



Braunschweig, 01. Januar 2018

Sehr geehrter Geschäftspartner,

Nelson Mandela, dem großen Freiheitskämpfer und erstem schwarzen Präsidenten Südafrikas, wird die Aussage zugeschrieben, dass man beim Beurteilen politischer Aktionen immer Recht behält, wenn man nur in der Zeitung vom nächsten Tag darüber liest. In gleicher Weise mag es rückblickend als selbstverständlich erscheinen, das vergangene Börsenjahr erfolgreich abgeschlossen zu haben. Doch diese Annahme verkennt die Realität der Geldanlage, welche bereits dann eine Entscheidung verlangt, wenn das Ergebnis noch nicht in der Zeitung steht.

So war das vergangene Jahr durchaus zahlreich an Ereignissen, welche für sich genommen oder in Kombination das Potential hatten, empfindliche Marktkorrekturen nach sich zu ziehen. Beispielhaft seien hier die Parlamentswahlen in den Niederlanden, Deutschland und Österreich, die Präsidentschafts- und Parlamentswahlen in Frankreich sowie die Amtsführung Donald Trumps erwähnt, welche vielfach zu Verunsicherung führte und ihre vorläufigen "Höhepunkte" in der sprachlichen Eskalation ggü. Nordkorea sowie der Anerkennung Jerusalems als israelische Hauptstadt fand. Doch keines dieser Ereignisse konnte die Aktienmärkte von ihrem positiven Trend abbringen und so beendete der globale Aktienmarkt das Jahr - gerechnet in EUR - mit einem Plus von 7,5%.

Als besonders lohnenswert erwiesen sich Anlagen aus dem IT-Sektor; doch selbst die 15% des Nasdaq 100 oder jene 38% des TecDAX verblissen im Angesicht der 1.250%, um welche der Bitcoin im letzten Jahr aufwerten konnte. Wenig überraschend, entwickelte sich die mediale Berichterstattung proportional zu diesem Kursanstieg. Doch zeigt die Resonanz aus diversen Kundengesprächen, dass zahlreiche Fragen rund um das Thema Bitcoin nach wie vor unbeantwortet sind. Aus diesem Grund möchten wir nachfolgend - in kurzen Worten - unsere Sichtweise zu diesem Thema schildern und so versuchen, ein wenig mehr Licht ins Dunkel rund um Bitcoin & Co. zu bringen.



Fünf Fragen und Antworten rund um das Thema Bitcoin

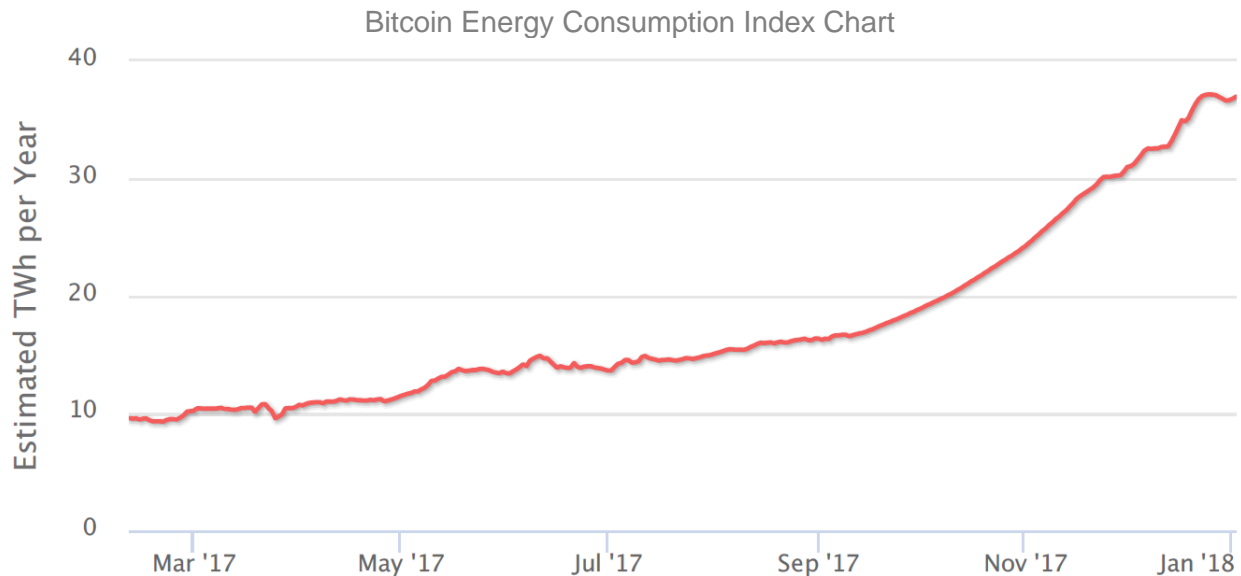
Was ist ein Bitcoin...	...und was nicht?
<ul style="list-style-type: none"> Ein Bitcoin ist der erste und vom Volumen her größte Vertreter einer digitalen Spezies, welche im öffentlichen Sprachgebrauch als Kryptowährung bezeichnet wird.¹ 	<ul style="list-style-type: none"> Bitcoins sind keine von Banken kontrollierte und durch Nationalstaaten garantierte Währung. Bitcoins sind ihrem Wesen nach nichts Körperliches, sie werden weder in Form von Münzen noch Scheinen geprägt.
Wie entstehen Bitcoins?	
Bitcoins werden generiert (geschürft) durch ein dezentrales Netzwerk an Computern, welche Software verwenden um mathematische Probleme zu lösen und das auf einer Verschlüsselungs-Technologie basiert, die als Blockchain bezeichnet wird.	
Wie verwendet man Bitcoins?	
Bitcoins werden in einer digitalen Datei gespeichert, welche als "wallet" bezeichnet wird. Diese "wallet" wird verwendet, um Bitcoins mit Hilfe von Software an andere zu senden.	
Wie gelangt man an Bitcoins?	
Neben dem traditionellen "Mining" (Schürfen) besteht die Möglichkeit, Bitcoins im Tausch gegen Waren, Dienstleistungen oder Währungen zu bekommen.	

