

# Bitcoin is back – Ein aktueller Blick auf den Crypto-Markt

BIT Capital zu Gast bei DIE FONDSPLATTFORM  
12.12.2023

The Economist

Indonesia, Asia's overlooked giant  
Trump v DeSantis: what could go wrong?  
Investors' misguided optimism  
In defence of Qatar's World Cup  
NOVEMBER 19TH - 21TH 2022

# CRYPTO'S DOWNFALL

22. Nov. 2022

# BTC/USD



## / Nach dem großen Crash sind die Vorzeichen positiv für eine Recovery in 2023

- Inflationsdruck gibt langsam nach. Der Großteil der Zinserhöhung ist **vom Markt eingepreist**.
- **Staaten sind überfordert** und greifen vermehrt in die Finanzsysteme ein, was die Frage nach Alternativen wachsen lässt.
- Es gibt Anzeichen, dass das **Deleveraging** im Crypto-Markt fast abgeschlossen ist.
- **Fundamentale Infrastruktur** sowie **neue Use Cases** (DeFi, Digitale Medien) bleiben unabhängig von der Krise bestehen und fördern weiteres Wachstum.
- Neben einer besseren Makrolage kommt im Jahr 2024 das bevorstehende **Bitcoin Halving**, welches weiteren Verkaufsdruck reduziert.

# Der Crypto-Winter ist vorüber



# Crypto-Assets haben sich gegenüber einem anspruchsvollen Marktumfeld behauptet

BIT/  
capital.

Handelsblatt  
Angriff auf Israel

Fondsmanager gehen wegen Nahost-Eskalation weniger Risiken ein

FT FINANCIAL  
TIMES

Bond sell-off intensifies as long-term US yields hit 16-year high

Bloomberg

Ten-Year Treasury Yield Tops 5% for First Time Since 2007, Keeping Traders Wary

tagesschau<sup>1</sup>

Warum die US-Bankenkrise weiter schwelt

Handelsblatt

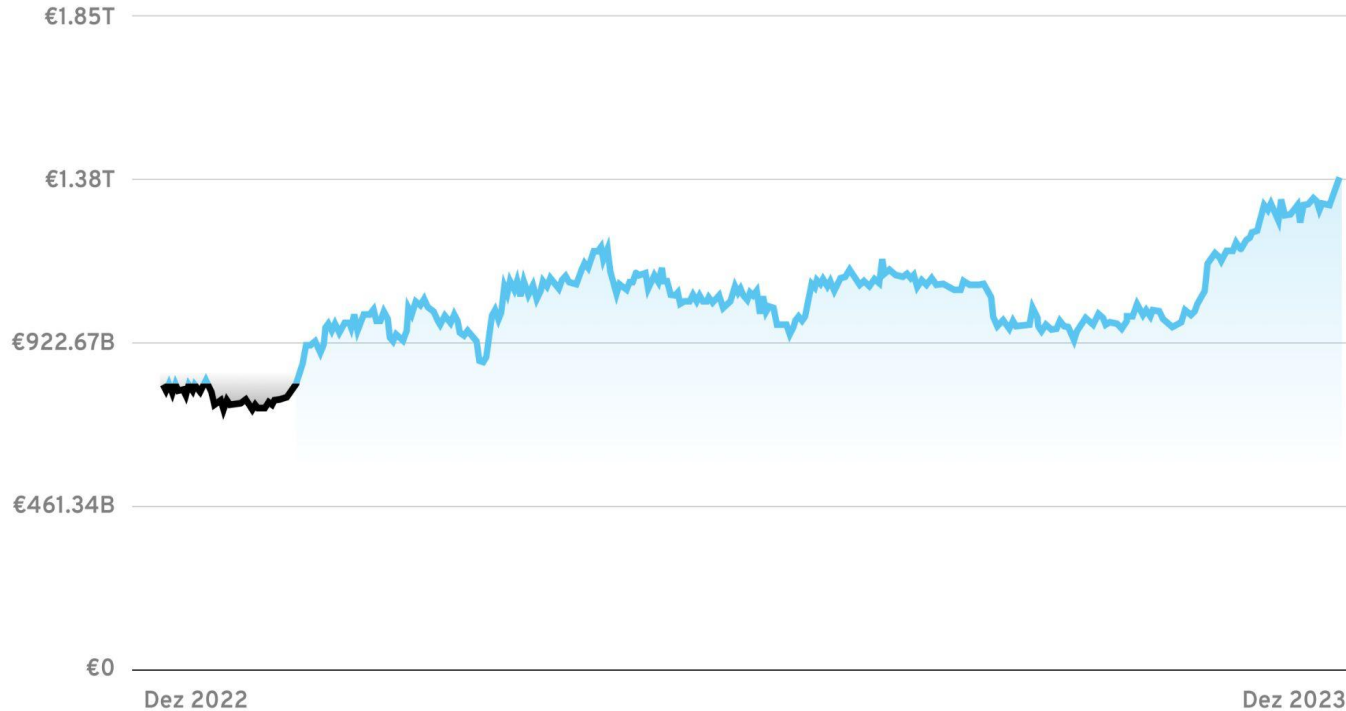
Fed erhöht den Leitzins auf den höchsten Stand seit 22 Jahren

CNN

The US dollar is king again. Here's why

# / Seit Anfang 2023 sehen wir ein positives Momentum, das sich zuletzt weiter beschleunigt hat

## Gesamtmarktkapitalisierung Crypto-Assets



# Cryptomarkt zunehmend von eigenem Narrativ geprägt: Korrelation von Crypto Assets zu breiten Indizes gesunken

## Korrelation BTC vs. Nasdaq



# / Drei Treiber haben 2023 die Performance von Crypto-Assets entscheidend beeinflusst:



## Makro-Umfeld

Rückläufige Inflation und Ende des Zinserhöhungszyklus in Sicht. Soft Landing Szenario ist nun realistisch.



## Regulatorik

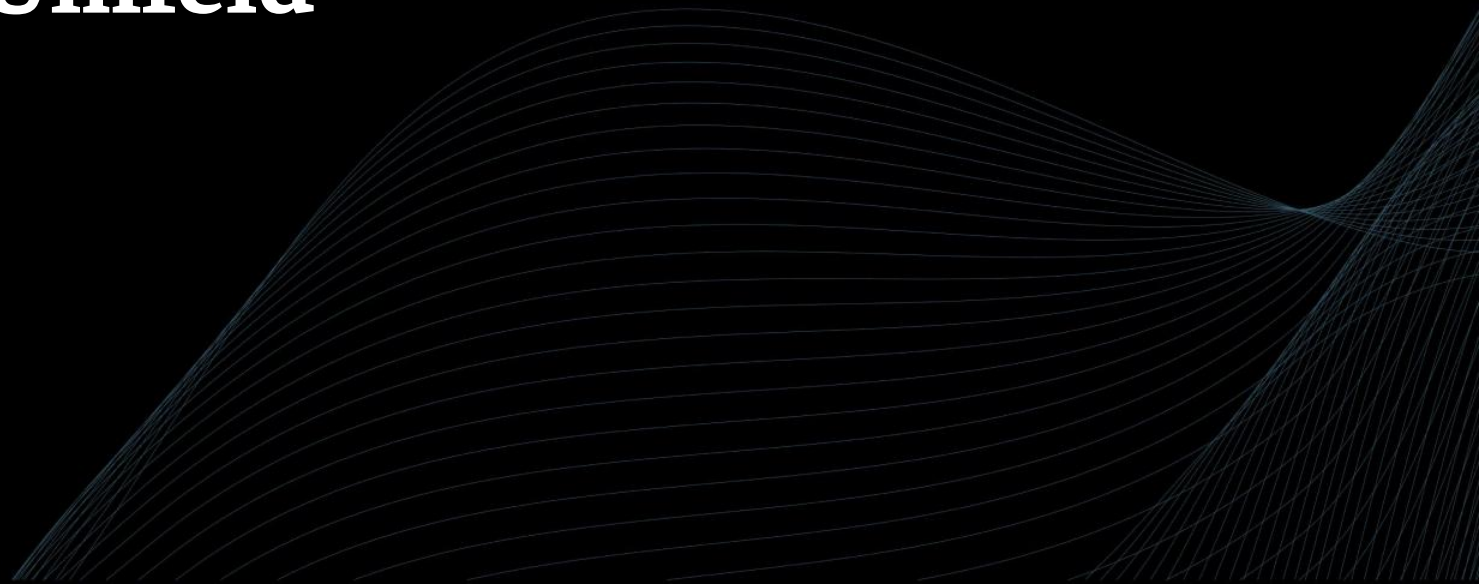
Nach arbiträrem regulatorischen Druck in H1 gibt es vermehrt Gegenwind und erste gerichtliche Erfolge der Crypto-Industrie.



## Institutionelle Adoption

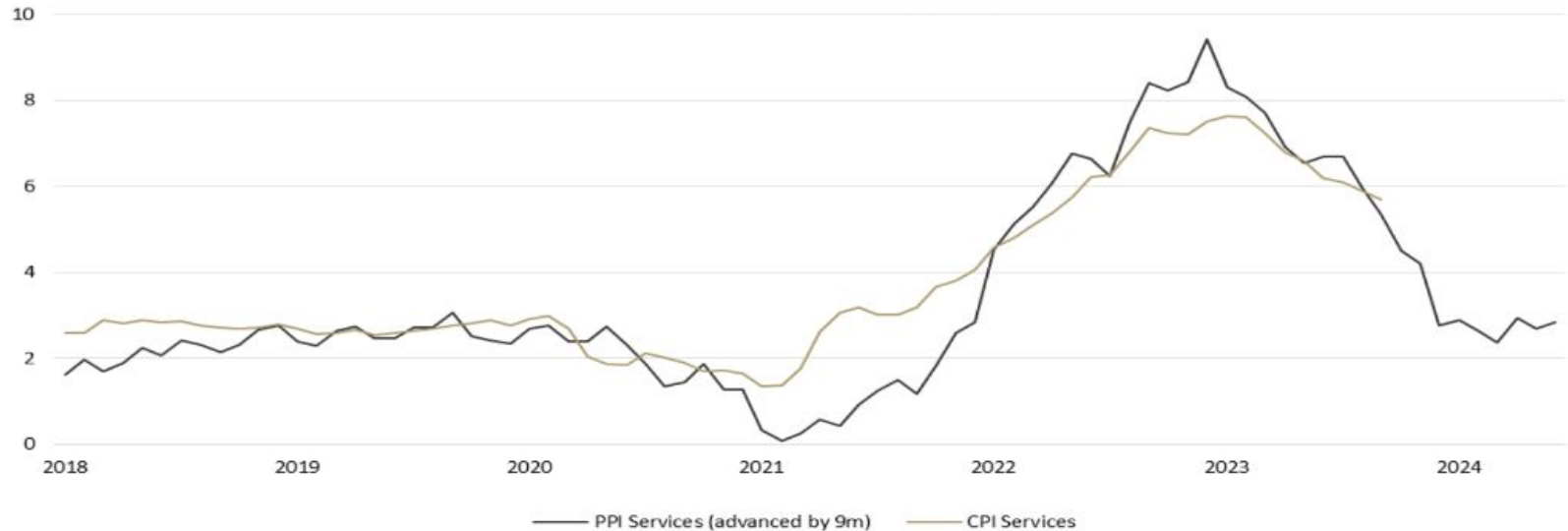
Erwartungen an einen ersten BTC-Spot-ETFs und Initiativen von institutionellen Akteuren befeuern die Rallye.

