

Monatsrückblick des CIO

August ist mit Abstand der beste Monat des Jahres soweit. Unser Fonds legt +24,9 % zu und liegt seit Jahresbeginn nun bei +12,5 %. Bitcoin gewinnt +23,9 %, Ether +31,3 %; beide liegen seit Jahresbeginn jedoch weiterhin deutlich im Minus. Der Ölpreis verändert sich um weniger als 1 % und bleibt unter 100 USD. Der S&P 500 steigt um +1,8 %, Gold legt um +9,2 % zu.



Paul Otto
Chief Investment Officer

Markteinschätzung

Im August verlagert sich der Fokus von KI auf die Anleihemärkte. Schlagzeilen sprechen vom Handel mit der Geldentwertung. Anleiheinvestoren rechnen eher mit Inflation als Steuererhöhungen oder Ausgabenkürzungen zur Finanzierung der wachsenden Staatsschulden. Die Anleiherenditen steigen auf breiter Front. US-Finanzminister Besent will das mit Anleiherückkäufen bremsen, um die Schwelle von +5 % für die Rendite 30-jähriger US-Staatsanleihen nicht zu überschreiten.

Hier kommen Gold und zunehmend Bitcoin ins Spiel. Wenn Anleger Schutz vor Geldentwertung suchen, greifen sie zu. Gold steigt +9 %, Bitcoin +24 %.

Im Juni befürchteten viele eine mögliche Insolvenz des Bitcoin-Treasury-Unternehmens Strategy. Strategy verkaufte daraufhin BTC, um seinen Verpflichtungen nachzukommen. Im August begibt es neue MSTR-Stammaktien im Gesamtwert von 4 Mrd. USD. Mit dem Erlös kauft es Vorzugsaktien zurück, füllt seine Barreserve auf und kauft, wie zu erwarten, Bitcoin. Kritiker belächeln, dass Strategy BTC bei rund 60.000 USD verkaufte, um später bei 80.000 USD zurückzukaufen. Genau das ist jedoch das Geschäftsmodell Strategys. Bei geringer Investorennachfrage verkauft das Unternehmen BTC, und umgekehrt. Es ist kein Trading-Hedgefonds, sondern ein Vehikel für indirektes Bitcoin-Engagement.

Branchenüberblick

Kryptobörse Coinbase hat ein Produkt für tokenisierte Aktien gestartet. Ich sehe Aktien nach dem Dollar in Form von Stablecoins als den nächsten

Finanztitel, der onchain wandert. Zum Start sind auf Base, der ETH-Layer-2-Blockchain von Coinbase, vier Aktien handelbar: Apple, Nvidia, Meta und Alphabet.

Robinhood, xStocks sowie Ondo haben bereits tokenisierte Aktien onchain gebracht. Coinbase holt jedoch nicht bloß auf, sondern überzeugt bei der rechtlichen Struktur: Die Aktien-Token von Coinbase versprechen vollständiges wirtschaftliches Eigentum. Die Token von Robinhood und xStocks sind dagegen Schuldverschreibungen und ähneln eher einem Tracker-Zertifikat. Coinbase nutzt den Rechtsrahmen des Abu Dhabi Global Market um Token mit Eigentumsrechten auszustatten. So können Tokenholder mit abgeschlossenem KYC etwa Stimmrechte ausüben. Dazu sind die Token so konzipiert, dass Kapitalmaßnahmen mit der Onchain-Logik kompatibel bleiben: Dividenden und Aktiensplits funktionieren auch für Token, die in Lending-Protokollen wie Aave eingezahlt sind.

Da sich der 24/7-Handel von Aktien onchain ausbreitet, könnten traditionelle Handelsplätze bald längere Handelszeiten anbieten, um mitzuhalten. Mit steigenden Onchain-Handelsvolumina dürften auch die Umsätze der DeFi-Protokolle wachsen, in die unser Fonds investiert.

Erreicht der Onchain-Aktienhandel eine kritische Größe, werden Nutzer verlangen – und Regulierer voraussichtlich zulassen –, dass Token selbst die Aktien sind. Für diese Zukunft, wo Token selbst als der jeweilige Vermögenswert durchsetzen, sprechen gute Gründe: Ein digitales, prüfbares Register ist letztlich günstiger, schneller und zuverlässiger als die papierbasierten Systeme, die es ablösen würde. Mit dem Zukunftsfinanzierungsgesetz von 2023 gibt es bereits die Kryptoaktie: ein Token, der selbst die Aktie ist; sie wird bisher kaum genutzt.

