

---

# BITCOIN IN MULTI-ASSET PORTFOLIOS

## AUFNAHME VON BITCOIN IN EIN GLOBALES 60/40-PORTFOLIO KANN DAS RISIKO-RENDITE-PROFIL VERBESSERN

Florian Ginez, CFA, Senior Quantitative Associate

Dezember 2019

### WESENTLICHE HIGHLIGHTS:

- + Bitcoin ist eine einzigartige Anlageklasse, die noch in den Kinderschuhen steckt. Sie weist außergewöhnlich starke Renditen, aber auch ein hohes Maß an Risiko auf, und es bleibt abzuwarten, wie sich dieser Vermögenswert weiterentwickeln wird. Die Bitcoin-Performance in den vergangenen Jahren gewährt wertvolle Einblicke in Bezug auf die künftig zu erwartenden Ergebnisse.
- + Die Anlageklasse unterliegt massiven Kursschwankungen, die abschreckend auf Anleger wirken können. Ein systematischer Ansatz in Bezug auf Bitcoin-Anlagen kann mittels systematischer Gewinnmitnahmen dazu beitragen, tückische Verhaltensmuster zu meiden.
- + Die Untersuchung der Rolle von Bitcoin im Portfoliokontext liefert mitunter überraschende Ergebnisse. Selbst eine recht kleine Portfolioallokation kann die Renditen bereits potenziell deutlich steigern, wobei das Gesamtrisiko nur in geringerem Maße steigt, wodurch sich das Risiko-Rendite-Profil des Portfolios verbessert.

In den vergangenen Jahren hat Bitcoin zusehends die Aufmerksamkeit der Anlegergemeinschaft auf sich gezogen. Zwar hat die Kryptowährung durch sensationsträchtige Schlagzeilen wie „Anlageklasse mit der besten Performance des Jahres“ erfolgreich von sich hören gemacht. Darauf folgten aber oftmals innerhalb kurzer Zeit deutliche Abschwungphasen. Interessanterweise weist Bitcoin zudem eine niedrige Korrelation zu anderen Anlageklassen auf, weshalb sich eine Untersuchung der potenziellen Rolle dieser Kryptowährung innerhalb eines Anlageportfolios lohnt.

Im Rahmen der folgenden Analyse beleuchten wir die Auswirkungen einer geringen Allokation bei Bitcoin auf die Portfoliomerkmale.

**WELCHE REGELN WEIST DAS PORTFOLIO AUF?**

**\*\*\* Bitte beachten Sie, dass alle Portfolios rein hypothetischer Natur sind und nur zu Illustrationszwecken dienen. \*\*\***

Wir legen eine einfache Strategie mit konstant wechselnder Zusammensetzung zugrunde, die vierteljährlich neu gewichtet wird.

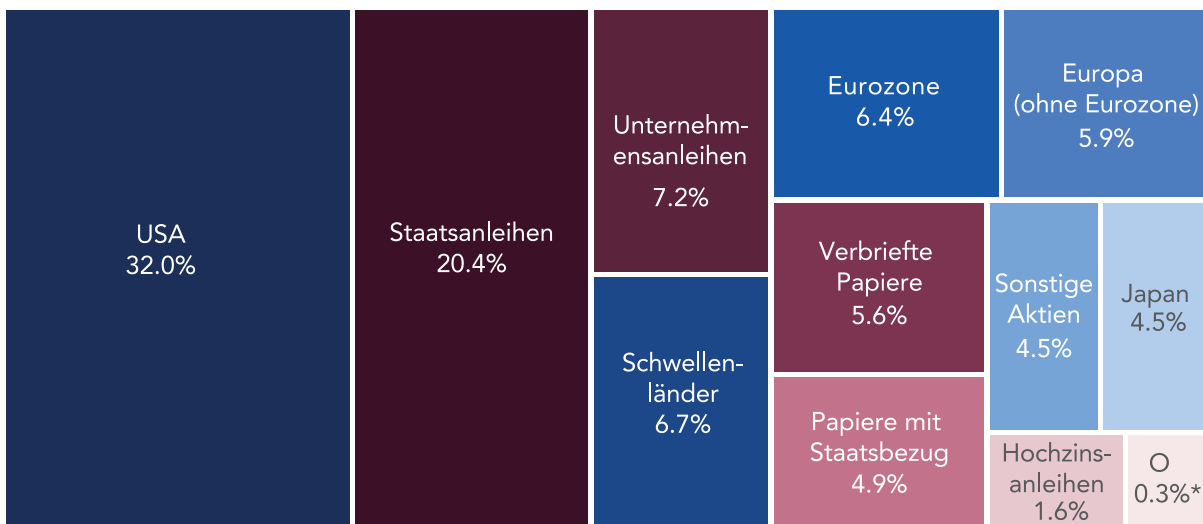
Der Backtest für die Strategie startet am letzten Geschäftstag des Jahres 2013. Erläuterungen zu dieser Entscheidung sind dem Anhang zu entnehmen.

