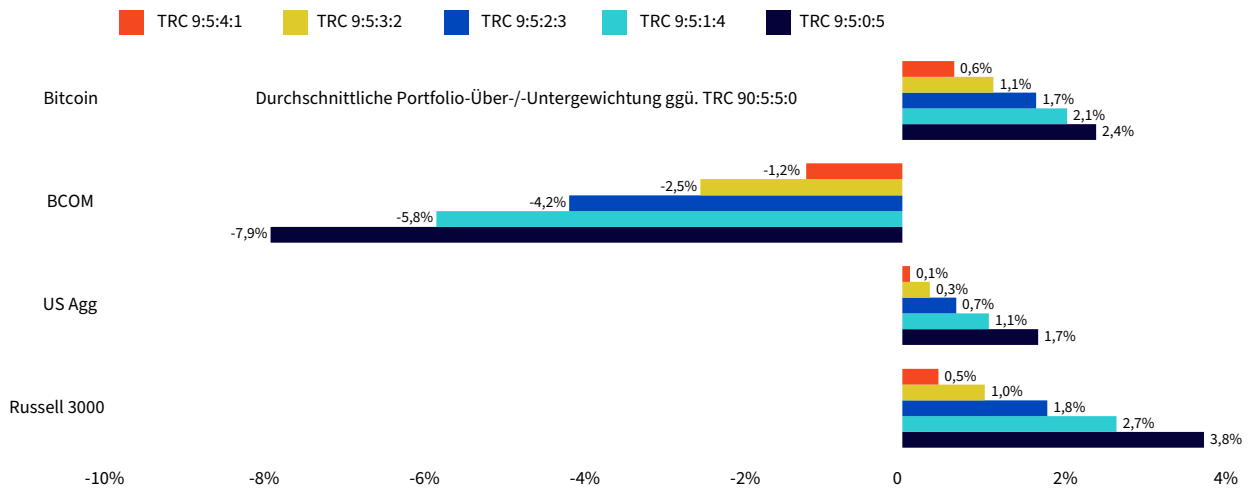
Angesichts der starken Diversifikationsmerkmale von Bitcoin – die wohl noch größer sind als bei Rohstoffen – prüfen wir eine schrittweise Umschichtung des Risikobudgets von 5 % für Rohstoffe auf Bitcoin. Wir erstellen vier TRC-Portfolios (Aktien/Anleihen/Rohstoffe/Bitcoin):

- + TRC 90:5:4:1
- + TRC 90:5:3:2
- + TRC 90:5:2:3
- + TRC 90:5:1:4

Jedes 1 % des Bitcoin-Risikos ersetzt 1 % des Rohstoff-Risiko-Sleeves.

Wegen der hohen Volatilität führt selbst eine kleine Risikoallokation in Bitcoin zu einer geringeren Kapitalallokation (z. B. entspricht ein Risikobeitrag von 1 % einer Kapitalgewichtung von 0,7 %). Mit zunehmender Risikoallokation in Bitcoin beanspruchen sowohl Bitcoin als auch Rohstoffe weniger Kapital insgesamt, was Raum für ein größeres Engagement in weniger volatilen, Cashflow-generierenden Anlagen wie Aktien und Anleihen schafft.

Abbildung 10: Durchschnittliche Über-/Untergewichtung ggü. dem Benchmark-Portfolio



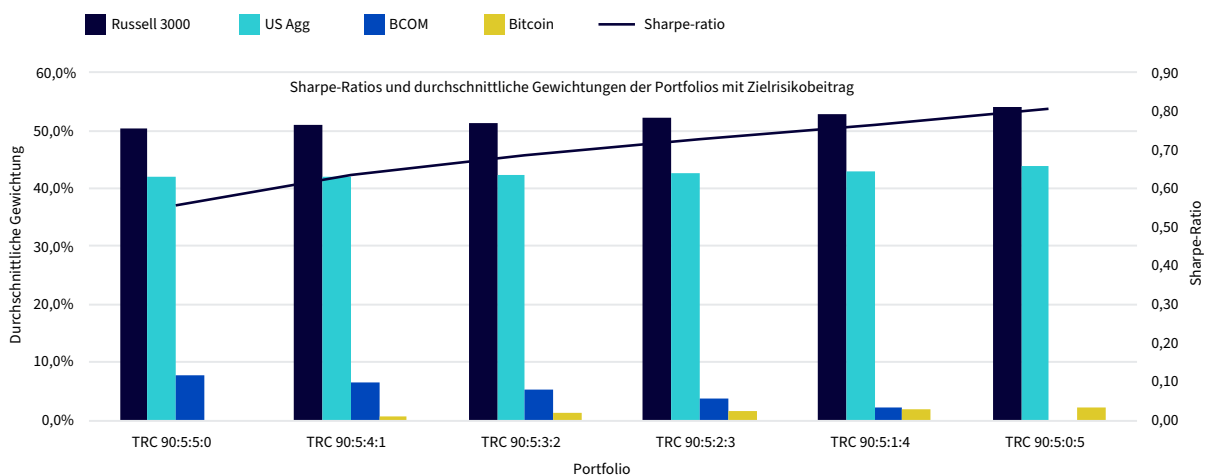
Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Von Dezember 2014 bis Mai 2025. „TRC“ steht für „Target Risk Contribution“ (Anvisierter Risikobeitrag) und „90:5:5:0“ für das Benchmark-Portfolio mit einer Risikoallokation von 90 % in Aktien, 5 % in Anleihen, 5 % in Rohstoffen und 0 % in Bitcoin. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.