Die MiCA der EU reguliert Stablecoins. Revolut hat jetzt einen Euro-Stablecoin namens EURR gestartet, der von Bridge Building S.A. emittiert wird, einer Tochter von Stripe. Der Stablecoin ist zu Beginn u. a. in Dänemark und Polen verfügbar, weitere Länder sollen folgen. Berechtigte Revolut-Nutzer können nun Euro in EURR tauschen und die Token an eine verifizierte Onchain-Adresse senden. Der Ethereum-native Token hat allerdings noch keine DeFi-Integrationen. Ob Europas Onchain-Nutzer EURR nutzen werden, bleibt abzuwarten. Vorerst hat Circles EURC mit 400 Mio. € im Umlauf deutlich Vorsprung, und wird seinerseits von USDC mit 74 Mrd. USD im Umlauf weit übertroffen.

Fondsaktivitäten

Ende August sind unsere drei größten Positionen Hyperliquid mit 25 %, Jupiter mit 18 % und AAVE mit 17 % Fondsgewicht. Hyperliquid war im August mit +58,4 % der stärkste Token im Fonds.

Hyperliquid ist die führende Trading-Blockchain. Sie ist inzwischen bekannt dafür, den Öl auch am Wochenende zu handeln, während die traditionellen Märkte geschlossen bleiben, und damit während militärischer Operationen im Nahen Osten Preissignale senden. Ich betone immer wieder: globaler 24/7-Handel mit sofortiger Abwicklung und geringen Kosten ist eine

Killer-Anwendung der Blockchain.

Das spezifische Risiko für Hyperliquid ist regulatorisch. Kritiker argumentieren, der Handelsplatz dürfe nicht Nutzer ohne KYC handeln lassen, denn darunter könnten sanktionierte Akteure sein. Hyperliquid sperrt aktuell US-Nutzer per Geoblocking. Es ist kein Geheimnis, dass viele US-Händler, auch professionelle Hedgefonds, die Sperre umgehen, um zu handeln.

Gegeben die regulatorische Unsicherheit bewegten Äußerungen von Donald Trump die Märkte: Bei einem Treffen im Weißen Haus sagte er, CFTC-Chef Selig arbeite daran, Hyperliquid in die USA zu holen. HYPE stieg um fast +20 % als Reaktion.

Da der HYPE-Token über das Buyback-and-Burn-Programm direkt am Erfolg von Hyperliquid partizipiert, bleibe ich von unserer größten Position fest überzeugt.

Unsere neue Position Morpho hat 5 % Portfolioanteil erreicht und ist Thema des Monats in unserem Monthly Call am Mittwoch, 16. September. Morpho ist wie AAVE ein Lending-Protokoll; anders als AAVE erhebt es noch keine Gebühren. Morpho setzt auf institutionelle Partnerschaften und bietet getrennte Lending-Pools mit eigenen Curators.

Mit den hervorragenden Renditen im August und dem Allzeithoch des HYPE-Tokens findet meine Einschätzung, dass der Bärenmarkt hinter uns liegen könnte, erste Bestätigung.

Risikohinweise

www.f5crypto.com/rechtliches

Diese Werbemittelung stellt weder Anlageempfehlung noch -vermittlung oder -beratung oder sonstigen Rat dar, ist womöglich nicht für den Empfänger geeignet und dient rein zu Informationszwecken.

Grundlage des Angebots sind allein Satzung, Anlagebedingungen, das Basisinformationsblatt für semiprofessionelle Anleger und die Zeichnungsunterlagen (einschl. "Steuerliche Kurzangaben" und "Wesentliche Risikofaktoren") der F5 Crypto Fonds 1 InvAG m.v.K. und TGV. Vor 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.

In diesem Informationsblatt enthaltene Informationen sind selektiv und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Diese Darstellung enthält keine vollständige Beschreibung von Kryptowerten, steuerlichen Folgen eines Investments oder der mit einer Anlage verbundenen Risiken.

Kontakt

F5 Crypto Management GmbH
Akazienstr. 3a, 10823 Berlin



ir@f5crypto.com

www.f5crypto.com/fonds

Handelsregister: HRB 226623 B
Amtsgericht Berlin

BaFin-ID: 40031947

Geschäftsführer:
Florian Döhnert-Breyer,
Prof. Dr. Hermann Elendner