# Makro-Umfeld

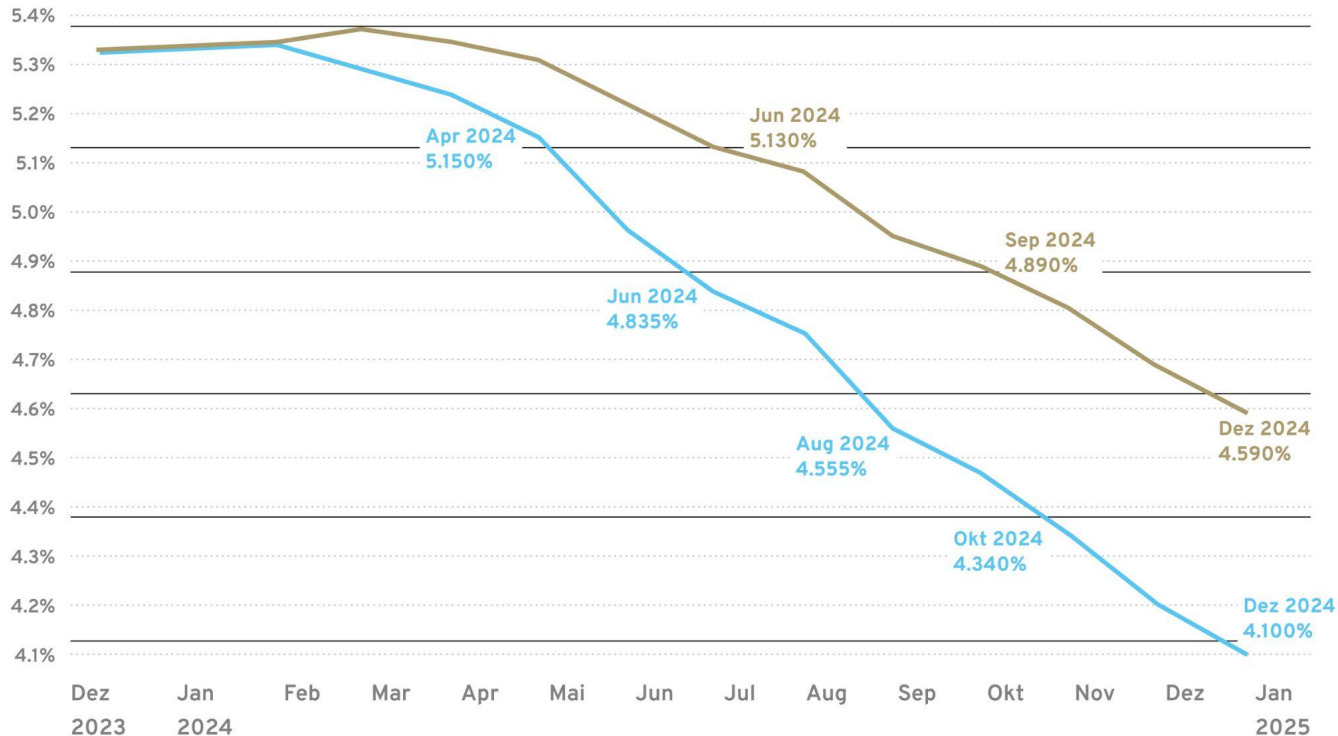


# / Verbraucherpreise fallen und folgen Trend von Erzeugerpreisen für Dienstleistungen

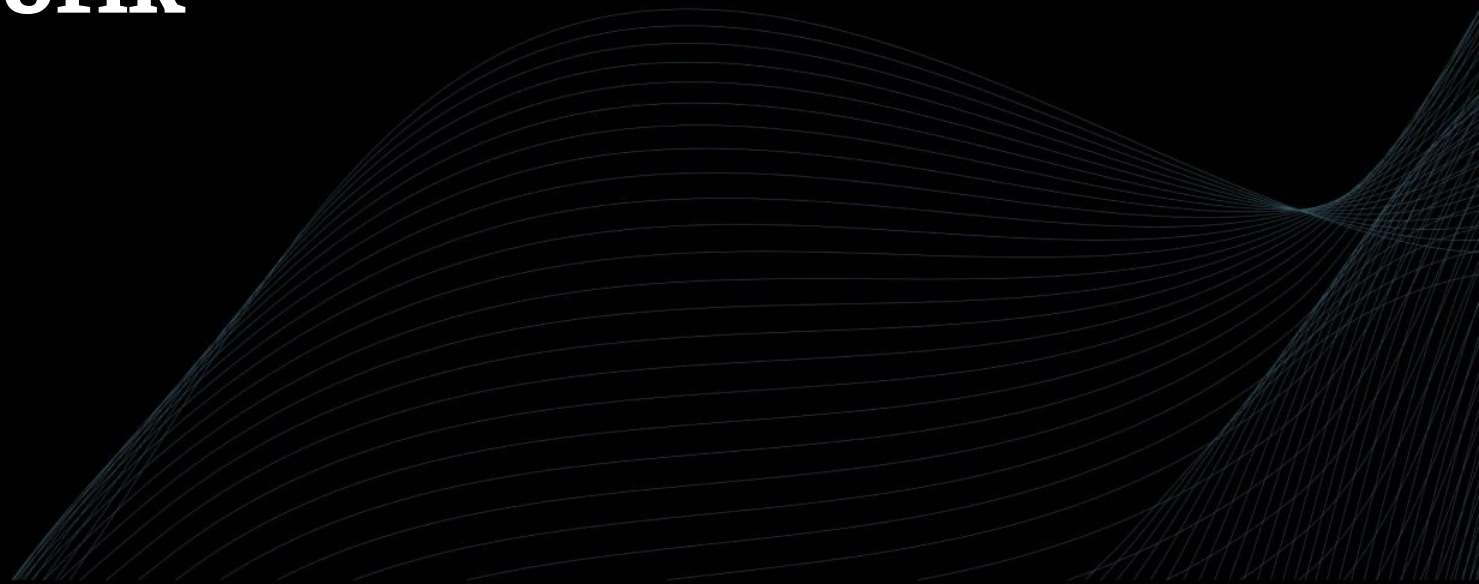
## US-Erzeugerpreisindex & US-Verbraucherpreisindex (Jährliche Veränderung in %)



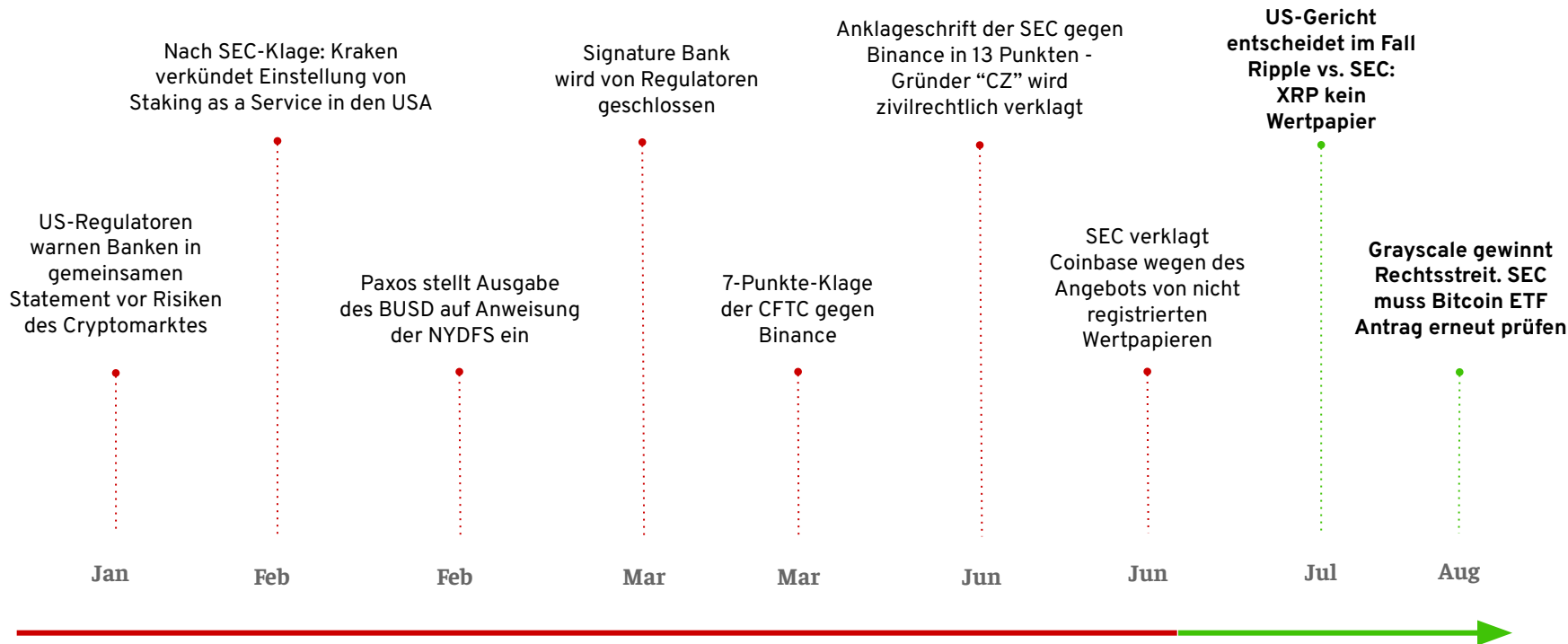
# Märkte rechnen mit ersten Zinssenkungen in H1/2024



# Regulatorik



# US-Regulatoren hatten im ersten Halbjahr freien Lauf. Nun gibt es vermehrt Gegenwind



# / Grayscale vs. SEC: Positives Urteil ebnet Weg für ersten BTC-Spot-ETF

## Hintergrund

Grayscale kämpft seit Jahren mit der SEC um die Konvertierung des Bitcoin Trust in einen Bitcoin Spot ETF.

## Das Urteil

Das US Court of Appeals For the District of Columbia Circuit hat verkündet, dass die Bewilligung eines BTC Futures ETFs bei gleichzeitiger Ablehnung eines BTC Spot ETFs der SEC trotz der fundamentalen und quantitativen Zusammenhänge der Futures und Spot Märkte "arbiträr und willkürlich" sind.

## ➔ Fazit

Mit diesem Beschluss erwarten wir die Zulassung eines **Bitcoin Spot ETFs in den kommenden Wochen / Monaten.**



United States Court of Appeals  
FOR THE DISTRICT OF COLUMBIA CIRCUIT

Argued March 7, 2023

Decided August 29, 2023

No. 22-1142

GRAYSCALE INVESTMENTS, LLC,  
PETITIONER

v.

