

# Crypto-Assets

Die richtige Allokation?



F5 CRYPTO

*“F5 Crypto ermöglicht Investitionen in die größte technologische Revolution seit der Erfindung des Internets.”*



Florian Döhnert-Breyer, 32

#CEO & Fondsmanager

#MBA

#Serial Entrepreneur

# Krypto seit 2013

# Agenda



# Terra Blockchain verliert 99,99% in 5 Tagen

Terra to USD Chart



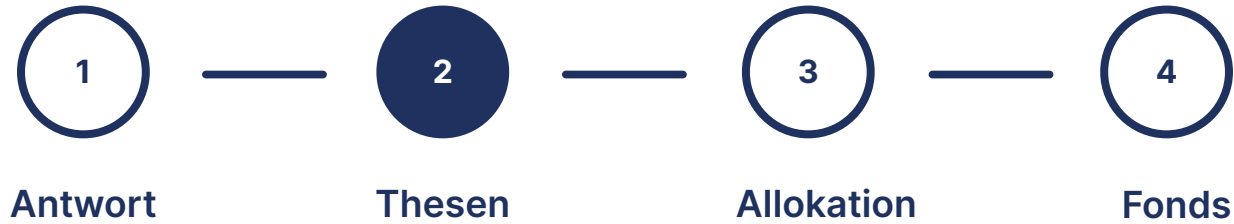
Top 10 Blockchain nach M.Kap.

TerraUSD to USD Chart



Stablecoin auf Terra Blockchain

# Agenda





### 1. Store of Value

Bitcoin ist als **Wertaufbewahrungsmittel** **dezentral** und **zensurresistent**. Bitcoins sind **fungibel** und **unzerstörbar**.



### 2. Inflationsschutz

Die maximale Menge an z.B. Bitcoins ist **limitiert** und kann durch **keine zentrale Instanz** erhöht werden.



### 3. Digitalisierung

Kryptowährungen **digitalisieren die Übertragbarkeit** von ökonomischem Wert.



### 4. Portfolio Theorie

Kryptowerte weisen zwar eine hohe **Volatilität** auf, haben aber auch hohe erwartete **Renditen**.



### 5. Neue Anlageklasse

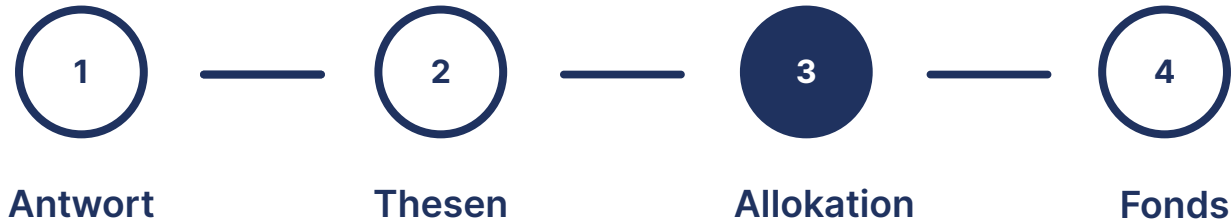
Kryptowerte bilden eine neue Anlageklasse mit **geringer Korrelation**, die **Portfolio-Diversifikation** erhöhen kann.



### 6. Trend

Die **Massenadoption** von Krypto-Produkten steht am Anfang. Immer mehr trad. Finanzakteure bieten sie an.

# Agenda



## Eine Krypto-Allokation von 5-10 % steigert die erwartete Rendite bzw. reduziert die Volatilität bei gegebener erwarteter Rendite

	Aktien	Anleihen	Immobilien	Bitcoin	Performance
Musterportfolio 1	50%	25%	25%	0%	+180,10%
Musterportfolio 2	49,5%	24,75%	24,75%	1%	+231,19%
Musterportfolio 3	47,5%	23,75%	23,75%	5%	+466,16%
Musterportfolio 4	45%	22,5%	22,5%	10%	+826,92%



Das **Portfolio 4 mit einer 10% Bitcoin-Beimischung** erzielt im 8-Jahres-Zeitraum eine Performance von 826,9% (also 32,0% p.a.). Im Vergleich dazu steht Portfolio 1 ohne Bitcoin-Beimischung bei +180,1% (13,7% p.a.).  
**Gleichzeitig sind die Risikomaßzahlen wie der Maximum Drawdown nahezu unverändert.**