### Performance- und Volatilitätsergebnisse

Diese Neuzuweisung bietet zwei wesentliche Vorteile:

- 1. Bessere Sharpe-Ratios:** Selbst eine kleine Bitcoin-Risikoallokation von 1 % führt zu deutlichen Steigerungen der risikobereinigten Renditen, was die Ergebnisse unserer früheren Bootstrapping-Analyse widerspiegelt.
- 2. Minimale Auswirkung auf die Volatilität:** Die Hinzufügung von Bitcoin erhöht die Gesamtvolatilität des Portfolios um nur 20 Basispunkte bei jedem weiteren Niveau. In Anbetracht des Aufwärtspotenzials von Bitcoin ist das ein relativ geringer Preis für eine gute Diversifikation.

Abbildung 11: Die Sharpe-Ratios der Portfolios mit Zielrisikobeitrag



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Von Dezember 2014 bis Mai 2025. „TRC“ steht für „Target Risk Contribution“ (Anvisierter Risikobeitrag) und „90:5:5:0“ für das Benchmark-Portfolio mit einer Risikoallokation von 90 % in Aktien, 5 % in Anleihen, 5 % in Rohstoffen und 0 % in Bitcoin. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.

Tabelle 2: Die annualisierte Volatilität für die Portfolios mit Zielrisikobeitrag

Portfolio-volatilität	1 J.	3 J.	5 J.	10 J.	Seit Aufl.	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
TRC 90:5:5:0	9,1%	12,9%	12,3%	9,6%	9,5%	6,8%	4,6%	2,2%	6,8%	4,3%	16,5%	5,4%	16,3%	12,2%	9,1%
TRC 90:5:4:1	9,4%	13,2%	12,6%	9,8%	9,7%	7,2%	4,5%	2,5%	6,8%	4,2%	16,9%	5,5%	16,5%	12,3%	9,4%
TRC 90:5:3:2	10,3%	13,5%	12,9%	10,1%	9,9%	7,4%	4,5%	2,8%	6,9%	4,3%	17,3%	5,6%	16,6%	12,5%	10,3%
TRC 90:5:2:3	10,8%	13,8%	13,2%	10,3%	10,2%	7,6%	4,5%	3,0%	6,9%	4,3%	17,6%	5,8%	16,7%	12,7%	10,8%
TRC 90:5:1:4	11,4%	14,2%	13,5%	10,5%	10,4%	7,8%	4,5%	3,3%	7,0%	4,4%	17,9%	6,1%	16,8%	12,9%	11,4%
TRC 90:5:0:5	11,8%	14,5%	13,8%	10,7%	10,6%	8,1%	4,5%	3,6%	7,1%	4,5%	18,2%	6,3%	17,0%	13,2%	11,8%

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Von Dezember 2014 bis Mai 2025. „TRC“ steht für „Target Risk Contribution“ (Anvisierter Risikobeitrag) und „90:5:5:0“ für das Benchmark-Portfolio mit einer Risikoallokation von 90 % in Aktien, 5 % in Anleihen, 5 % in Rohstoffen und 0 % in Bitcoin. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.