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION,  
RESPONDENT

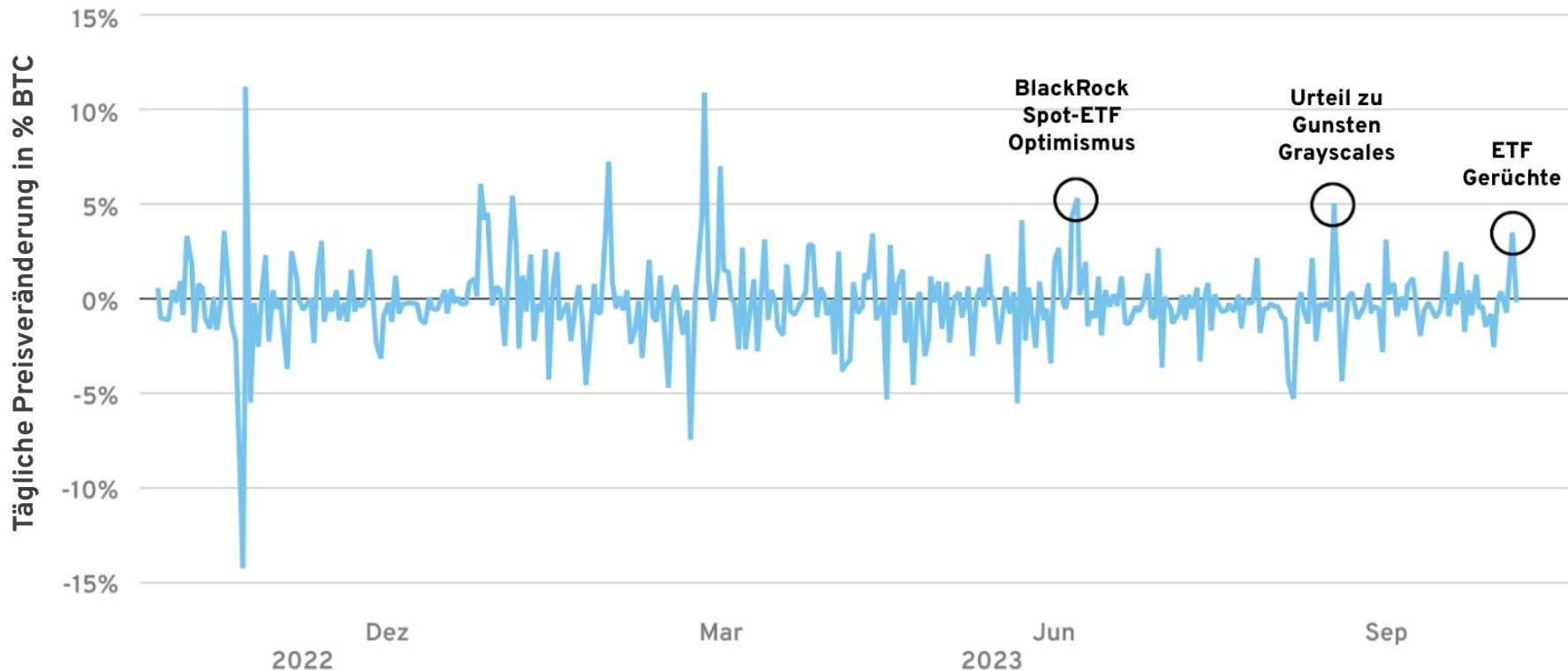
# Institutionelle Adoption



# Zahlreiche Finanzinstitute stehen mit Bitcoin-Spot-ETFs in den Startlöchern



# Nachrichten zum BTC-Spot-ETF haben zuletzt immer wieder große Preissprünge ausgelöst



# /Zulassung eines Bitcoin-ETFs wird einer der wichtigsten Katalysatoren für die Akzeptanz von Bitcoin sein

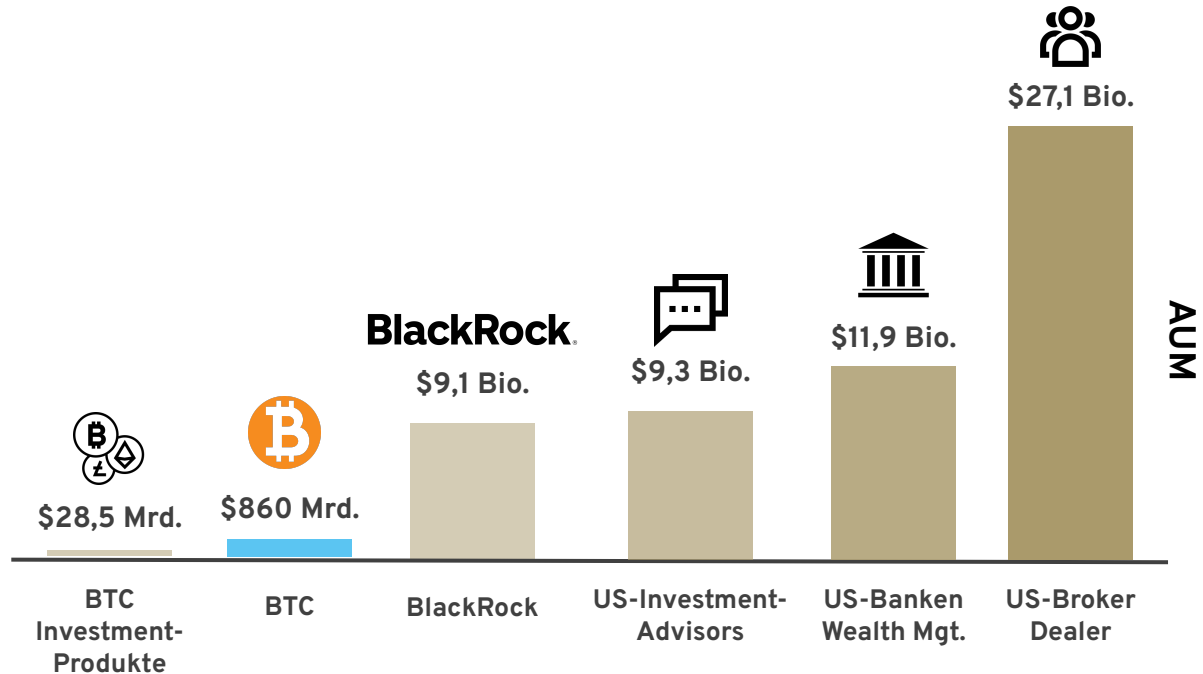


**\$14,4 Mrd.**

Zuflüsse im ersten Jahr möglich

**+74%.**

Mögliche positive Preiswirkung



# / Die institutionelle Adoption schreitet trotz aller Hürden voran und sorgt für positives Momentum

BIT/  
capital.

Über 50% der Fortune 500 Unternehmen arbeiten an Crypto-Projekten. Die Champions ihrer Klasse sind bereits aktiv:

J.P.Morgan

**Banking**

3,7 Bio. USD  
Balance Sheet

Onyx: #1 von einer Bank betriebene Blockchain-Plattform

 PayPal

**FinTech**

~400 Mio.  
aktive Kundenkonten

Vollständig gedeckter Stablecoin PayPal USD

 VISA

**Kreditkarten-Netzwerk**

11,6 Bio. USD  
Transaktionsvolumen

Abwicklungsplattform für Stablecoins auf Ethereum und Solana

 CITADEL

**Market Maker**

463 Mrd. USD  
Trading Volumen/Tag

Unterstützung der EDX Exchange für institutionellen Handel

**BlackRock**

**Asset Management**

9,43 Bio USD  
AuM

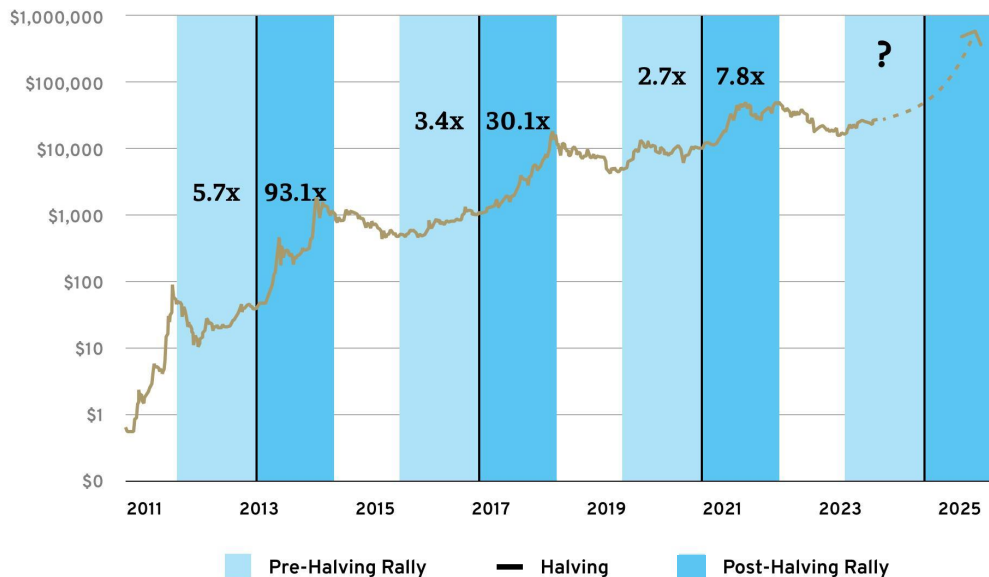
Lizenzantrag für den ersten BTC-Spot-ETF