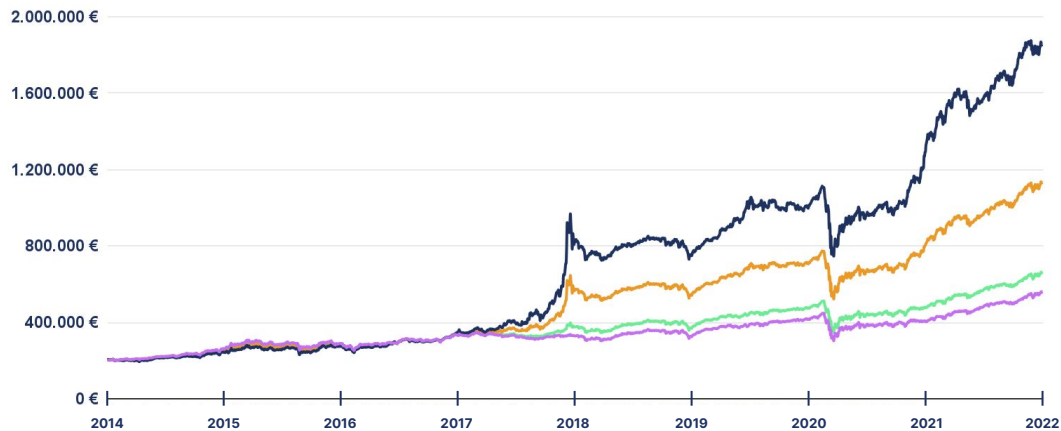
**Methodik:** Zeitraum: 1.1.2014 – 31.12.2021, Rebalancing 1x/Jahr  
Aktien = S&P500, Anleihen = ICE BofA US High Yield, Immobilien = Wilshire US REIT

**Anmerkung:**  
Historische Renditen stellen keine Garantie für künftige Wertentwicklungen dar.



# Kryptowährungen werden von institutionellen Anlegern als eine weitere Anlageklasse zur Portfolio-Beimischung anerkannt

Zeitraum: 1.1.2014 – 31.12.2021, Investment: 200.000 €



	Anteil Bitcoin	Performance	Maximum Drawdown	Sharpe Ratio
■ Musterportfolio 1	0%	+180,10%	-33,85%	0,80
■ Musterportfolio 2	1%	+231,19%	-33,88%	0,95
■ Musterportfolio 3	5%	+466,16%	-34,21%	1,28
■ Musterportfolio 4	10%	+826,92%	-34,72%	1,43

## Kryptowährungen sind in der wissenschaftlichen Forschung etabliert: Sie erhöhen die Diversifikation und sind Teil effizienter Portfolios

Seit 2015 hat die **wissenschaftliche Forschung** weitgehend **Konsens** zu folgenden finanziellen Aspekten von Kryptowerten als Assets etabliert:

- Hohe Risiken, hohe erwartete Renditen und **niedrige Korrelationen**
- Potential zur Erhöhung der **Portfolio-Diversifikation**
- Beimengung nötig für **effiziente Portfolios**, sofern Rendite nicht irrelevant ist



**Kryptowerte erweitern die Effizienzkurve erheblich!**

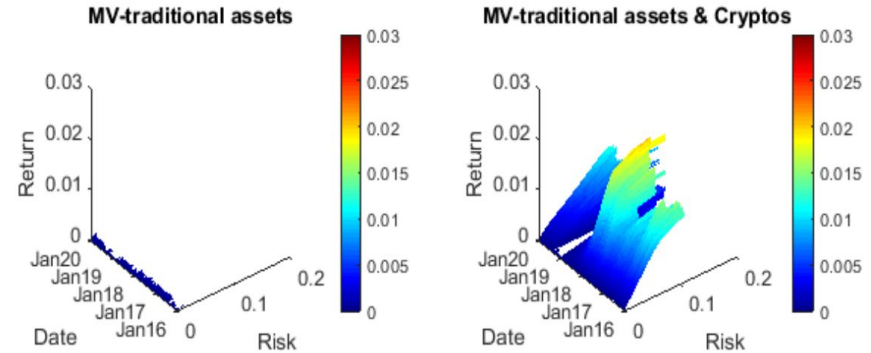


Abbildung 1:  
Zeitablauf der Effizienzlinie diversifiziertes Portfolios unter Ausschluß von Kryptowerten: die identische Skala zeigt, wie klein der Ausschnitt ist.