## Fazit

Da Krypto immer mehr Einzug in institutionelle Portfolios hält, ist die Frage nach dem „ob“ zu einer Frage nach dem „wie viel“ geworden. In diesem Beitrag wurden drei verschiedene Rahmenwerke zur Bestimmung der optimalen Bitcoin-Allokation bei unterschiedlichen Risikoprofilen der Anleger untersucht:

	Konservatives Portfolio	Ausgewogenes Portfolio	Aggressives Portfolio
<b>Bootstrapping-Methode</b>	<b>ca. 1 %</b> Allokation, die mit einer Konfidenz von 99 % zu einem relativen max. Drawdown von 1 % führt	<b>ca. 3 %</b> Allokation, die mit einer Konfidenz von 99 % zu einem relativen max. Drawdown von 2,5 % führt	<b>ca. 6 %</b> Allokation, die mit einer Konfidenz von 99 % zu einem relativen max. Drawdown von 5 % führt
<b>Mittelwert-Varianz-Methode nach Markowitz</b>	<b>ca. 2 %</b> Optimale Gewichtung im mittleren Szenario für ein Portfolio mit Zielvolatilität von 5 %	<b>ca. 6 %</b> Optimale Gewichtung im mittleren Szenario für ein Portfolio mit Zielvolatilität von 10 %	<b>ca. 10 %</b> Optimale Gewichtung im mittleren Szenario für ein Portfolio mit Zielvolatilität von 15 %
<b>Methode des Risikobeitrags</b>	<b>ca. 0,6 %</b> Allokation eines Risikobeitrags von 1 % auf Krypto	<b>ca. 1,7 %</b> Allokation eines Risikobeitrags von 3 % auf Krypto	<b>ca. 2,4 %</b> Allokation eines Risikobeitrags von 5 % auf Krypto

Bei allen Rahmenwerken stimmt die Antwort überein:

- + Ein konservatives Portfolio würde berechtigterweise ca. 1 % in Bitcoin anlegen, was eine leichte Untergewichtung gegenüber dem Marktportfolio darstellt – im Einklang mit der allgemeinen Abneigung gegenüber Risikoanlagen.
- + Ein ausgewogenes Portfolio könnte sich in Richtung einer Allokation von rund 3 % bewegen – mit einer leichten Übergewichtung von Bitcoin im Verhältnis zur Marktkapitalisierung.
- + Ein aggressives, auf hohes Wachstum ausgerichtetes Portfolio sollte etwa 6 % in Betracht ziehen, was seiner höheren Volatilitätstoleranz und seiner typischen Übergewichtung von Risikoanlagen entspricht.

Fazit: Keine Allokation in Bitcoin ist nicht mehr die Standardentscheidung. Jeder Vermögensverwalter braucht heute eine Perspektive – und einen Plan – für diese heranreifende Anlageklasse.

## Teil 4 – Ein Bitcoin-Engagement mit WisdomTree

Im Jahr 2019 war WisdomTree der erste etablierte Anbieter von börsengehandelten Produkten (ETPs), der ein physisch besichertes Krypto-ETP auf den Markt brachte: [WisdomTree Physical Bitcoin](#). Seitdem haben wir mehrere Krypto-ETPs für institutionelle Anleger entwickelt und dabei über 20 Jahre Erfahrung mit physisch besicherten Produkten mit den einzigartigen Anforderungen von Krypto-Investitionen kombiniert.

Für institutionelle Anleger konzipiert und strukturiert:

- + **100 % physisch besichert:** Physisches Engagement ohne die Notwendigkeit einer Krypto-Infrastruktur.
- + **Cold Storage:** Private Schlüssel werden offline gehalten.
- + **Sicherheit:** Hochrangige Sicherheitsprotokolle für alle Aktivitäten mit privaten Schlüsseln – in separaten Wallets offline gesichert.
- + **Coin-Anspruch:** Jeder Anteil entspricht einer bestimmten Menge der jeweiligen Kryptowährung.
- + **Verwahrstelle:** Duales Verwahrmodell mit regulierten Verwahrstellen (Coinbase und Swissquote).
- + **Gebühren:** Eines der niedrigsten Gebührenniveaus für Krypto-ETPs in Europa. Unser Flaggschiff-Bitcoin-ETP berechnet nur 0,15 %<sup>3</sup>.

Weitere Informationen finden Sie im [WisdomTree-Zentrum für Krypto-ETPs](#). Entdecken Sie unser umfassendes Angebot an institutionellen Lösungen, die professionellen Anlegern den Einstieg in den Krypto-Bereich erleichtern.