# / Mit dem Bitcoin Halving im kommenden Jahr wird BTC zunehmend seltener

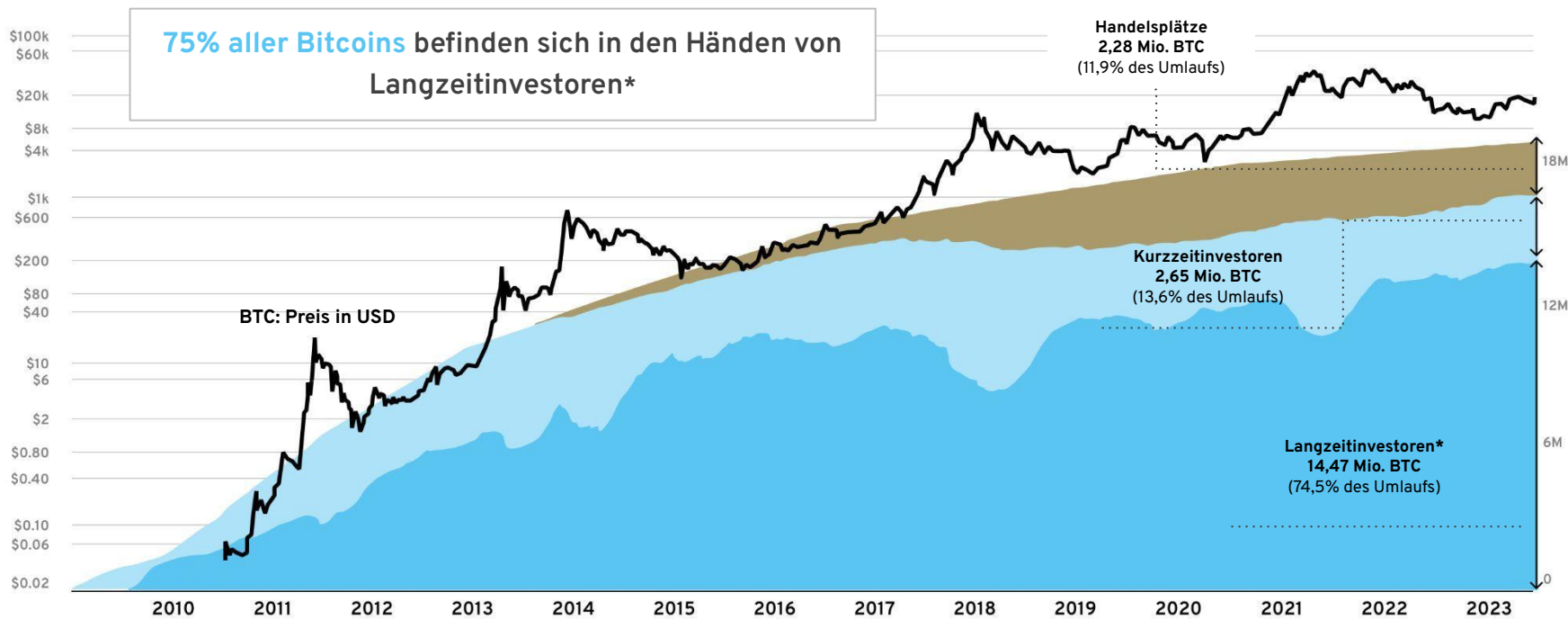
Die Verknappung durch das Bitcoin-Halving stellt einen Angebotsschock dar.

- > Durch das Halving halbieren sich die Rewards für Miner - **weniger neue Bitcoins** werden geschürft.
- > **19.6m von 21m** möglichen bitcoins wurden bereits herausgegeben. Es werden **nur noch 7%** neu emittiert.
- > Steigende Nachfrage bei einem reduzierten Angebot dürfte sich **positiv auf die Kursentwicklung** auswirken.

## Vergangene Halvings hatten positive Wirkung auf das Investorensentiment



# Langfristig orientierte Investoren erkennen die Dynamik und fokussieren sich auf die Akkumulation von BTC



**Mehr als nur Bitcoin:**  
**Wir sehen spannende Fortschritte**  
**im gesamten Crypto-Ökosystem**

# / Bitcoin repräsentiert nur einen Use Case für Crypto-Assets

Funktionsweise	Beschreibung	Beispiele
<b>Fees &amp; Payment</b>	Zahlungsmittel für eine digitale Leistung	Bitcoin, Ether, Monero
<b>Buyback &amp; Burn</b>	Distribution von Gewinnen durch Rückkauf von Tokens	Binance Coin
<b>Staking</b>	Partizipation beim Validieren von Transaktionen gegen Belohnung	Ethereum 2.0, Polkadot, Solana
<b>Governance &amp; Voting</b>	Mitbestimmung bei der strategischen Ausrichtung eines Projektes	Aave, Curve, Convex
<b>Liquidity Mining &amp; Airdrops</b>	Gestaltung finanzieller Anreize, um eine kritische Masse zu erreichen	Compound, Yearn Finance, Helium
<b>Mint &amp; Burn</b>	Schaffen und Einlösen von Verbindlichkeiten	MakerDAO & DAI, Wrapped Assets
<b>Tokenisierte Assets</b>	Repräsentation von traditionellen Wertanlagen	USDC, KlimaDAO, Centrifuge
<b>NFTs</b>	Einzigartige digitale Güter & Vermögenswerte	CryptoPunks, Sandbox, Axie Infinity

# / Weitere Anwendungsfälle stehen in den Startlöchern...



	Pre-2020	2020-2021	2022	2023	2025	2040
Infrastructure	Smart Contract Platforms State Channels Oracles	Alt L1s Liquid Staking MEV	Optimistic Rollups Bridges The Merge	ZK Rollups Modular Blockchains Account Abstraction	Initial ZK use cases PBS e.g. Danksharding ETH Scalability	ZK everywhere
DeFi	AMM / LP DEXs Peer-to-Pool Lending Stablecoins	DeFi Summer Liquidity Mining / Yield Farming Yield Aggregators Synthetic assets	DOVs (Options) Cross-chain DeFi Bridge Aggregators	CLOB DEXs Lending Aggregators Decentralized Options liquidity sourcing	Un(der)collateralized Lending Options Protocols Risk Aggregators	DeFi everywhere
Media	Collectibles	Digital Land PFP NFTs	Adoption from Web2 Art & Music	Web 3 Social Gaming	Metaverse 0.1	Metaverse 1.0
Web3	Compute VPN Node Architecture	DAOs Storage Connectivity	Messaging RWA tokenization	Token-gated experiences Decentralized Identity	Compliant privacy by design Prediction markets Publicly auditable (centralized) services	Data markets



First attempts



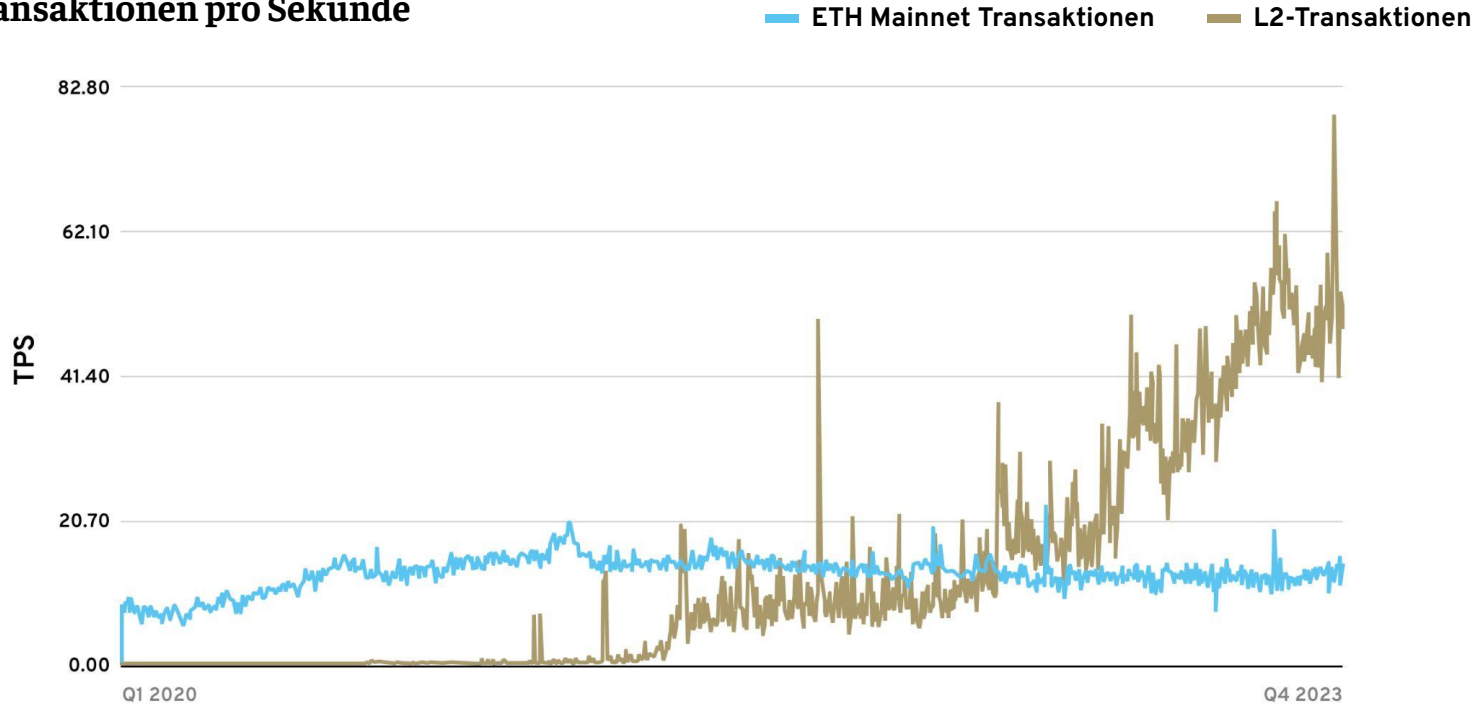
Almost there



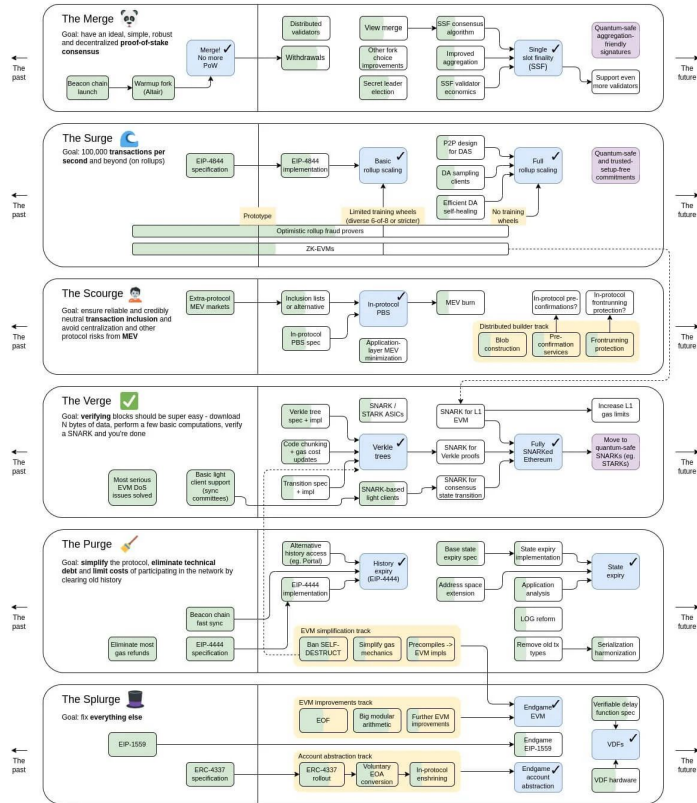
Ready for prime time

# / ... unterstützt durch die erhöhte Skalierbarkeit durch Layer-2-Netzwerke und weitere technische Fortschritte

## Transaktionen pro Sekunde



# “The Merge” war nur der Start. Ethereum’s Ziel: >100k TPS



# Die BIT Capital Crypto-Strategien

# / BIT Capital ermöglicht Investoren am langfristigen Wachstum des Crypto-Marktes zu partizipieren

Crypto Assets sind keine Spekulationsobjekte, sondern Zukunftstechnologien.



## Fundamentaler Ansatz

Fokus auf etablierte Crypto Assets mit dem Potenzial, sich als **Standardlösung mit Millionen Nutzern** zu etablieren.