Abbildung 2:  
Die Erweiterung des Anlageuniversums um Kryptowerte dehnt die verfügbare Effizienzkurve erheblich aus.

Quelle: [Petukhina, Trimborn, Härdle & Elendner \(2021\). Investing with cryptocurrencies](#)

# Fazit der Forschung für Investoren: Ein Krypto-Anteil im Portfolio ist fast immer sinnvoll

Ein wissenschaftlich solides Portfolio berücksichtigt daher:

- **Optimaler Krypto-Anteil** liegt je nach Renditeorientierung bei **ca. 2–15%**.
  - Anteil hängt stark von Portfolio- und Risikostrategie ab.
  - Optimaler Anteil variiert erheblich über die Zeit.
  - *Ausnahme:* Bei reiner Minimum-Varianz-Strategie sind 0% Kryptowerte optimal.
- Effiziente Portfolios Mengen **mehrere Kryptowerte**, nicht nur Bitcoin, bei.
  - Wegen niedriger Korrelationen unter zahlreichen Kryptowerten reicht BTC allein nicht aus.
- **Seltenes Umschichten** der Krypto-Positionen ist ausreichend.
  - Keine Belege, dass hochfrequente Handelsstrategien die anfallenden Kosten erwirtschaften.
- Die Krypto-**Auswahl, Handels- und Liquiditätskosten** zu optimieren ist entscheidend.
  - Die optimale Portfolio-Zusammensetzung verändert sich erheblich über die Zeit.
  - Liquidität muss bei kleineren Kryptowerten besonders beachtet werden.

**Außerdem:** Kryptowerte weisen starkes **Momentum** auf!

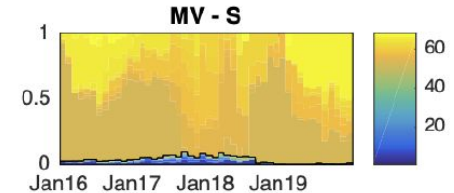


Abbildung 3:  
Optimaler Anteil von Kryptowerten im Portfolio

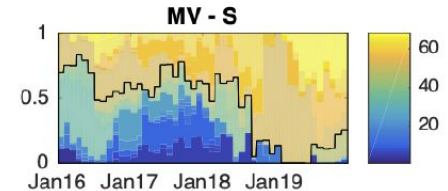


Abbildung 4:  
Risikobeitrag durch Kryptowerte im Portfolio

# Aktives Fondsmanagement ist besonders bei einer hohen Ineffizienz der Assetklasse ein wichtiger Faktor für die Rendite

## Der Erfolg am Krypto-Markt erfordert Expertenwissen:

### Ineffizienz der Anlageklasse

- Bei schwer zu bewertenden Assets wie Venture Capital, Private Equity und Kryptowährungen gibt es eine **“Performance Persistence”**, d. h. die Vorhersagbarkeit künftiger Renditen auf Basis der bisherigen Renditen des aktiven Managers.
- Sinnvolles passives Investment setzt **effiziente Bewertungen am Markt** voraus.

### Dynamik des Krypto-Marktes

- Drawdowns** können durch eine **dynamisch angepasste Cash-Quote** deutlich **reduziert** werden, wohingegen für passive Krypto-Investments Drawdowns von 80% nicht unüblich sind.
- Es treten **kurzfristig neue Trends** auf. Die Grundlage für eine forschungsbasierte Analyse neuer Projekte bildet die **umfassende Expertise im Krypto-Sektor**.
- Bei über 18.000 Kryptowährungen sind auch zahlreiche unseriöse oder betrügerische Coins auf dem Markt. Diese gilt es zu vermeiden. **Passive Investments** erleiden aus diesen vermeidbaren Positionen **langfristig zwingend Verluste**.