<sup>3</sup> Ein Teil der Verwaltungsgebühr (MER) wurde mit Wirkung vom 26. März bis zum 31. Dezember 2025 erlassen. In dieser Zeit beläuft sich die MER auf 0,15 % pro Jahr. Ab dem 1. Januar 2026 beträgt die MER wieder 0,25 % pro Jahr.

## Wichtige Informationen

**Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation:**

Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaft, 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 Gesellschaft, 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.

**Diese Marketingmitteilung wurde für professionelle Anleger erstellt. Die in diesem Dokument beschriebenen Produkte von WisdomTree können jedoch in einigen Ländern unter Einhaltung der geltenden Gesetze und Bestimmungen für alle Anleger erhältlich sein. Da das Produkt in Ihrem Land möglicherweise nicht zugelassen ist oder nur eingeschränkt angeboten werden darf, liegt es in der Verantwortung jeder Person oder jedes Unternehmens, sich über die umfassende Einhaltung der Gesetze und Bestimmungen des jeweiligen Landes zu informieren. Anlegern wird empfohlen, sich vor der Anwendung hinsichtlich aller rechtlichen, aufsichtsrechtlichen, steuerlichen und anlagentechnischen Folgen einer Anlage in den Produkten beraten zu lassen. Wertsteigerungen in der Vergangenheit lassen keinen Schluss auf zukünftige Ergebnisse zu. Jegliche in diesem Dokument enthaltene historische Wertentwicklung kann u. U. auf Backtesting beruhen. Backtesting ist der Prozess, bei dem eine Anlagestrategie evaluiert wird, indem sie auf historische Daten angewandt wird, um zu simulieren, was die Wertentwicklung solch einer Strategie in der Vergangenheit gewesen wäre. Durch Backtesting erzielte Wertsteigerungen sind rein hypothetisch und werden in diesem Dokument einzig und allein zu Informationszwecken aufgeführt. Daten, die durch Backtesting gesammelt wurden, stellen keine tatsächlichen Wertsteigerungen dar und dürfen nicht als Indikator für tatsächliche oder zukünftige Wertsteigerungen angesehen werden. Der Wert jeder Anlage kann durch Wechselkursbewegungen beeinflusst werden. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren. Diese Produkte sind gegebenenfalls nicht in Ihrem Markt verfügbar oder für Sie geeignet. Der Inhalt dieses Dokuments stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf eines Produktes oder zum Tätigen einer Anlage dar.**

Eine Anlage in börsengehandelte Produkte („ETPs“) ist abhängig von der Wertentwicklung des Basisindex, abzüglich Kosten, aber es wird nicht erwartet, dass ihre Wertentwicklung genau

mit der des Indexes übereinstimmt. ETPs unterliegen mehreren Risiken, darunter allgemeine Marktrisiken im Zusammenhang mit dem jeweiligen Basisindex, Kreditrisiken des Anbieters von Index-Swaps, die im ETP genutzt werden, Wechselkursrisiken, Zinsrisiken, Inflationsrisiken, Liquiditätsrisiken sowie rechtliche und regulatorische Risiken.

Bei den in diesem Dokument enthaltenen Informationen handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot der Anteile in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, wo weder die Emittenten noch deren Produkte zum Vertrieb zugelassen oder registriert sind und wo die Prospekte der Emittenten nicht bei einer Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstigen Aufsichtsbehörde eingereicht wurden, und dürfen unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch Informationen in diesem Dokument sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden. Weder die Emittenten noch etwaige von ihnen ausgegebenen Wertpapiere wurden oder werden gemäß dem United States Securities Act von 1933 oder dem Investment Company Act von 1940 registriert oder qualifizieren sich unter jeglichen anwendbaren bundesstaatlichen Wertpapiergesetzen.

Dieses Dokument kann unabhängige Marktkommentare enthalten, die von WisdomTree auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt wurden. 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 Haftung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.

Dieses Dokument kann zukunftsorientierte Aussagen enthalten, einschließlich Aussagen hinsichtlich unserer Einschätzung oder aktuellen Erwartungen im Hinblick auf die Wertentwicklung bestimmter Anlageklassen und/oder Sektoren. Zukunftsorientierte Aussagen unterliegen gewissen Risiken, Unsicherheiten und Annahmen. Es gibt keine Sicherheit, dass diese Aussagen zutreffen, und die tatsächlichen Ergebnisse können von den erwarteten Ergebnissen abweichen. WisdomTree empfiehlt Ihnen deutlich, sich nicht in unangemessener Weise auf diese zukunftsgerichteten Aussagen zu verlassen.