## Aktives Management

Ermittlung der **Gewinner von morgen** und die **Vermeidung von Totalverlusten** als entscheidender Faktor im Crypto-Sektor.



## Langfristige Partizipation

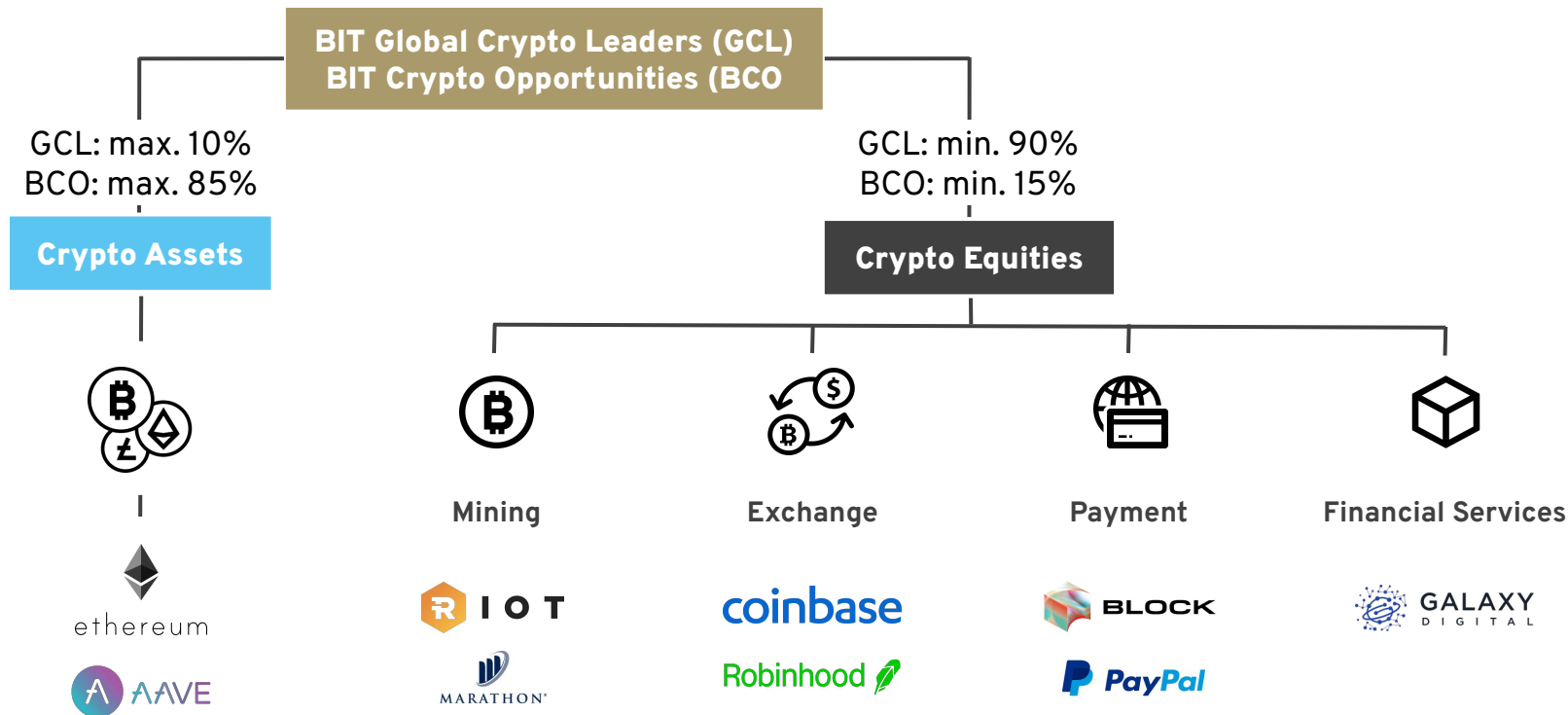
**Langfristige Partizipation** am Wachstum des Crypto-Sektors, unabhängig von kurzfristiger Volatilität und Spekulationen.



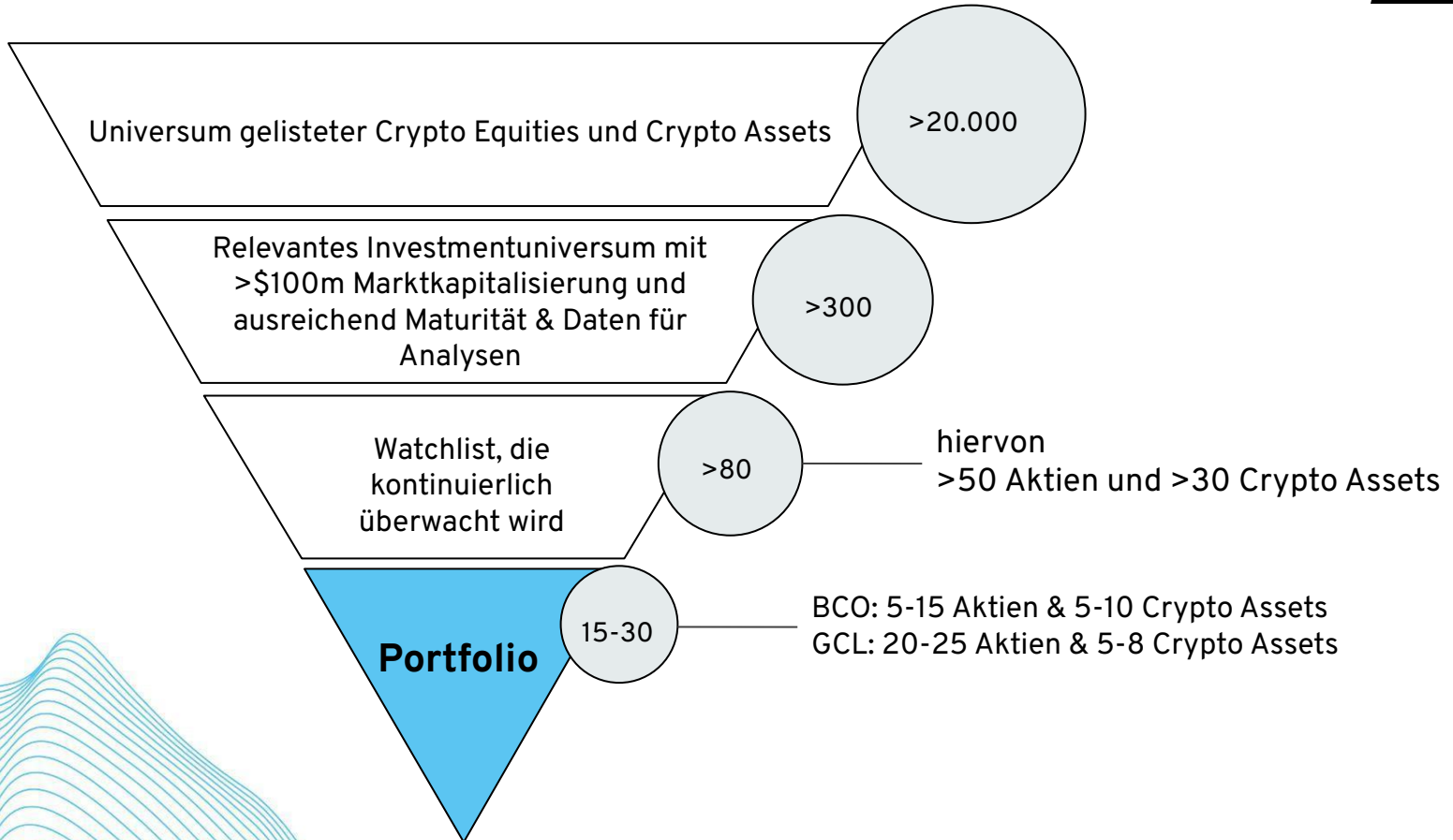
## Geringe Komplexität

Deutsche institutionelle Fonds nach **höchsten regulatorischen Standards**. Tägliche Liquidität und keine Notwendigkeit für Private Keys oder Wallets.

# / Unser Crypto-Anlageuniversum umfasst sowohl Crypto Assets als auch Crypto Equities



# / Breakdown Investmentuniversum



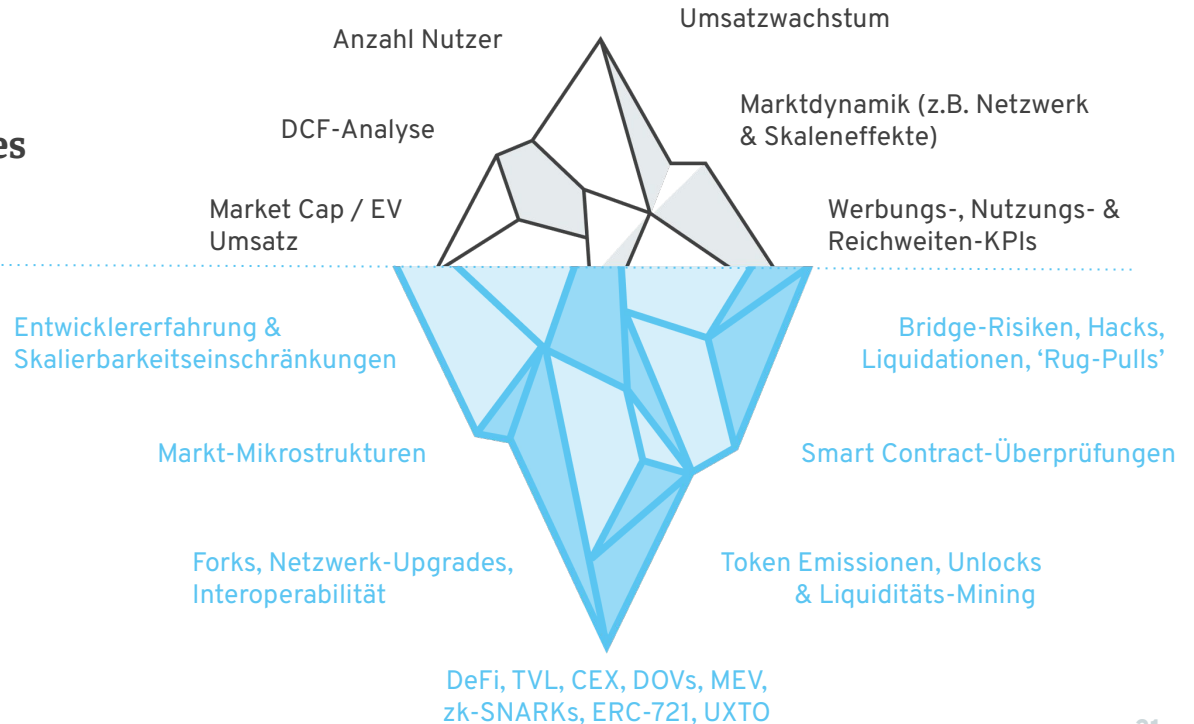
# / Holistischer Investmentansatz durch langjähriges, sektorspezifisches Know-How



**Klassische Betrachtung eines Finanzanalysten auf Crypto**



**Blick als langjähriger Crypto Insider**



# Research- & Investmentprozess in der Praxis

Bitcoin Miner am Beispiel von Riot Platforms, Inc.