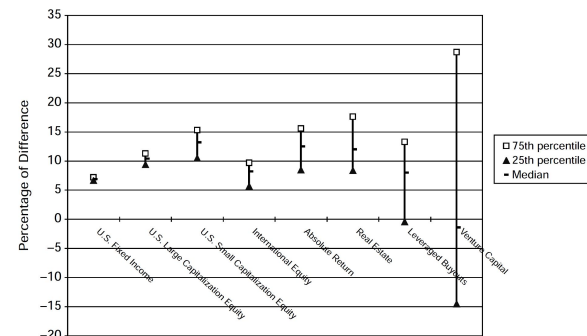


Abbildung 5:  
Streuung der Erträge des aktiven Managements

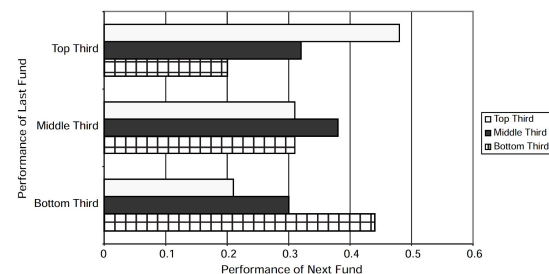


Abbildung 6:  
Performance des nächsten Fonds auf Basis des aktuellen Fonds

# Agenda



	Krypto-Aktien	Kryptos Direkt	Zertifikate	ETPs	F5 Fonds
Lagerung	★★★★★	★★	★★★★★	★★★★★	★★★★★
Sicherheit	★★★★★	★★★	★★★★	★★★	★★★★
Gebühren	★★★★★	★★★★★	★★	★★★	★★★
Auswahl	★	★★★★★	★★★	★★★	★★★★★
Besteuerung	★★★	★★★★★	★★★	★★★	★★★★
<b>Gesamt</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>17</b>	<b>17</b>	<b>21</b>

# Der F5 Crypto Fonds 1 weist zahlreiche Vorteile auf



## Regulierung

**BaFin**-Registrierung



## Deutschland

Alle **Dienstleister** aus Deutschland: Verwahrung, Handel, Zahlstelle, Administration, Wirtschaftsprüfung



## Sicherheit

Lagerung der Kryptowerte in **Cold Storages** außerhalb von Trade-Vorgängen



## Strategie

Strategie entwickelt von **langjährigen Krypto-Veteranen** nach dem neuesten Stand der Forschung



## Risikomanagement

**Verringerung der Volatilität** durch State-of-the-Art Risikomanagementsystem



## Liquidität

**Wöchentliche** Zeichnungen und Rückgaben



## Depotfähigkeit

Im Bankdepot einsehbar mit deutscher **ISIN** und aktuellem Wert



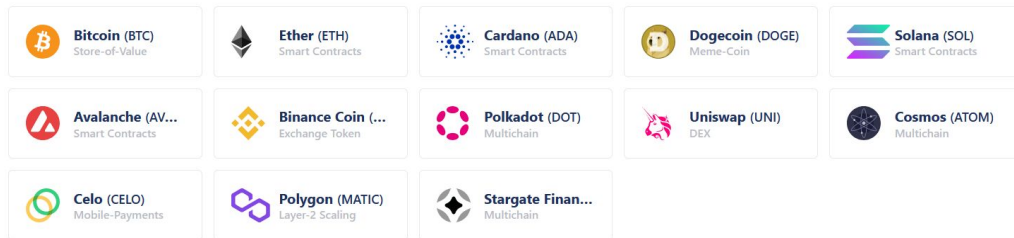
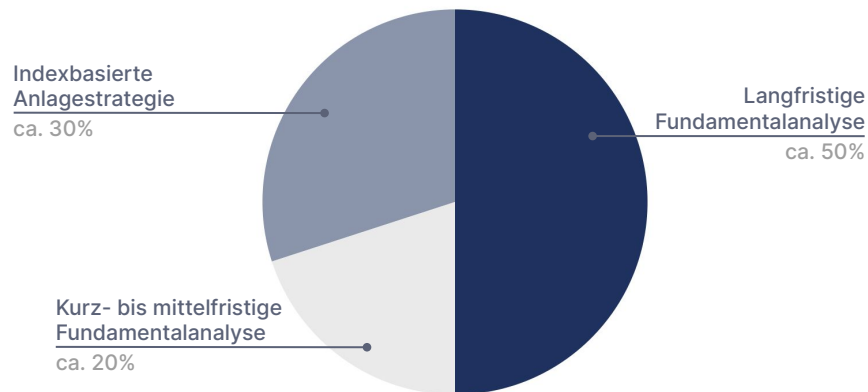
## Steuer