### **WisdomTree Issuer X Limited**

Die in diesem Dokument erörterten Produkte werden von WisdomTree Issuer X Limited (die

„Emittentin“) begeben. Anleger sollten vor einer Anlage den Verkaufsprospekt der Emittentin lesen und sich im Abschnitt mit dem Titel „Risikofaktoren“ über die Einzelheiten zu den mit einer Anlage in den von der Emittentin angebotenen Wertpapieren verbundenen Risiken informieren.

Bei den Wertpapieren handelt es sich um direkte Schuldverschreibungen mit begrenzten Rückgriffsrecht, die ausschließlich von der Emittentin ausgegeben werden und nicht von Swissquote Bank Ltd („Swissquote“), Coinbase Custody Trust Company LLC („Coinbase“) oder deren verbundenen Unternehmen oder einem anderen Rechtsträger oder dessen verbundenen Unternehmen stammen oder von diesen garantiert werden. Sowohl Swissquote als auch Coinbase übernehmen keinerlei Haftung, weder aufgrund unerlaubter Handlungen oder auf vertraglicher Basis noch anderweitig, die ihnen im Hinblick auf dieses Dokument, seinen Inhalt oder anderweitig in Verbindung damit erwachsen könnte.

**Das in diesem Dokument beschriebene Produkt ist ein nicht reguliertes ETP, das für den Handel an der London Stock Exchange, SIX Swiss Exchange in der Schweiz zugelassen ist, Euronext Paris, Euronext Amsterdam und die Deutsche Börse Xetra in Deutschland. Kryptowährungen sind eine mit hohen Risiken verbundene Anlage und gegebenenfalls nicht für alle Anlegertypen geeignet. Potenzielle Anleger sollten sich dessen bewusst sein, dass der Kurs der Basiswerte, durch die die Wertpapiere besichert sind, eine höhere Volatilität aufweisen kann als andere Anlageklassen und daher der Wert der Wertpapiere äußerst volatil sein kann. Sie müssen sicherstellen, dass die Natur, die Komplexität und die Risiken von Kryptowährungen für Ihre Ziele vor dem Hintergrund Ihrer persönlichen Umstände und Ihrer finanziellen Lage geeignet sind.**

Investieren Sie nur, wenn Sie bereit sind, den gesamten investierten Betrag zu verlieren. Dies ist eine risikoreiche Anlage, und Sie sollten nicht erwarten, im Falle eines Fehlers geschützt zu sein.

**[Nehmen Sie sich 2 Minuten Zeit, um mehr zu erfahren:](#)**

Die den börsengehandelten Produkten von WisdomTree zugrunde liegenden digitalen Vermögenswerte werden mithilfe sicherer Verwahrösungen von institutioneller Qualität gehalten, die unbefugte Zugriffe oder Bewegungen verhindern. Digitale Vermögenswerte werden überwiegend offline in „Cold Wallets“ kaltgespeichert. Für ihre Übertragung ist die Genehmigung verschiedener unabhängiger Parteien mit redundanten Orten, Kommunikationsmethoden und Authentifizierungseinrichtungen erforderlich.

Unsere Betriebsprozesse werden regelmäßig aktualisiert, um uns vor neuen Bedrohungen zu schützen, und aus Sicherheitsgründen geheim gehalten.

### **BTCW Index Disclaimer**

Alle Rechte vorbehalten. Compass hält sämtliche Eigentumsrechte am Compass Crypto Reference Index Bitcoin. Compass schließt jegliche Haftung gegenüber Dritten für fehlerhafte Daten, auf denen der Index basiert, sowie für Fehler, Irrtümer, Auslassungen oder Unterbrechungen bei der Berechnung und/oder Verbreitung des Index aus. Unter keinen Umständen haftet Compass für entgangene Gewinne oder indirekte, Strafschadenersatz einschließende oder besondere Schäden beziehungsweise Folgeschäden oder Verluste, selbst wenn auf die Möglichkeit solcher Schäden oder Verluste hingewiesen wurde.

### **Für Anleger in der Schweiz – Qualifizierte Anleger**

Dieses Dokument dient als Werbung für die hier genannten Finanzprodukte.

Dieses Dokument ist nur für qualifizierte Anleger in der Schweiz bestimmt. Der Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sind auf der Website von WisdomTree verfügbar: <https://www.wisdomtree.eu/de-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports>



WisdomTree.eu  
+44 (0) 207 448 4330