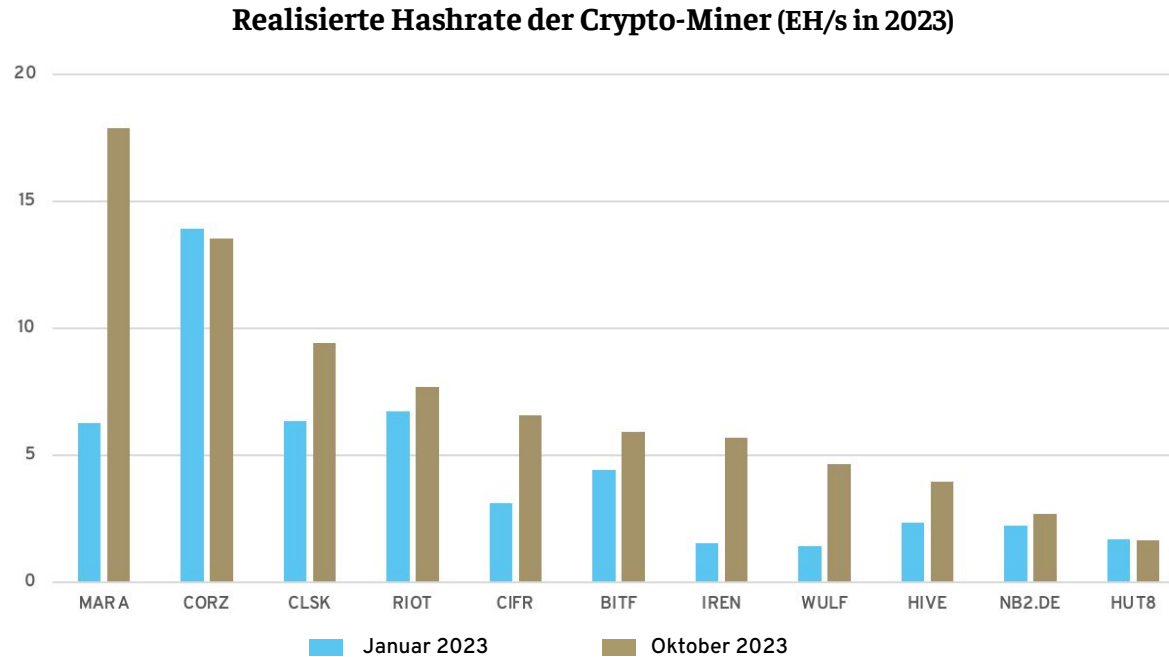
# In bestimmten Marktphasen können Crypto-Unternehmen wie Bitcoin-Miner überproportional gewinnen

- **Bitcoin-Miner** stellen Rechenkapazitäten, um Transaktionen zu validieren und dafür BTC als Belohnung zu erhalten.
- Für Bitcoin-Miner gibt es eine erhebliche **operative Hebelwirkung**, da Einnahmen überproportional gegenüber Kosten steigen.
- Trotz rezenter Preisanstiege sehen wir weiterhin **positives Entwicklungspotenzial** für ausgewählte Miner-Aktien.

Index der gelisteten Bitcoin Miners vs. Bitcoin-Hashpreis



# / Es gilt die Spreu vom Weizen zu trennen. Operative Kapazität und Wachstum sind nicht alles



# RIOT Platforms, Inc.

Ticker:

RIOT

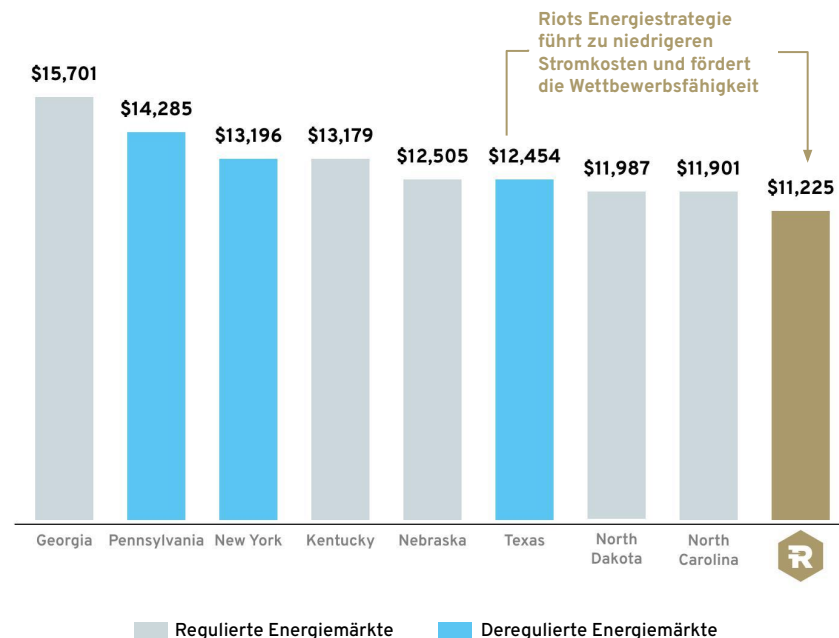
Marktkapitalisierung:

\$ 3.048 Mio.<sup>1</sup>

# / RIOT Platforms: BTC Miner mit beachtlicher Ertragskraft und flexiblem Geschäftsmodell

- Zweitgrößter Bitcoin Miner nach Unternehmensbewertung (EV), produziert derzeit knapp 8.000 BTC pro Jahr mit **direkten Mining-Kosten von unter 15.000 \$/BTC**.
- Rechenkapazität von **12,5EH - 3,5 % des gesamten BTC-Netzwerks**. Zweite Anlage im Bau, um auf 35EH zu kommen (10% des aktuellen Netzwerks).
- Stärkste Bilanz unter den Minern: **\$289 Mio. an Barmitteln, keine Schulden und \$309 Mio. an BTC** – Wachstumspläne bis Ende 2023 vollständig finanziert.
- **Seltener Wettbewerbsvorteil:** Einer der Produzenten mit festem Stromvertrag und niedrigen Kosten zu ~0,03 \$/kWh.

Direkte Kosten um 1 BTC in 2022 zu minen (\$/BTC)



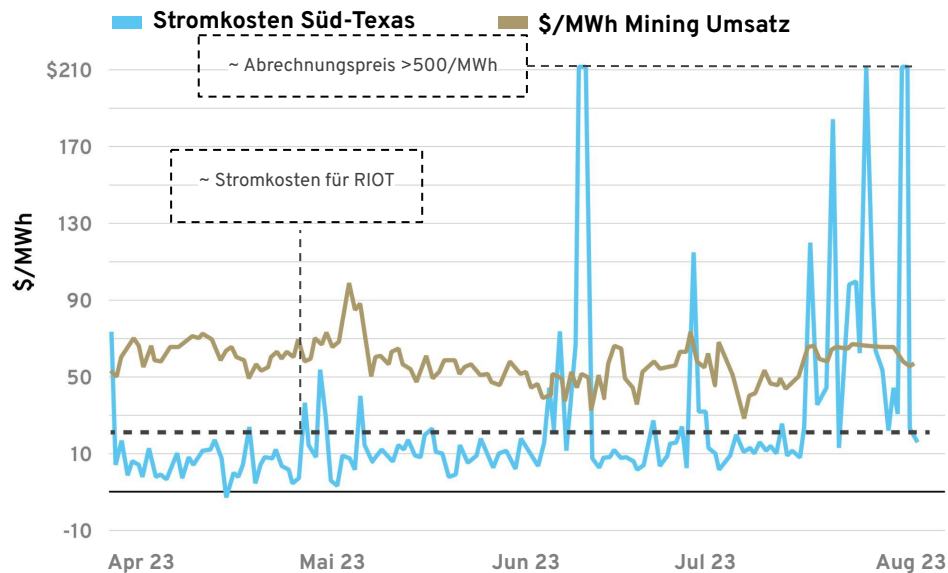
# Bitcoin Mining kann Energienetze entlasten und den Ausbau erneuerbarer Energien beschleunigen

Fester Strompreis gibt RIOT die Möglichkeit, von volatilen Stromkosten zu profitieren

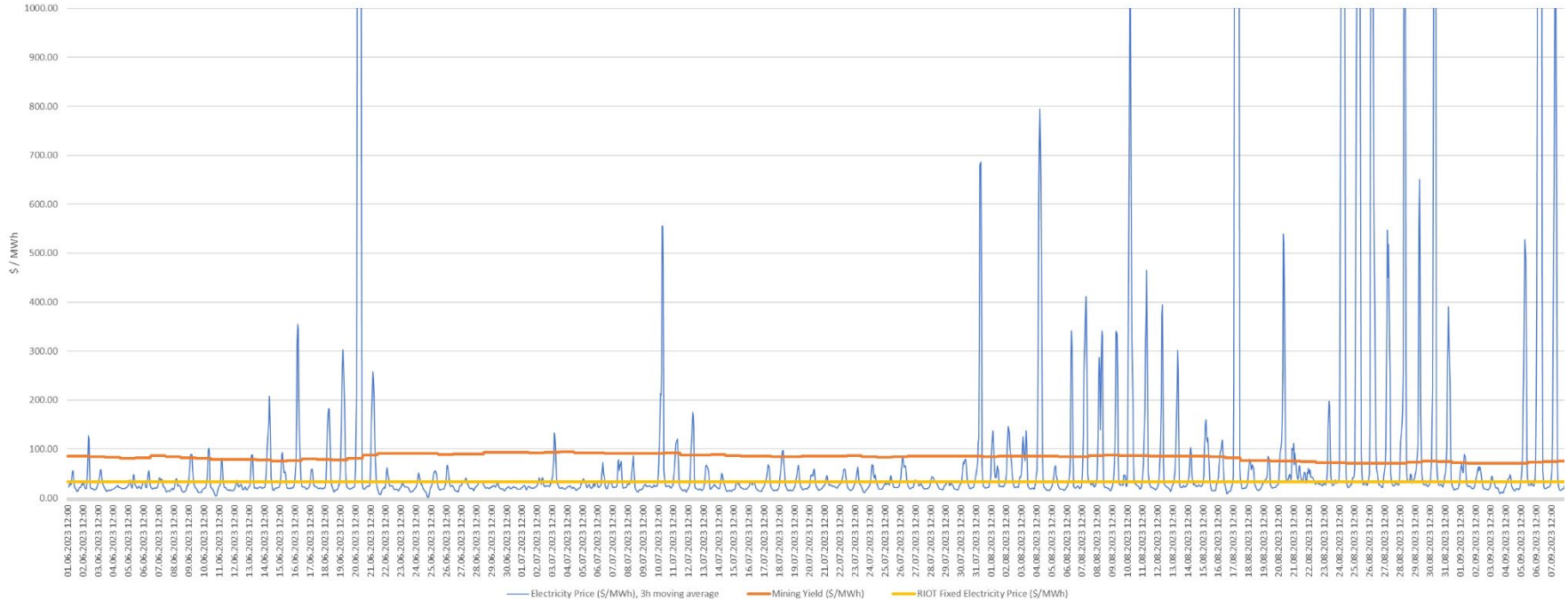
RIOT hat feste Strompreise und die Option, BTC-Mining abzuschalten und **Strom zurück ans Netz zu verkaufen**. Im August 2023 konnte RIOT **negative Strompreise** pro BTC realisieren

Das texanische Stromnetz ist in den letzten 20 Jahren immer volatil geworden – Solar- und Windenergie machen inzwischen **31% der Energieerzeugung** im Bundesstaat aus.