Steuereffizienz durch **Wegfall** der Gewerbe- und Körperschaftsteuer auf Gewinne

# Der F5 Crypto Fonds 1 ist optimiert für die Partizipation an Kryptowerten

<b>Name</b>	F5 Crypto Fonds 1
<b>Typ</b>	Offen
<b>ISIN</b>	DE000A3C5QX6
<b>Mindestinvestition</b>	200.000 EUR
<b>Replikation</b>	Physischer Kauf der Kryptowerte
<b>Rücknahme</b>	Wöchentliches Intervall
<b>Investorenklasse</b>	Semiprofessionelle & professionelle Anleger
<b>Gebühren</b>	2% Agio 2% p.a. Management 20% p.a. Performance (ab einer Hurdle Rate von 6%)

## Investitions-Strategie des F5 Crypto Fonds 1





# Die quantitative indexbasierte Strategie ist Teil des F5 Crypto Fonds 1



Performances der indexb. Anlagestrategie und Kryptowerten, normalisiert auf 1.000 Pkt. von 15.08.2018 bis 31.12.2021.

## Index Performance

	Seit Start (Gesamt)	Seit Start (p.a.)	2019	2020	2021
Indexbasierte Anlagestrategie	965%	101%	25%	184%	323%
Bitcoin	635%	80%	97%	271%	70%
Ethereum	1.206%	114%	-1%	424%	442%

Performance Kennzahlen für die indexb. Anlagestrategie und alternat. Krypto-Investments von 15.08.2018 bis 31.12.2021.

	Kryptowert	Ticker	Allokation
	Bitcoin	BTC	8,2%
	Ethereum	ETH	12,8%
	Litecoin	LTC	10,8%
	Cardano	ADA	13,6%
	Binance Coin	BNB	9,7%
	Chainlink	LINK	5,6%
	Polkadot	DOT	4,4%
	Uniswap	UNI	13,9%
	Dogecoin	DOGE	3,2%
	Solana	SOL	4,0%
	Terra	LUNA	11,1%
	Avalanche	AVAX	2,7%

Gewichtungen der indexbasierten Anlagestrategie vom 16.01.2022.



**F5 CRYPTO**



**F5 Crypto Capital GmbH**

Ritterstraße 2A  
10969  
Berlin



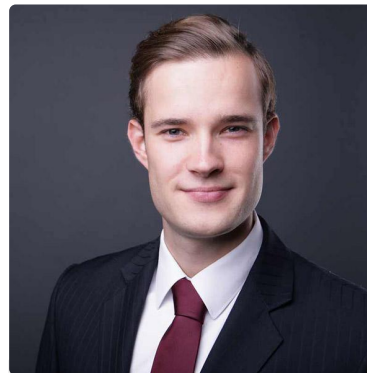
[www.f5crypto.com](http://www.f5crypto.com)



[LinkedIn](#)



[Twitter](#)



**Florian  
Döhnert-Breyer**



[florian@f5crypto.com](mailto:florian@f5crypto.com)



+49 (0) 157 501 824 23

## Referenzen

- Elendner (2018). F5: optimised crypto-currency investment strategies, White paper, available at [f5crypto.com](https://f5crypto.com)
- Elendner, Trimborn, Ong & Lee (2018). The Cross-Section of Crypto-Currencies as Financial Assets, in: Handbook of Blockchain, Digital Finance, and Inclusion: Cryptocurrency, FinTech, InsurTech, and Regulation: Volume 1, edited by Lee & Deng, Academic Press
- Liu & Tsyvinski (2018). Risks and Returns of Cryptocurrency, Technical Report, National Bureau of Economic Research, Cambridge
- Liu & Tsyvinski (2021). Risks and Returns of Cryptocurrency, *The Review of Financial Studies*, 34:6, 2689–2727
- Pernice, Almosova & Elendner (2021). Cryptocurrency: Speculative Asset and Medium of Exchange, available at SSRN
- Pernice, Gentzen & Elendner (2021). Cryptocurrencies and the Velocity of Money, *Cryptoeconomic Systems*, (1)
- Petukhina, Trimborn, Härdle & Elendner (2021). Investing with cryptocurrencies – evaluating their potential for portfolio allocation strategies, *Quantitative Finance*, 21:11, 1825-1853
- Steve Kaplan & Antoinette Schoar (2005). Private Equity Performance: Returns, Persistence, and Capital Flows, *Journal of Finance*, (60), 1791-1823
- Yale University Investments Office (2005). The Yale Endowment, 36

# Hinweis

Dieses Informationsblatt stellt keine Anlageberatung oder Anlagevermittlung dar. Es stellt keine persönlichen Empfehlungen an den Empfänger dar, beruht nicht auf der Prüfung der persönlichen Umstände des Empfängers und ist nicht auf Geeignetheit für den Empfänger geprüft.

