

# Viele Begehrlichkeiten

**BITCOIN** *Mit Vorsorgegeldern sollte nicht spekuliert werden. Kryptowährungen sind keine Anlagealternative.*

In den vergangenen Wochen war die Volatilität des Bitcoin-Kurses hoch. Das weckt gerade im Niedrigzinsumfeld Begehrlichkeiten. Es wird daher vermehrt die Frage gestellt, ob Bitcoins nicht auch eine Anlagealternative in der Vorsorge seien. Grundsätzlich dürfen Pensionskassen nicht direkt in Bitcoins investieren, da sie nur Titel kaufen dürfen, die an regulierten Börsen gehandelt werden. Die Möglichkeit, zu investieren, besteht für Pensionskassen dennoch. An der SIX können mittlerweile rund 100 Produkte auf Kryptowährungen gehandelt werden.

Trotzdem sind Bitcoins keine Anlagealternative in der Vorsorge. Wenn es um die Vorsorge geht, sollten wir anlegen und nicht spekulieren. Wo ist der Unterschied? Der Anleger wählt Anlagen, die er bewerten kann und die eine Risikoprämie erwirtschaften. Auch wenn das Timing nicht immer perfekt ist, kann der Anleger daher darauf zählen, dass seine Investition langfristig erfolgreich sein wird. Für den Spekulanten ist Timing alles. Er will günstig kaufen und zu hohen Kursen wieder verkaufen. Mit unseren Vorsorgegeldern wollen wir aber nicht spekulieren. Und die Wette, dass Bitcoin auch in Zukunft eine positive Kursentwicklung verzeichnet, ist reine Spekulation, denn akzeptierte Bewertungsmodelle gibt es nicht, und eine Risikoprämie zahlen Bitcoins ebenfalls nicht.

Die wichtigsten Argumente der Bitcoin-Befürworter sind die Knappheit und die Diversifikation. Man bezeichnet Bitcoins daher auch als digitales Gold. Bitcoins sind bei 21 Mio. Stück begrenzt und werden eher als Wertaufbewahrungsmittel gehalten denn als Zahlungsmittel. Zudem haben Bitcoins in der Vergangenheit die Rendite-Risikoeigenschaften eines Portfolios

deutlich verbessert. Aber aus der Vergangenheit können eben nur bedingt Rückschlüsse für die Zukunft gezogen werden. Sowohl hinsichtlich der erwarteten Rendite als auch des Risikos beziehungsweise der Volatilität.

Sollten Vorsorgegelder auch grundsätzlich nicht in Kryptoanlagen investiert werden? Nicht unbedingt. Grundlage für Kryptoanlagen ist die Distributed-Ledger-Technologie (DLT), die es erlaubt, Kontenbücher dezentral und digital zu führen. In der Blockchain-Welt, die bekannteste DLT, sind Token der grundlegende Baustein für Operationen mit Kryptowerten. Man unterscheidet zwischen Zahlungstoken (wie etwa Bitcoin), Nutzungstoken, die Zugang zu einer digitalen Dienstleistung vermitteln, und Anlagetoken.

Anlagetoken repräsentieren Anteile an Realwerten, Unternehmen, Erträgen oder Anspruch auf Dividenden oder Zinsen. Der Token ist damit hinsichtlich seiner wirtschaftlichen Funktion wie eine Aktie, Obligation oder ein derivatives Finanzinstrument zu werten. Es gibt keinen Grund, diese nicht in einem Portfolio einzusetzen. Kryptowährungen wie Bitcoin sind keine Anlagealternative in der Vorsorge, denn sie zahlen keine Risikoprämie. Kryptoanlagen können es werden.



*Martina Müller-Kamp, Mitglied der Geschäftsleitung, Graubündner Kantonalbank*

BILD: ZVG