Die flexible Nachfragequelle durch RIOT kann das Grid stabilisieren und Anreize für den weiteren **Ausbau erneuerbarer Energien** schaffen.



# Wir überwachen die stündlichen Strompreise in Texas und können RIOT's Stromverkäufe vorhersagen



# / Wir analysieren die Mining-Flotte von RIOT und die Amortisationsdauer von Zukäufen

Beispiel: Maschinen amortisieren mit 421 Tagen Bruttogewinn.

	ASIC Price (\$/TH)											
Efficiency (J/TH)	\$8	\$11	\$14	\$17	\$21.5	\$25	\$28	\$31	\$34	\$37	\$40	\$43
20	144	199	253	308	402	465	527	590	653	716	778	841
22.5	150	207	263	322	421	487	553	618	684	750	816	881
24	154	212	270	332	433	501	569	637	704	772	840	908
26	159	219	279	346	451	522	592	663	733	804	874	945
28	165	227	289	360	471	544	618	691	765	838	912	985
30	171	236	300	376	492	568	645	722	799	876	953	1,029
32	178	245	314	394	515	595	676	756	836	917	997	1,078
34	185	255	329	413	540	624	709	793	877	962	1,046	1,131
36	193	266	346	435	568	657	745	834	923	1,011	1,100	1,189
38	202	277	365	458	599	692	786	879	973	1,067	1,160	1,254
40	211	290	386	485	633	732	831	930	1,029	1,128	1,227	1,326
42	221	305	410	515	672	777	882	987	1,092	1,197	1,302	1,407
44	232	324	436	548	716	828	940	1,051	1,163	1,275	1,387	1,499
46	245	347	467	586	766	885	1,005	1,125	1,244	1,364	1,483	1,603
48	259	373	502	630	823	952	1,080	1,209	1,337	1,466	1,595	1,723
50	274	403	542	681	890	1,029	1,168	1,307	1,446	1,585	1,724	1,863

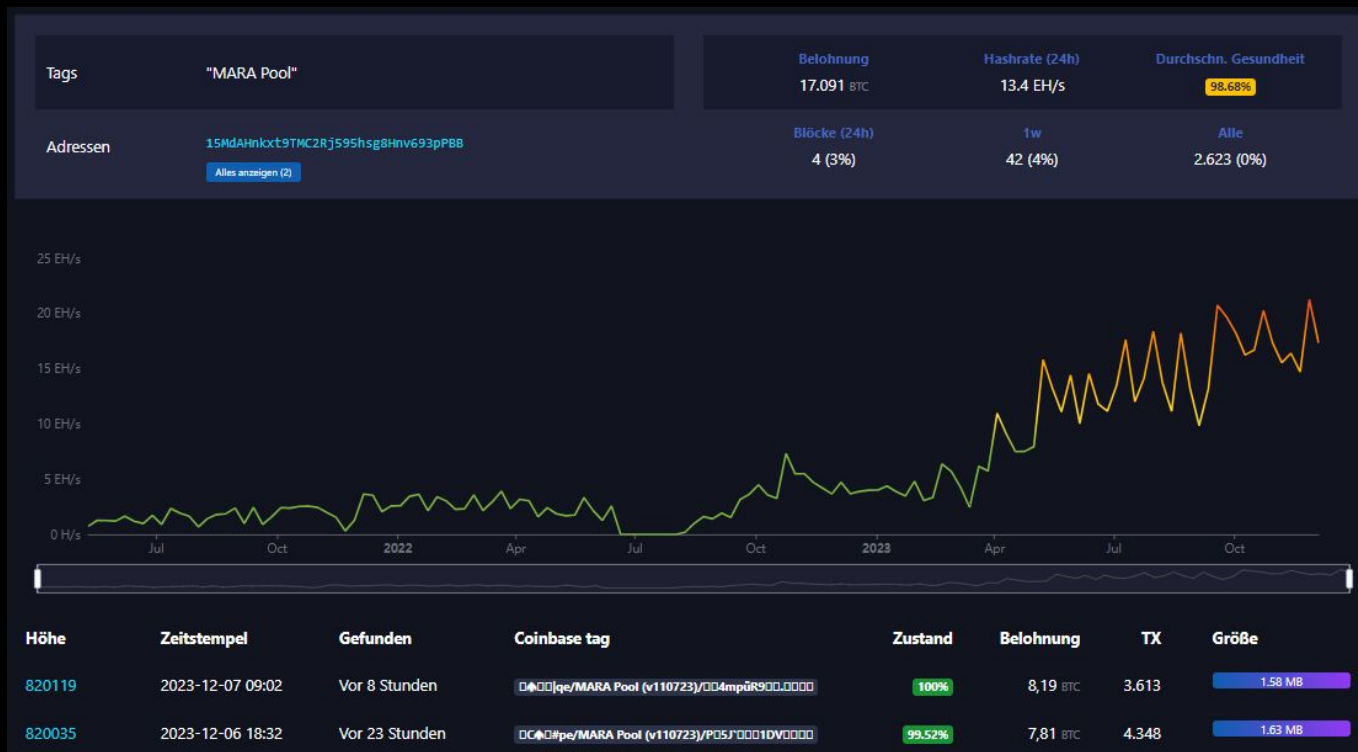


Zusätzliche **Optionalität**: Die ASIC-Preise korrelieren stark mit dem BTC-Preis. Es was in 2021 nicht unüblich, dass Miners ihre genutzten Maschinen für das 4-fache vom Einkaufspreis wiederverkaufen konnten.

# Wir haben das RIOT-Management getroffen und die weltweit größte BTC-Mining-Einrichtung besichtigt



# Blockchain-Daten ermöglichen das Monitoring in Echtzeit



# Einige Miner bieten nun zusätzlich Rechenkapazität für das Training von Machine-Learning-Modellen an

**BIT/**  
capital.

 **CoinDesk**

**APLD Signs Artificial Intelligence Hosting Deal Worth Up to \$460M**

 **COINTELEGRAPH**  
The future of money

**Hut 8 relocates 6,400 rigs, sees growth in AI and high-performance computing**

 **Blockworks**

**Bit Digital to capitalize on AI as secondary revenue source**

**BE (IN) CRYPTO**

**Bitcoin Miner Hive to Use Huge Nvidia GPU Fleet in AI Pivot**

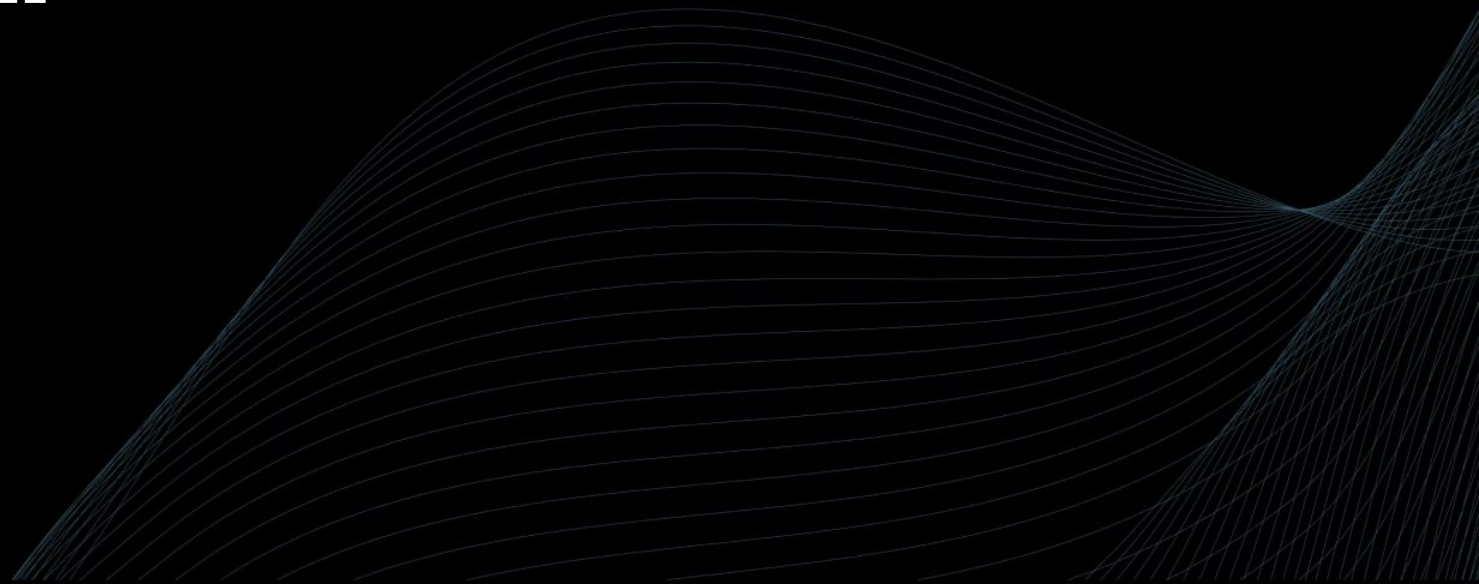
 **COINTELEGRAPH**  
The future of money

**Tether acquires stake in Bitcoin miner Northern Data, hinting at AI collaboration**

**Bloomberg**

**Iris Energy Partners with WEKA to Optimize Generative AI Workloads**

# Ausblick



# / Wir positionieren uns für kommende Marktopportunitäten

BIT/  
capital.



---

Fed-Politik  
größtenteils  
eingepreist – **Crypto  
als Profiteur** der  
mittelfristigen  
Zinswende.



---

Aussicht auf  
BTC-Spot-ETF &  
Halving schaffen  
**konstruktives Umfeld.**



---

Auch **ETH-Spot-ETF  
wird wahrscheinlicher**  
– starke Wirkung auf  
Preis erwartbar.



---

Vermehrte  
Opportunitäten für  
**Alpha durch  
Selektion**

# / In den nächsten 5 Jahren erwarten wir eine fortschreitende Etablierung von Crypto-Assets



Mehr **regulatorische Klarheit und zunehmende Akzeptanz** durch institutionelle Investoren.



Anhaltendes Interesse zieht **mehr Talente und Kapital an**, was mehr Innovation ermöglicht.