Das Basisportfolio („Basisportfolio“), das hierbei untersucht wird, setzt sich zu **40 Prozent** aus globalen Anleihen (einschließlich Hochzinspapiere), dargestellt durch den Bloomberg Barclays Multiverse Total Return Index, und zu **60 Prozent** aus globalen Aktien (einschließlich Schwellenländerpapiere), repräsentiert durch den MSCI ACWI Net Total Return Index, zusammen.

Alle Berechnungen erfolgen in **USD**.

Nachfolgend erhöhen wir das Engagement bei Bitcoin schrittweise in den verschiedenen **Bitcoin-Portfolios**.

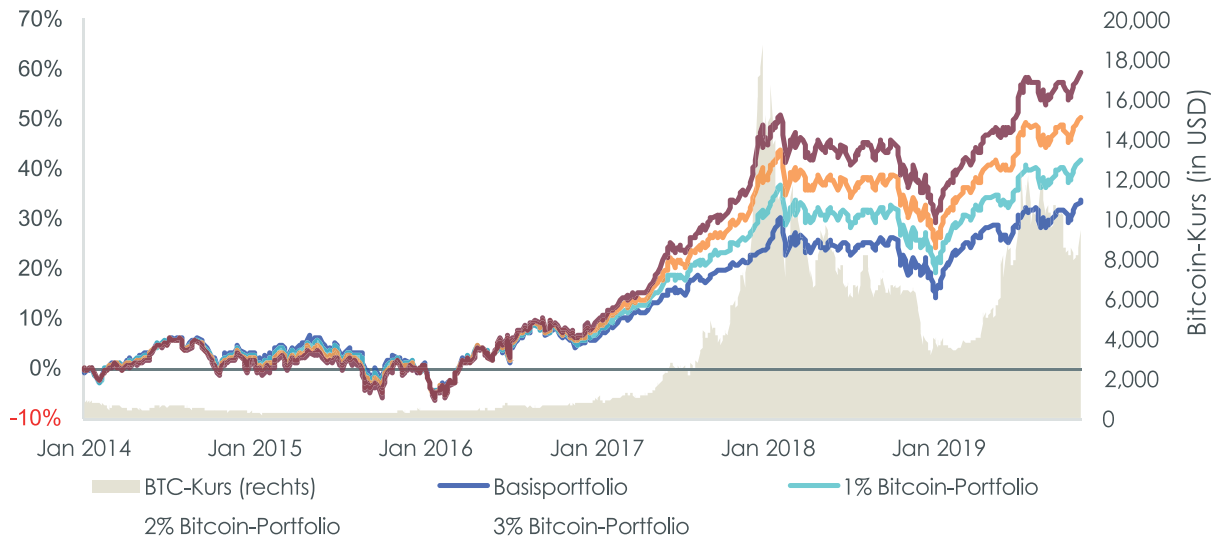
**ABBILDUNG 1 : ALLOKATION DES BASISPORTFOLIOS**



„O...“ steht für Sonstige Anleihen

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Stand: 31. Oktober 2019. **Sie können nicht direkt in einen Index investieren. Kann Backtesting-Daten beinhalten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse, und Anlagen können im Wert fallen.**

ABBILDUNG 2 : ALLOKATION BEI BITCOIN VERBESSERT DIE PORTFOLIOPERFORMANCE



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Vom 31. Dezember 2013 bis zum 31. Oktober 2019. **Sie können nicht direkt in einen Index investieren. Kann Backtesting-Daten beinhalten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse, und Anlagen können im Wert fallen.**

**Abbildung 2** veranschaulicht die kumulative Wertentwicklung des Basisportfolios sowie der drei Bitcoin-Portfolios, bei denen 1 bis 3 Prozent des Aktienengagements in Bitcoin umgeschichtet wurden.

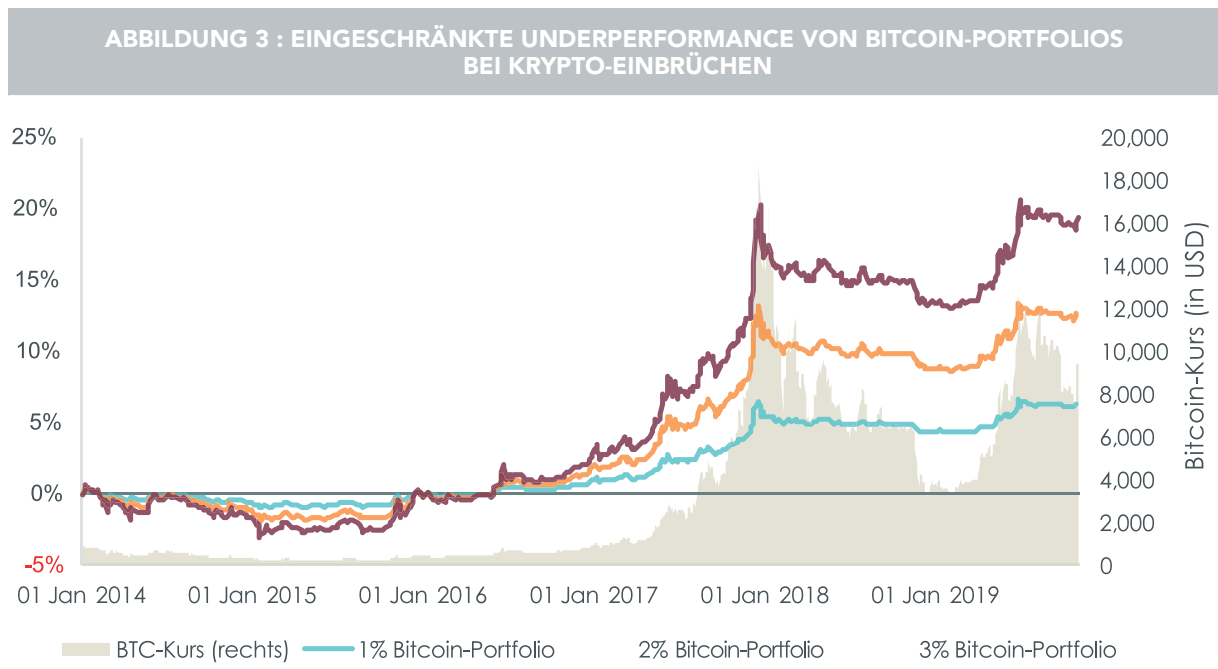
Wenig überraschend nimmt die Rendite mit steigender Allokation bei der Kryptowährung zu. Angesichts der bekannten Wertentwicklung der Anlageklasse über diesen Zeitraum stellt dies keine bahnbrechende Neuigkeit dar. Allerdings ergeben sich einige interessante Erkenntnisse aus der Analyse:

- + Selbst eine geringe Allokation von 1 Prozent hatte eine Outperformance um 8,3 Prozent gegenüber dem Basisportfolio zur Folge.
- + Die unterdurchschnittliche Wertentwicklung der Bitcoin-Portfolios schien sich während der beiden „Krypto-Winter“<sup>1</sup> in Grenzen zu halten.
- + Die Bitcoin-Portfolios hätten selbst bei einem Engagement zur Bitcoin-Kursspitze eine positive Rendite verzeichnet, was angesichts des darauffolgenden deutlichen Rückgangs an den Märkten für Kryptowährung kontraintuitiv erscheinen mag.

Die Betrachtung des relativen Werts ermöglicht ein besseres Verständnis der Phasen, die von einer Out-/Underperformance einer Anlage gegenüber einer anderen geprägt sind. Er ergibt sich aus dem Verhältnis des Dollarwerts einer Anlage zum Dollarwert einer zweiten Anlage. Entwickelt sich die erste Anlage besser als die zweite, d. h. weist sie eine Outperformance auf, steigt das Verhältnis folglich und umgekehrt. Bei ähnlicher Entwicklung beider Anlagen fällt das Verhältnis neutral aus.

<sup>1</sup> Bezieht sich auf längere Baissephasen von 2013 bis Ende des 3. Quartals 2015 und von Anfang 2018 bis März 2019.

In **Abbildung 3** betrachten wir den relativen Wert der Bitcoin-Portfolios im Vergleich zum Basisportfolio. Eine abfallende Linie signalisiert eine unter-, eine steigende Linie hingegen eine überdurchschnittliche Wertentwicklung. Geht man davon aus, dass sich Bitcoin-Portfolios in Baisse-Phasen an den Kryptomärkten für gewöhnlich unterdurchschnittlich entwickeln, zeigt sich hier dennoch, dass sich die Underperformance des Portfolios im Vergleich zu den Kurseinbrüchen bei Bitcoin in diesen Zeiträumen in Grenzen hält.



Relative Entwicklung gegenüber dem Basisportfolio.

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Vom 31. Dezember 2013 bis zum 31. Oktober 2019. **Sie können nicht direkt in einen Index investieren. Kann Backtesting-Daten beinhalten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse, und Anlagen können im Wert fallen.**

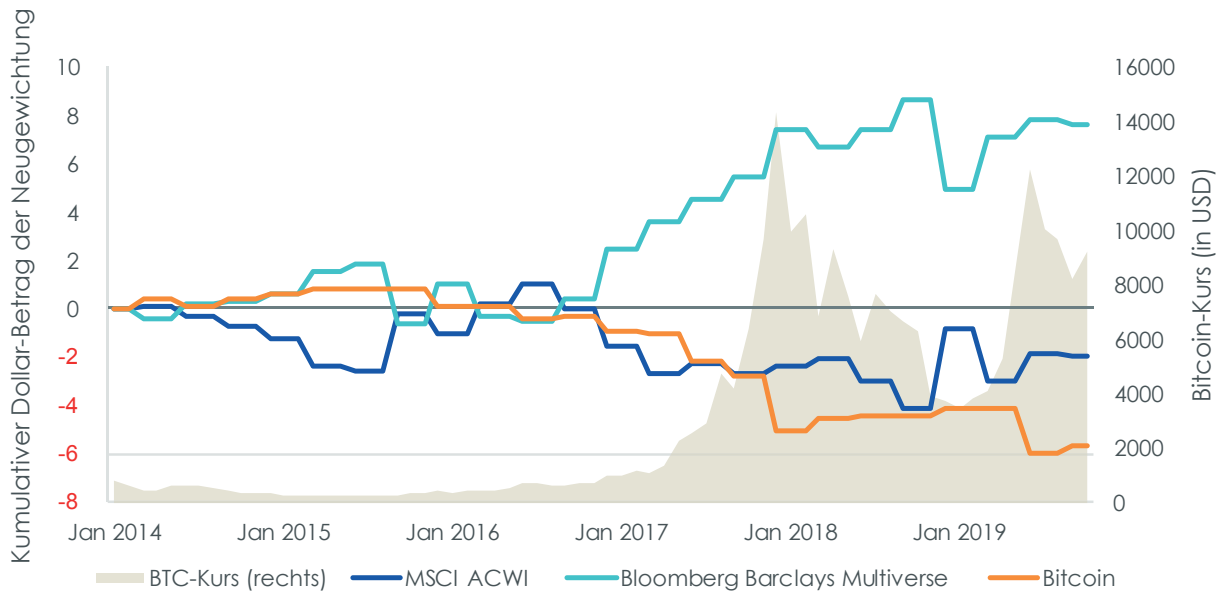
Dagegen fällt die Outperformance in Hausse-Phasen recht umfangreich aus. Angesichts der Geschwindigkeit und des Ausmaßes von Aufwärtsbewegungen des Bitcoin-Kurses in der Vergangenheit scheint im Rahmen der vierteljährlichen Neugewichtung ein Ausbau des Kryptoengagements im Portfolio möglich, während gleichzeitig regelmäßig Gewinne mitgenommen werden, die in Aktien und Anleihen reinvestiert werden.

**Abbildung 4** veranschaulicht den kumulativen Dollar-Betrag, der sich aus der Neugewichtung aller drei Anlageklassen im 1-Prozent-Bitcoin-Portfolio ergibt. Dabei wird von einer Gesamtinvestition von 100 USD ausgegangen. Ein Absinken der orangenen Linie bedeutet beispielsweise, dass ein Teil des Bitcoin-Engagements veräußert und in andere Vermögenswerte umgeschichtet wurde. Aus der Abbildung geht hervor, dass zunächst Umschichtungen vom Aktienengagement des Portfolios in Anleihen sowie Bitcoin vorgenommen wurden. Aktien entwickelten sich in der Tat stark, wodurch ihr relativer Anteil am Portfolio zunahm. Daher musste das Exposure im Rahmen der vierteljährlichen Neugewichtung durch Veräußerungen wieder an die Zielwerte herangeführt werden.

Von Anfang 2016 bis Anfang 2018 kam es am Bitcoin-Markt jedoch zu einer starken Aufwärtsbewegung. Die Folge waren zunehmende Umschichtungen von Bitcoin in Anleihen, indem effektiv Gewinne bei der Bitcoin-Position mitgenommen und die Erlöse in die Portfoliokörbe mit niedrigem Risiko reinvestiert wurden.

Eine derartige Vorgehensweise zahlt sich in der Regel bei einer Seitwärtsentwicklung der Märkte aus. Da Bitcoin nach wie vor eine Tendenz zu starken Kursanstiegen über kurze Zeiträume gefolgt von signifikanten Rückgängen aufweist, stellen solche systematischen Gewinnmitnahmen potenziell eine gute Möglichkeit dar, Überrenditen zu erzielen und gleichzeitig einige Verhaltensmuster zu vermeiden, die bei Anlagen in Kryptowährungen besonders auffällig sind, darunter unter anderem Regret Aversion, Verankerung und Ergebnisvoreingenommenheit.

**ABBILDUNG 4 : NEUGEWICHTUNG ZUR SYSTEMATISCHEN GEWINNMITNAHME**



Beispiel anhand des 1-Prozent-Bitcoin-Portfolios.

