

Monatsrückblick des CIO

Februar ist der fünfte Monat in Folge mit fallenden Kryptokursen. Bitcoin fällt -14% und schließt bei 67.000€ , während ETH -19% nachgibt. Der Fonds schließt bei $-10,5\%$, $+4,1\%$ besser als der CCI30-Index mit $-14,6\%$. Unser Fonds outperforms den Index, Bitcoin und Ethereum. Wir versprechen uns erhebliches Aufwärtspotenzial unseres Portfolios aus kleineren Token in steigenden Märkten; zusätzliche Outperformance in fallenden Märkten ist phänomenal.



Paul Otto
Chief Investment Officer

Markteinschätzung

Die Welt blickt auf den Nahen Osten. Seit Mitte Januar berichten Militärbeobachter Bewegungen von Truppen und Ausrüstung; während der Rede zur Lage der Nation von US-Präsident Trump im Februar wurde ein möglicher Angriff angedeutet.

Am 27. Februar endeten die Gespräche in Genf ohne Einigung. Am 28. Februar wurden von Israel und US-Streitkräften Raketen abgefeuert, wobei Irans Oberster Führer Ali Khamenei getötet wurde. Seitdem eskaliert der Konflikt.

Wenig überraschend sprang der Ölpreis an diesem Wochenende um $+8\%$ und stieg anschließend weiter an; ein Barrel Brent lag seit Jahresbeginn bis zum 6. März um $+53\%$ im Plus. Der S&P500 hingegen liegt seit Jahresbeginn (-2%) und im Februar (-1%) weitgehend unverändert.

Als vielzitiertes sicherer Hafen sollte Gold in geopolitischen Krisenzeiten gut abschneiden. Als vielzitiertes digitales Gold sollte Bitcoin die Entwicklung von Gold widerspiegeln. Nichts davon trat ein. Vom 28. Februar bis zum 6. März fiel Gold um -2% , während Bitcoin um $+2\%$ stieg. Im Februar legte Gold um $+8\%$ zu, während BTC um -14% fiel, also kein klarer Trend bei Gold und eine anhaltend negative Korrelation zwischen den beiden Anlagewerten.

Nach dem erratischen Goldpreis im Januar kann keine Ruhe erwartet werden. In derart volatilen Zeiten ist aus unserer Sicht die beste Strategie, auf langfristige Fundamentaldaten zu setzen. Diese werden sich auszahlen, ungeachtet der Überraschungen, die kurzfristige Kursbewegungen beirhalten.

Branchenüberblick

Der Greed & Fear Index versucht die Stimmung am Kryptomarkt auf einer Skala von 0 bis 100 abzubilden. Gemessen von Alternative.me fiel der Index am 12. Februar auf ein Allzeittief von „5 – Extreme Fear“. Während des Zusammenbruchs von Terra/Luna im Mai 2022 lag das Tief bei „8“; später im Juni fiel der Index auf „6“. Als FTX im November 2022 in die Insolvenz schlitterte, erreichte der Index lediglich ein Tief von „20“.

Tiefpunkte kann niemand verlässlich und präzise bestimmen. Dennoch halten wir die aktuellen Kurse für sehr attraktiv. Qualitativ hat der anhaltende Abverkauf über fünf Monate die Stimmung vieler Krypto-Investoren schwer belastet. Der Verkaufsdruck erschöpft sich. Quantitativ sind die Bewertungen erfolgreicher Krypto-Projekte außergewöhnlich niedrig. Multiples unter 10 dürften kaum anhalten, sobald professionelle Investoren diese Assets frisch bewerten.

Kryptobörse Coinbase betreibt mit „Base Chain“ eine ETH-Layer-2-Blockchain. Base ist nicht nur durch die rund 5 Mrd. USD zirkulierenden Stablecoins erfolgreich; zugleich erzielte der zentrale Sequencer seit 2024 monatliche Einnahmen zwischen 50 Mio. USD und 100 Mio. USD. Base basiert auf Optimism (OP), einer der beiden führenden L2-Implementierungen.

Am 18. Februar verkündete Base überraschend, sich von der OP-Technologie zu trennen. Als erfolgreichste L2 auf OP – nach manchen Kennzahlen sogar die erfolgreichste L2 überhaupt – geriet der OP-Token unter Verkaufsdruck und fiel im Februar um -47% . OP handelt jetzt bei $0,12\text{USD}$; unser F5 Crypto Fonds verkaufte seine OP-Position deutlich früher: im Mai 2025 zu $0,69\text{USD}$.

Fondsaktivitäten

Beste Fondsposition ist SKY mit einem Plus von +13% in einem ansonsten schwierigen Monat. Durch diese Outperformance hat SKY inzwischen ein Gewicht von 20% im Fonds erreicht.

Wir nutzen die günstigen Bewertungen weiterhin, um Positionen in kleineren Protokollen aufzustocken. Der Fokus liegt dabei auf bereits profitablen, wie Sky. Nach unserer Ansicht wird der Markt in Konsolidierungsphasen bewährte gegenüber aufstrebenden Krypto-Protokollen bevorzugen.

Im Januar reduzierten wir unsere Solana-Position zugunsten kleinerer Token. Dies setzen wir im Februar fort: Solana wurde um weitere 4% zugunsten von Jupiter und Marinade verringert, welche auf Solana operieren und beide bereits profitabel sind.

Ebenso reduzieren wir unsere ETH-Position um 10%. Mit dem Erlös bauen wir unsere Position im hochprofitablen Hyperliquid aus.

Hyperliquid baut in Washington DC mit dem Policy Center eine Lobbying-Initiative auf, mit Ziel, DeFi voranzubringen. CEO wird der US-Krypto-Politikanwalt Jake Chervinsky; Policy Director wird Salah Ghazzal, welcher an der Ausgestaltung

des GENIUS Act mitgewirkt hat.

Unsere Kernposition AAVE hat sich zuletzt im Einklang mit dem Markt entwickelt. Das Ausbleiben einer Outperformance geht teilweise auf den Machtkampf zwischen Aave Labs und der Aave DAO zurück (Siehe unseren Fondsbericht vom Dezember). Der Konflikt hat Tragweite. Die ungeklärte Frage der Rechte von Token-Inhabern rückt ins Rampenlicht. Damit Krypto-Token ähnlich investierbar werden wie Aktien, müssen aktienähnliche Rechte existieren; idealerweise onchain durch ein intelligentes Token-Design garantiert.

Der Konflikt führte zu einem neuen Governance-Vorschlag. Er erreicht Anfang März eine Mehrheit und sieht vor, sämtliche Einnahmeströme aus Aave-bezogenen Dienstleistungen, onchain wie offchain, der DAO zuzuführen. Die DAO finanziert anschließend Projekte, u. a. von Aave Labs.

Wir sind überzeugt, der richtige Zeitpunkt, in Krypto-Token zu investieren, welche an der Wertschöpfung ihrer Protokolle partizipieren, ist jetzt. Eine ganze Reihe von Krypto-Projekten hat Product-Market-Fit bewiesen. Sie erzielen dauerhafte und stabile Umsätze, erwirtschaften Gewinne und lassen ihre jeweiligen Token an diesen Gewinnen partizipieren. Derartige Token sind attraktiv bewertet und stellen eine enorme Opportunität für unsere Fonds-Investoren dar.

Risikohinweise

www.f5crypto.com/rechtliches

Diese Werbemittelstellung 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 Kurzzangaben" 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