**Verbesserte Skalierbarkeit von Blockchains** eröffnete neue Anwendungsfelder (z.B. Gaming, soziale Netzwerke).



Crypto-Assets und DeFi werden Millionen von Menschen erstmals **Zugang zum Finanzsystem** ermöglichen.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Daten aus einer Statista Global Consumer Survey aus dem Jahr 2022 zeigen, dass die Akzeptanz von Kryptowährungen in der Türkei, einem Land mit der siebthöchsten Inflationsrate der Welt, von 25 % auf 40 % im Jahr 2022 gestiegen ist. In Nigeria, wo 60 % der Bevölkerung keine Bankverbindung haben, stieg die Akzeptanz auf ein neues Rekordhoch von 45 %.

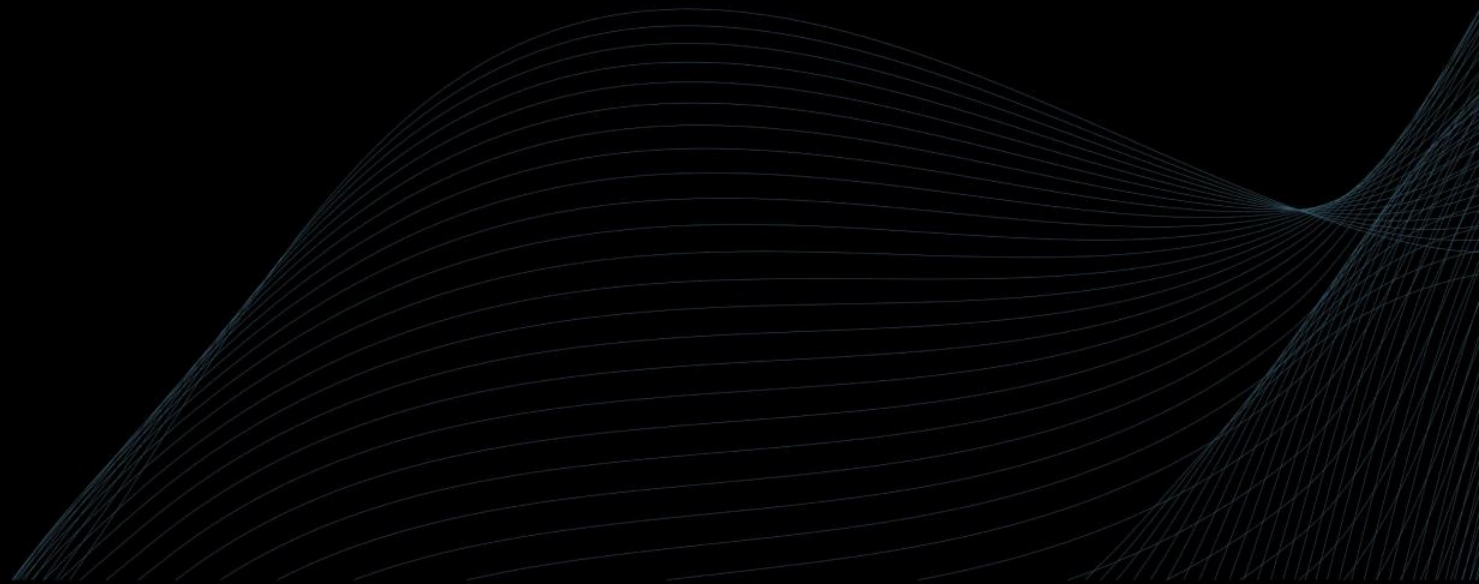
# / Je länger der Anlage-Zeithorizont, desto positiver die Return-Aussichten

## Bitcoin-Rendite im Zeitverlauf

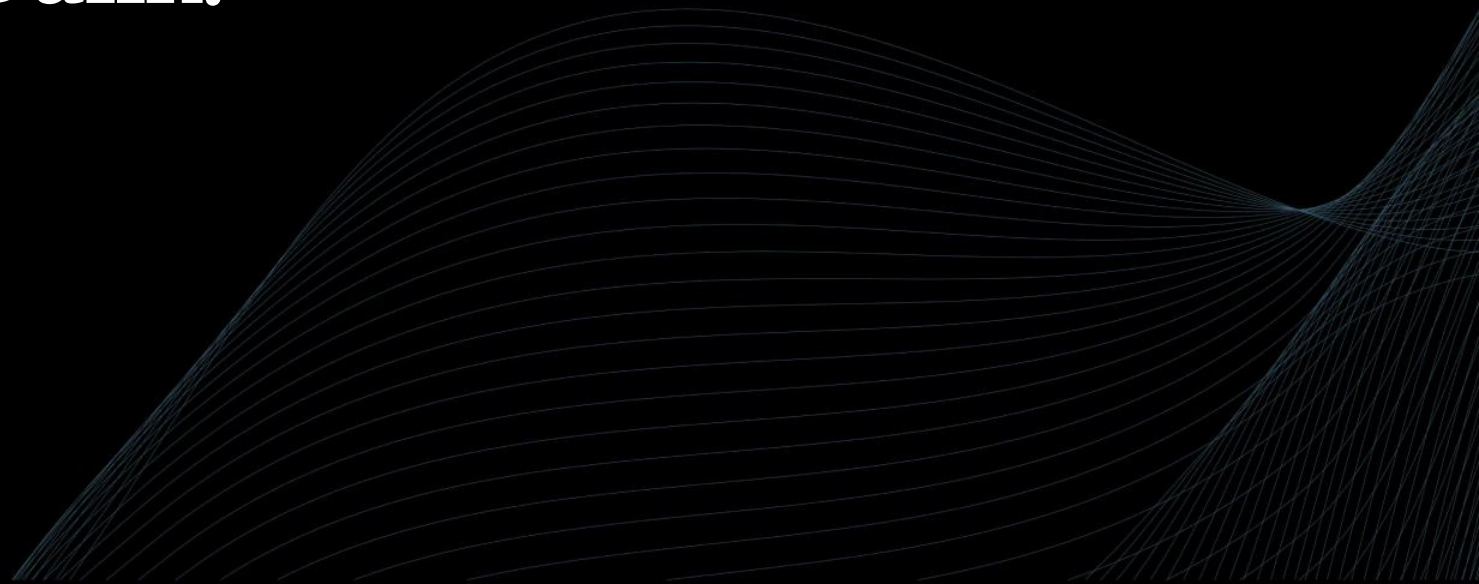
### Verkauf

	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	30.11.2023
Ankauf 31.12.2013		-52%	-28%	67%	2050%	494%	1069%	4228%	7321%	2712%	6774%
31.12.2014			50%	246%	4356%	1130%	2322%	8869%	15280%	5728%	14147%
31.12.2015				131%	2874%	721%	1517%	5886%	10165%	3790%	9409%
31.12.2016					1187%	255%	599%	2490%	4341%	1583%	4014%
31.12.2017						-72%	-46%	101%	245%	31%	220%
31.12.2018							97%	629%	1150%	374%	1058%
31.12.2019								270%	535%	141%	488%
31.12.2020									71%	-35%	59%
31.12.2021										-62%	-7%
31.12.2022											144%

# Q&A



**Vielen Dank!**



# / Charakteristika Anteilsklassen:



## BIT Global Crypto Leaders (UCITS)

R-II

WKN/ISIN

A3C54U / DE000A3C54U5

Auflegedatum

03.01.2022

Management Fee

1,02% (TER 1,07%)

Performancegebühr

15% mit High-Water Mark über Hurdle Rate von 7%

Titelanzahl im Portfolio

~30 Holdings

Renditeziel

25% p.a.

Abgrenzung

Weltweit positioniert mit klarem Fokus auf bewährte Crypto-Werte und führende Unternehmen im Sektor

# / Charakteristika Anteilsklasse:

## BIT Crypto Opportunities (AIF)

I-II

WKN/ISIN

A3DV7A / DE000A3DV7A7

Auflagedatum Fonds

15.01.2023

Management Fee

0,90% (TER 1,08%)

Mindestanlagesumme

€ 200.000

Performancegebühr

15% mit High-Water Mark über Hurdle Rate von 6%

Titelanzahl im Portfolio

~20 Holdings

Renditeziel

35% p.a.

Abgrenzung

Weltweit positioniert mit klarem Fokus auf bewährte Crypto-Werte und führende Unternehmen im Sektor



## **Diese Präsentation ist eine Marketingkommunikation der BIT Capital GmbH ("BITCap").**

Die Wertentwicklung der Vergangenheit und andere historische Daten sind kein Hinweis oder eine Garantie für die zukünftige Entwicklung. Die in dieser Präsentation enthaltenen Informationen wurden nicht in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Bestimmungen über die Erstellung oder Verbreitung von Anlagestrategieberatung oder Anlageempfehlungen erstellt. Die in dieser Präsentation enthaltenen Informationen stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anteilen an in dieser Präsentation genannten Fonds von BIT Capital oder anderen in der Präsentation erwähnten Finanzinstrumenten dar. Alle Transaktionen mit Anteilen der in dieser Präsentation genannten Fonds von BIT Capital basieren auf dem letzten Verkaufsprospekt der Fonds und dem Dokument mit den wichtigsten Informationen für Anleger zusammen mit dem jeweiligen Jahresbericht und/oder Halbjahresberichten der Fonds.

Die betreffenden Informationen und die jeweiligen Dokumente werden in deutscher Sprache bei BITCap unter folgender Adresse bereitgestellt: Dircksenstraße 4, 10179 Berlin. Die vorgenannten Informationen und Dokumente können auch schriftlich oder per E-Mail angefordert werden. Die hier genannten Finanzinstrumente sind mit erheblichen Risiken verbunden, einschließlich des möglichen Verlusts des investierten Betrags, wie im Prospekt des Fonds ausführlich beschrieben. Anleger sollten diese Risiken verstehen, bevor sie Anlageentscheidungen in Bezug auf diese Finanzinstrumente treffen.

Die in der Präsentation enthaltenen Informationen stellen keine Anlageberatung dar. Sie berücksichtigen insbesondere nicht die persönlichen Umstände der Empfänger, ihre finanziellen Verhältnisse oder Anlageziele, falls vorhanden, oder die BITCap bekannten persönlichen Umstände. Die in der Präsentation bereitgestellten Informationen ersetzen keine Anlageberatung, die BITCap ansonsten vor jeder Transaktion ausdrücklich empfiehlt. Die steuerlichen Auswirkungen für einen Anleger hängen von seinen persönlichen Umständen ab und können sich ändern.

Diese Präsentation darf weder ganz noch teilweise vervielfältigt, geändert oder zusammengefasst, an andere Personen weitergegeben oder anderen Personen auf andere Weise zugänglich gemacht oder veröffentlicht werden. BITCap übernimmt keine Haftung für Nachteile, die sich direkt oder indirekt aus der Verbreitung, Nutzung oder Änderung und Zusammenfassung dieser Informationen oder deren Inhalt ergeben. Insbesondere haftet BITCap nicht gegenüber Dritten, die diese Präsentation unter Verletzung der Bestimmungen dieses Abschnitts erhalten.

2023 © BIT Capital GmbH