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Vom 31. Dezember 2013 bis zum 31. Oktober 2019. **Sie können nicht direkt in einen Index investieren. Kann Backtesting-Daten beinhalten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse, und Anlagen können im Wert fallen.**

Nachfolgend betrachten wir einige Performance- und Risikokennzahlen.

**ABBILDUNG 5 : AUFNAHME VON BITCOIN IN EIN PORTFOLIO HAT DIE RISIKOBEREINIGTE PERFORMANCE DEUTLICH VERBESSERT**

	Annualisierte Rendite				Volatilität				
	1y	3y	5y	si	ytd	1y	3y	5y	si
<b>Basisportfolio</b>	11.7%	8.1%	5.3%	5.1%	6.0%	6.8%	7.2%	7.6%	7.4%
<b>1% Bitcoin-Portfolio</b>	13.1%	10.1%	6.7%	6.2%	6.0%	6.8%	7.5%	7.9%	7.7%
<b>2% Bitcoin-Portfolio</b>	14.5%	12.1%	8.1%	7.3%	6.2%	7.0%	8.0%	8.3%	8.0%
<b>3% Bitcoin-Portfolio</b>	15.9%	14.0%	9.4%	8.3%	6.5%	7.3%	8.7%	8.8%	8.5%
<b>MSCI ACWI</b>	12.6%	11.3%	7.1%	6.8%	10.4%	11.7%	11.3%	11.7%	11.4%
<b>Bloomberg Barclays Multiverse</b>	9.5%	3.0%	2.3%	2.2%	3.2%	3.2%	4.2%	4.4%	4.4%
<b>Bitcoin</b>	45.8%	135.7%	93.1%	53.8%	75.6%	78.1%	101.1%	85.2%	84.2%

	Sharpe-Ratio				Correlation			
	1y	3y	5y	si	1y	3y	5y	si
Basisportfolio	1.37	0.90	0.56	0.57	1	1	1	1
1% Bitcoin-Portfolio	1.58	1.13	0.72	0.69	0.99	0.99	0.99	0.99
2% Bitcoin-Portfolio	1.74	1.31	0.85	0.80	0.95	0.95	0.97	0.97
3% Bitcoin-Portfolio	1.86	1.43	0.96	0.88	0.90	0.90	0.93	0.93
MSCI ACWI	0.87	0.86	0.52	0.52	0.98	0.97	0.97	0.97
Bloomberg Barclays Multiverse	2.24	0.32	0.28	0.31	-0.01	0.38	0.42	0.46
Bitcoin	0.56	1.33	1.08	0.63	-0.06	0.13	0.20	0.19

	Beta				Jensen Alpha			
	1y	3y	5y	si	1y	3y	5y	si
Basisportfolio	1	1	1	1	0	0	0	0
1% Bitcoin-Portfolio	0.99	1.03	1.03	1.02	1.6%	1.8%	1.3%	1.0%
2% Bitcoin-Portfolio	0.97	1.05	1.05	1.05	3.1%	3.6%	2.5%	2.0%
3% Bitcoin-Portfolio	0.96	1.08	1.08	1.07	4.6%	5.4%	3.8%	2.9%
MSCI ACWI	1.69	1.52	1.51	1.49	-5.5%	-0.2%	-0.4%	-0.4%
Bloomberg Barclays Multiverse	0.00	0.22	0.25	0.27	7.1%	-0.1%	0.2%	0.2%
Bitcoin	-0.70	1.83	2.27	2.12	49.9%	122.1%	82.4%	43.9%

„si“ = seit Beginn der Simulation (31. Dezember 2013). Bei Korrelation, Beta und Jensen-Alpha wird das Basisportfolio als Benchmark zugrunde gelegt.

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Vom 31. Dezember 2013 bis zum 31. Oktober 2019. **Sie können nicht direkt in einen Index investieren. Kann Backtesting-Daten beinhalten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse, und Anlagen können im Wert fallen.**

Aus der Abbildung lässt sich ablesen, dass die stärkere Wertentwicklung bei Bitcoin mit einer höheren Volatilität in diesem Zeitraum einhergeht. Was die Performance auf Sicht des gesamten Zeitraums anbelangt, so hätte eine Allokation von 1 Prozent bei Bitcoin eine annualisierte Outperformance des Bitcoin-Portfolios von 1,1 Prozent zur Folge, wohingegen die annualisierte Rendite bei einem Engagement von 3 Prozent von 5,1 Prozent auf 8,3 Prozent gestiegen wäre.

Die Volatilität nimmt – was erneut recht intuitiv ist – mit stärkerem Engagement bei Bitcoin ebenfalls zu. Gleichwohl weist die Kryptowährung tendenziell eine niedrige Korrelation zu den Aktien- und Anleihenkörben des Portfolios auf. Eine Aufnahme von Bitcoin ins Portfolio hat das Risiko nicht ebenso deutlich gesteigert wie die Renditen. Die Schwankungsanfälligkeit des 1-Prozent-Bitcoin-Portfolios fällt nur etwas höher aus als die des Basisportfolios, während sich dieser Wert für das 3-Prozent-Bitcoin-Portfolio auf lediglich 1,1 Prozent beläuft.

**ABBILDUNG 6 : BITCOIN WEIST EINE SEHR GERINGE KORRELATION ZU TRADITIONELLEN ANLAGEN AUF**

	Base Portfolio	1% Bitcoin Portfolio	2% Bitcoin Portfolio	3% Bitcoin Portfolio	MSCI ACWI	Bloomberg Barclays Multiverse	Bitcoin
Basisportfolio	1.00						
1% Bitcoin-Portfolio	0.99	1.00					
2% Bitcoin-Portfolio	0.97	0.99	1.00				
3% Bitcoin-Portfolio	0.93	0.97	0.99	1.00			
MSCI ACWI	0.97	0.96	0.94	0.90	1.00		
Bloomberg Barclays Multiverse	0.46	0.47	0.47	0.46	0.25	1.00	
Bitcoin	0.19	0.31	0.42	0.51	0.16	0.17	1.00

Auf Grundlage monatlicher Renditen.

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Vom 31. Dezember 2013 bis zum 31. Oktober 2019. **Sie können nicht direkt in einen Index investieren. Kann Backtesting-Daten beinhalten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse, und Anlagen können im Wert fallen.**

Somit lässt sich folgern, dass eine Aufnahme von Bitcoin in ein Portfolio ein besseres Risikoprofil zur Folge hätte. Anleger, die sich an einem Referenzindex orientieren, könnten sich in Bezug auf die Auswirkungen eines Engagements bei Bitcoin auf den Tracking-Error ihres Portfolios jedoch zurückhaltend zeigen. Um ihren Sorgen Rechnung zu tragen, legen wir das Basisportfolio als Referenzindex zugrunde und betrachten den Tracking-Error der Bitcoin-Portfolios. Eine geringe Portfolioallokation bei Bitcoin trägt dazu bei, den Tracking-Error relativ gering zu halten. Über den gesamten Zeitraum hinweg weisen das 1-Prozent- bzw. das 3-Prozent-Bitcoin-Portfolio einen Tracking-Error von 1,0 Prozent bzw. 3,1 Prozent auf.

**ABBILDUNG 7 : TRACKING-ERROR FÄLLT IN DEN BITCOIN-PORTFOLIOS RELATIV BEGRENZT AUS**

	Excess Return				Tracking Error				Information Ratio			
	1y	3y	5y	si	1y	3y	5y	si	1y	3y	5y	si
Basisportfolio	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
1% Bitcoin-Portfolio	1.4%	2.0%	1.4%	1.1%	1.1%	1.3%	1.1%	1.0%	1.30	1.53	1.29	1.05
2% Bitcoin-Portfolio	2.9%	4.0%	2.8%	2.2%	2.2%	2.6%	2.1%	2.1%	1.30	1.54	1.30	1.05
3% Bitcoin-Portfolio	4.2%	5.9%	4.1%	3.2%	3.3%	3.8%	3.2%	3.1%	1.30	1.54	1.30	1.04
MSCI ACWI	0.9%	3.2%	1.8%	1.7%	5.2%	4.6%	4.7%	4.5%	0.17	0.70	0.38	0.38
Bloomberg Barclays Multiverse	-2.2%	-5.2%	-3.0%	-2.9%	7.5%	6.8%	7.0%	6.7%	-0.29	-0.75	-0.43	-0.43
Bitcoin	34.1%	127.6%	87.8%	48.6%	78.8%	100.4%	84.0%	83.1%	0.43	1.27	1.04	0.59

„si“ = seit Beginn der Simulation (31. Dezember 2013). Alle Zahlen annualisiert.