In einem Satz zusammengefasst **sind Bitcoins demnach eine Art "digitaler Rohstoff"** und in dieser Funktion als Anlageform für regional akzeptierte Zahlungsmittel (mehr oder weniger gut) geeignet. **Für mehr fehlt es an fast allem.** Denn weder sind Bitcoins in hinreichendem Maße ein akzeptiertes Tausch- noch Wertaufbewahrungsmittel. Jenen, die hier anderer Meinung sind, sei empfohlen, sich das eigene Gehalt künftig in Bitcoins auszahlen zu lassen und den Lebensunterhalt allein hiermit zu bestreiten. Interessant wäre dann vermutlich auch der mit Vater Staat zu führende Dialog um die Begleichung von Steuerverbindlichkeiten.

Allen anderen sei der Vergleich mit der Goldindustrie empfohlen auch und vor allem, da die virtuelle Rohstoffförderung bereits heute spürbar negative Folgen auf die Realwirtschaft hat. So liegt der geschätzte, jährliche Stromverbrauch der Bitcoin-Industrie bei rund 37 Terawattstunden und somit über dem Niveau ganzer Länder wie z. B. Ungarn (21,5 TWh), Irland (25 TWh) oder Dänemark (32 TWh). Auch zeigt der starke Anstieg der Verbrauchsrate im vergangenen Jahr, dass es sich bei Bitcoins deutlich mehr um einen virtuellen Rohstoff denn um eine Währung handelt:²

¹ Teile der folgenden Tabelle entstammen dem Buch: *The End of Money: The Story of Bitcoin, Cryptocurrencies and the Blockchain Revolution*, New Scientist, erschienen bei John Murray Learning, 2017

² <https://digiconomist.net/bitcoin-energy-consumption>



Denn eine solche Entwicklung lässt sich plausibel nur mit den Gesetzen der (Rohstoff-)Märkte erklären, die da lauten: Preisanstiege (des Bitcoins) rufen neue Interessenten auf den Plan, teure Investments in die benötigte Hard- und Software erscheinen lohnenswert und werden getätigt, die Anzahl der Schürfenden (und Stromverbrauchenden) steigt, es herrscht allgemeine Goldgräberstimmung.

All jenen, die daran glauben, dass sich solche Entwicklungen bis ins Unendliche fortsetzen lassen, sollte folgende Berechnung als Mahnung dienen: Sollte sich der Preisanstieg des Bitcoins und mit ihm die Anzahl derer, die sich an seiner Gewinnung beteiligen, im gleichen Tempo wie in den vergangenen Monaten fortsetzen, würde die Bitcoin-Industrie im Februar 2020 die gesamte Weltstromproduktion abnehmen.³ Ein Szenario, welches weder wünschenswert noch realistisch erscheint.

Fazit

Es gibt aus unserer Sicht nur wenige Gründe die dafür sprechen, Bitcoins als echte Währungsalternative zu betrachten. Stattdessen scheint uns die Annahme plausibel, dass es sich bei Bitcoins um eine Art digitalen Rohstoff handelt. Als solcher unterliegt er grundsätzlich den gleichen Gesetzmäßigkeiten eines realen Rohstoffes, allerdings ohne einen sinnvollen realen Bezug. Denn weder kann man mit Bitcoins sein Auto betanken, noch sein Smartphone aufladen.