Die in diesem Informationsblatt enthaltenen Informationen sind selektiv und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Diese Darstellung enthält keine vollständige Beschreibung der Kryptowährung, der steuerlichen Folgen eines Investments und der mit einer Anlage verbundenen Risiken.

Die Informationen in diesem Informationsblatt spiegeln die Meinung des Autors wider, die auf der Grundlage seiner eigenen Fachkenntnisse, seiner wirtschaftlichen Analyse und der ihm derzeit bekannten Informationen zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Informationsblatts nach bestem Wissen und Gewissen korrekt waren. Der Autor übernimmt jedoch keine weitere Verpflichtung, zusätzliche Informationen zu ermöglichen, dieses Informationsblatt zu aktualisieren oder etwaige hierin enthaltene Ungenauigkeiten zu korrigieren. Die hierin enthaltenen Informationen dürfen unter keinen Umständen so ausgelegt werden, dass sie irgendeine Art von Verpflichtung, Zusicherung, Garantie oder Gewährleistung, ausdrücklich oder stillschweigend, seitens des Autors in Bezug auf das, das Vertrauen auf das, oder die Genauigkeit oder Vollständigkeit des Informationsblatts umfassen. Der Autor übernimmt keine ausdrückliche oder stillschweigende Haftung für die in diesem Informationsblatt enthaltenen Informationen.

Bei der Erstellung von historischen und prognostizierten Informationen wurde mit der gebotenen Sorgfalt vorgegangen. Die tatsächlichen Ergebnisse können jedoch von den Prognosen und Schätzungen abweichen, und jede Abweichung kann erheblich positiv oder negativ sein. Es werden keine Zusicherungen oder Gewährleistungen hinsichtlich der zukünftigen Ergebnisse oder anderer zukunftsgerichteter Aussagen gemacht. Solche zukunftsgerichteten Aussagen unterliegen naturgemäß Unsicherheiten und Eventualitäten, von denen viele außerhalb der Kontrolle des Autors liegen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse.

**Grundlage des Angebots ist allein die Satzung der F5 Crypto Fonds 1 InvAG m.v.K., die Anlagebedingungen der F5 Crypto Fonds 1 InvAG m.v.K., das Basisinformationsblatt für semiprofessionelle Anleger und die Zeichnungsunterlagen (einschließlich der „Steuerliche Kurzangaben“ und „Wesentliche Risikofaktoren“). Vor der Entscheidung für den Erwerb von Anlageaktien sollten potenzielle Anlageaktionäre ihre Bank, ihren Rechtsberater, Steuerberater und/oder Finanzberater konsultieren, und sie sollten die Investitionsentscheidung sorgfältig vor dem Hintergrund dieser Risikofaktoren und ihrer persönlichen Situation abwägen.**

Die in dieser Präsentation dargestellten Informationen sind urheberrechtlich geschützt und werden streng vertraulich behandelt. Jeder Empfänger erkennt an und stimmt zu, dass der Inhalt dieses Dokuments (i) urheberrechtlich geschützte und vertrauliche Informationen darstellt, denen der Autor einen unabhängigen wirtschaftlichen Wert zuschreibt, weil sie nicht allgemein bekannt sind, und (ii) Gegenstand angemessener Anstrengungen zur Wahrung ihrer Geheimhaltung sind. Der Empfänger stimmt ferner zu, dass der Inhalt dieses Dokuments ein Geschäftsgeheimnis ist, dessen Offenlegung dem Autor erheblichen und irreparablen Wettbewerbsnachteil verursachen kann. Jede Vervielfältigung oder Verbreitung dieses Dokuments, ganz oder teilweise, oder die Offenlegung seines Inhalts ist ohne die vorherige schriftliche Zustimmung des Autors verboten. Dieses Dokument muss auf Anfrage an den Autor zurückgegeben und alle Kopien vernichtet werden.