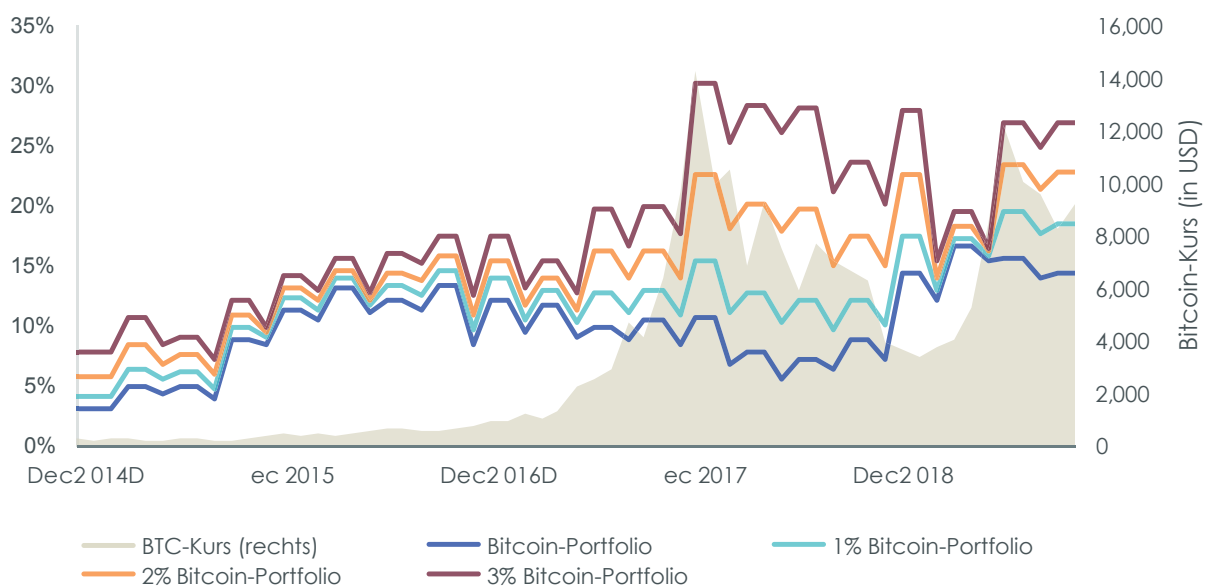
Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Vom 31. Dezember 2013 bis zum 31. Oktober 2019. **Sie können nicht direkt in einen Index investieren. Kann Backtesting-Daten beinhalten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse, und Anlagen können im Wert fallen.**

**WIE SIEHT ES MIT DEM UMSCHLAG AUS?**

Angesichts der starken Wertschwankungen bei Bitcoin könnte der Umschlag bei Zurückführung des Portfolios mit konstant wechselnder Zusammensetzung auf die Zielgewichtungen einen Sorgenpunkt darstellen. Die Schlussfolgerungen in Bezug auf den Backtest fallen ähnlich aus wie im Abschnitt über das Risiko-Rendite-Profil: Ein Engagement im Umfang von 1 Prozent wirkt sich nicht wesentlich auf das Portfolio aus, wohingegen eine Allokation von 3 Prozent in der Regel bereits größere Auswirkungen hat.

**Abbildung 8** weist den gleitenden 12-Monats-Umschlag aus. Selbst in Phasen, in denen sich der Bitcoin-Kurs recht volatil entwickelt, fällt der Umschlag des 1-Prozent-Bitcoin-Portfolios nicht mehr als etwa 5 Prozent höher aus als beim Basisportfolio. Dagegen kann eine Allokation von 3 Prozent den Umschlag im Verlauf eines Jahres mehr als verdoppeln. Demgegenüber steht allerdings die aus dieser Allokation resultierende annualisierte Outperformance von 3,2 Prozent.

**ABBILDUNG 8 | UMSCHLAG DES 1-PROZENT-BITCOIN-PORTFOLIOS FÄLLT RELATIV ÄHNLICH AUS WIE DER DES BASISPORTFOLIOS**



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Vom 31. Dezember 2013 bis zum 31. Oktober 2019. **Sie können nicht direkt in einen Index investieren. Kann Backtesting-Daten beinhalten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse, und Anlagen können im Wert fallen.**

Somit hätte ein kleines Engagement bei Bitcoin in einem Portfolio keine deutlich höheren Transaktionskosten zur Folge. Darüber hinaus zieht selbst eine Allokation von 3 Prozent bei Bitcoin über den Großteil des Beobachtungszeitraums keinen signifikanten Anstieg des Umschlags nach sich. Letzterer nimmt jedoch deutlich zu, wenn der Bitcoin-Kurs exponentiell stark steigt. In diesen Zeiträumen würde der positive Performancebeitrag aus dem Engagement bei Bitcoin in der Regel die Transaktionskosten überwiegen.



Angesichts der Ergebnisse dieser Analyse könnte sich die Berücksichtigung eines Portfolioengagements bei Bitcoin unseres Erachtens für Anleger auszahlen.

- + Bitcoin weist eine geringe Korrelation zu traditionellen Anlagen auf.
- + Eine kleine Allokation bei Bitcoin innerhalb eines Portfolios hatte einen recht deutlichen Renditeanstieg zur Folge, wohingegen das Risiko nur bedingt zunahm.
- + Dies zog eine deutliche Verbesserung des Risiko-Rendite-Profiles des Portfolios nach sich.

Angesichts der stärkeren Schwankungen an den Märkten für Kryptowährungen stellt eine strikte Buy-and-Hold-Strategie wohl für die meisten Anleger nicht den richtigen Ansatz dar:

- + Bitcoin unterliegt in der Regel starken Kursschwankungen. Diese Marktgegebenheiten kommen im Allgemeinen Strategien zugute, bei denen Gewinner veräußert und Verlierer gekauft werden, z.B. einer Strategie mit konstant wechselnder Zusammensetzung.
- + Ein systematischer Ansatz bei Gewinnmitnahmen, in dessen Rahmen die Gewinne aus dem Bitcoin-Engagement in die Portfoliokörbe mit niedrigerem Risiko reinvestiert werden, erweist sich als zuträglich.
- + Dadurch wird zusätzlich das potenzielle Risiko aus einer unerwarteten Zunahme der Bitcoin-Allokation im Portfolio begrenzt.

## ANHANG

### Welcher Zeitraum?

Die Festlegung eines Zeitraums gestaltet sich schwierig, da die Wahl eines Startdatums in der Regel eine willkürliche Entscheidung ist, die aber einen enormen Einfluss auf die Analyse haben kann. Um sicherzustellen, dass die Ergebnisse auch tatsächlich die potenzielle Entwicklung in der Vergangenheit und der Zukunft widerspiegeln, müssen Anlagen ermittelt werden, die zu jeder Zeit in den Backtest einbezogen werden können. Dazu ist eine Bewertung des zugrunde liegenden Universums erforderlich. Im Wesentlichen geht es darum, ein Gleichgewicht zwischen der Notwendigkeit eines relativ langen Track Record und intellektueller Ehrlichkeit zu finden.

Wir haben Ende 2013 aus mehreren Gründen als Ausgangspunkt für die ursprüngliche Simulation gewählt. Erstens sind wir der Ansicht, dass die vor diesem Zeitraum zur Verfügung stehenden Daten eine sehr frühe Anfangsphase darstellen, deren Merkmale die künftige Entwicklung der Anlageklasse aller Wahrscheinlichkeit nicht angemessen widerspiegeln.

Wie aus **Abbildung 9** hervorgeht, stieg der Bitcoin-Kurs von 0,08 USD (erster in der hierin verwendeten Datenquelle verfügbarer Kurs) auf 746,89 USD. Dies entspricht einer Rendite von 933.512,5 Prozent. Eine Analyse dieses Zeitraums wäre zwar unter deskriptiven Gesichtspunkten interessant, würde sich aber wohl nicht zur Ableitung künftiger Entwicklungen eignen. Überdies fiel die Liquidität gering aus und war der Handel mit Bitcoin mit Schwierigkeiten verbunden, weshalb wir diesen Zeitraum außer Acht ließen.

**ABBILDUNG 9 : ANFÄNGLICHE KURSBEWEGUNGEN FIELEN PHÄNOMENAL AUS, DOCH DER HANDEL GESTALTETE SICH SCHWIERIG**



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Vom 19. Juli 2010 bis zum 31. Dezember 2013. **Sie können nicht direkt in einen Index investieren. Kann Backtesting-Daten beinhalten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse, und Anlagen können im Wert fallen.**

Zweitens machte Bitcoin 2013 auch in den Mainstream-Medien häufiger von sich reden, da der Kurs in diesem Jahr einen massiven Anstieg verzeichnete. Somit können wir annehmen, dass Anleger, die damals von Bitcoin erfahren haben, genug Zeit hatten, sich im Laufe des Jahres über die Anlageklasse zu informieren und ab 2014 Anlagen zu tätigen.

Darüber hinaus fällt dieses Datum zufälligerweise mit dem Beginn des mitunter als „Erster Kryptowinter“ bezeichneten Zeitraums zusammen (obschon es sich dabei nicht um den ersten wesentlichen Kurseinbruch handelte), der sich im Wesentlichen von Ende 2013 bis Ende des 3. Quartals 2015 erstreckte. Beginnt man die Simulationen an diesem Punkt, lässt sich ein Zeitraum veranschaulichen, der für einen Anleger als Worst-Case-Szenario bezeichnet werden kann. Dabei gab der Kurs vom Beginn der Simulation um 75,5 Prozent auf ein Tief von 183,07 USD am 14. Januar 2017 nach.

ABBILDUNG 10 | SIMULATION BEGINNT MIT DEM „ERSTEN KRYPTOWINTER“



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Vom 1. November 2013 bis zum 31. Dezember 2016. **Sie können nicht direkt in einen Index investieren. Kann Backtesting-Daten beinhalten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse, und Anlagen können im Wert fallen.**

## WICHTIGE INFORMATIONEN

---

**Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) herausgegebene Mitteilungen:** 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 Mitteilungen:** 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.

**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 zukünftige Ergebnisse. 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.

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 aktuellen Erwartungen oder Einschätzungen 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.

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 jedoch 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.