Der Sinn seiner einzigen Funktion, seine bloße Existenz, darf insofern bezweifelt werden. Umso mehr, da seine Gewinnung bereits heute reale Ressourcen in einem Ausmaß verbraucht, die als bedenklich anzusehen sind. Ein guter Grund mehr, sich nicht an dieser Art von Rohstoffspekulation zu beteiligen.

³ <http://www.manager-magazin.de/politik/weltwirtschaft/bitcoin-kryptowaehrung-verbraucht-mehr-strom-als-marokko-a-1179966.html>



Stattdessen ist es weiterhin der Aktienmarkt, welcher für uns mit Blick auf das Jahr 2018 die interessantesten Investitionsalternativen bereithält. Vorausgesetzt, der eigene Anlagehorizont erlaubt Investitionen in langfristige Anlagegüter, sollte sich der **Mindestanspruch des realen Kapitalerhalts bei gleichzeitig hoher Planungssicherheit** mit Hilfe der (richtigen) Aktienanlage im kommenden Jahr wohl am ehesten erfüllen lassen. Dass dieses Ziel in ähnlich ruhiger Weise wie im vergangenen Jahr erreicht werden wird, darf indes bezweifelt werden. Zu weit scheint die Hausse hierfür fortgeschritten, zu groß die Erwartungen der Marktteilnehmer an deren unmittelbare Fortsetzung. Wer mit der Perspektive erhöhter Preisschwankungen nicht leben kann oder will, sollte **besser Renditeverzicht in Form erhöhter Liquiditätsquoten** üben. Denn zwar gibt es auch weiterhin Alternativen zur Aktienanlage, doch sollte man insbesondere die **Möglichkeiten des Anleihesektors nicht überschätzen und** - wichtiger noch - **Zinsrisiken** und damit verbundene Wechselwirkungen auf andere Anlagesegmente **nicht unterschätzen**.

Aktien, die ihren Preis wert sind, Anleihen hoher Bonität, welche unabhängig von Zinsänderungen Erfolg versprechen und Liquidität, die einen auch dann, wenn es an den Märkten mal wieder unruhig werden sollte, ruhig schlafen und besonnen handeln lässt: In der richtigen Mischung sind dies die Zutaten, welche aus unserer Sicht 2018 zu einem erfolgreichen Anlagejahr werden lassen.

Herzliche Grüße



Thomas Ritterbusch



Bastian Bosse

Der BRW-Infobrief.

01/2018



BRW – die Vermögensarchitekten.

BRW AG & Co. Vermögensmanagement KG
 Wilhelmstorwall 31
 38118 Braunschweig

Telefon +49 531 24339 0
 Telefax +49 531 24339 40
 info@brw-ag.de
 www.brw-ag.de

p.h.G.: BRW Beteiligungs AG
 Geschäftsleiter:
 Kerstin Borchardt
 Thomas Ritterbusch

Sitz der Gesellschaft: Braunschweig
 Amtsgericht Braunschweig
 HRA 200697
 Steuer-Nr. 14/213/40027
 Ust-ID Nr. DE815039950

Diese Veröffentlichung wurde von der BRW AG & Co. Vermögensmanagement KG erstellt. Sie dient ausschließlich der Information unserer Kunden und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe von Kauf-, Verkaufs-, oder Zeichnungsaufträgen dar. Soweit nicht ausdrücklich Kauf-, Verkaufs- oder Halteempfehlungen ausgesprochen werden, stellen die hierin mitgeteilten Einschätzungen zu den Wertpapieren und sonstigen Titeln keine Anlageempfehlungen dar. Der/die Analyst/-in, der/die diesen Bericht erstellt hat/haben, bestätigt/bestätigen, dass die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen exakt die persönliche Meinung des/der Analysten/-in zu dem/den betreffenden Wertpapier/en und Emittenten widerspiegeln und dass kein Teil seiner/ihrer Vergütung in direktem oder indirektem Zusammenhang mit bestimmten in diesem Bericht enthaltenen Empfehlungen oder Ansichten stand oder stehen wird. Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein mit der Folge, dass der Anleger möglicherweise nicht den investierten Gesamtbetrag zurückerhält. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder Ertrag einer Anlage auswirken. Bei Illiquidität des Wertpapiermarktes (bzw. einzelner Titel) kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort erwerben oder veräußern lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. Die individuellen Anlageziele, die Finanzlage oder die besonderen Bedürfnisse einzelner Empfänger wurden nicht berücksichtigt. Die vergangene Entwicklung ist nicht notwendigerweise maßgeblich für die künftige Entwicklung. Die BRW AG & Co. Vermögensmanagement KG wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) beaufsichtigt. Die Vervielfältigung und Weiterverbreitung ist nicht erlaubt. Kein Teil darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Genehmigung nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise.