

Monatsrückblick des CIO

Die stabilen Krypto-Renditen im März stehen im Kontrast zur volatilen Realwirtschaft. Bitcoin schließt bei 59.000 € mit +4,6 %, ETH steigt um +10,0 % und der CCI30-Index um +4,2 %. Unser Fonds schließt mit vergleichbaren +3,5 % im Plus. Die vergleichsweise ruhigen Renditen im Umfeld eines sich ausweitenden Kriegs im Nahen Osten legen nahe, dass Kryptopreise ihren Tiefpunkt erreicht haben.



Paul Otto
Chief Investment Officer

Markteinschätzung

Seit dem letzten Februartag ist der Konflikt im Nahen Osten zu einem diffusen Mehrparteienkrieg entbrannt. Raketen trafen Ziele in der gesamten Region, nicht nur in Israel und im Iran. Insbesondere die Golfstaaten waren starkem Beschuss ausgesetzt, ebenso Schiffe, welche die Straße von Hormus ohne Zustimmung Irans durchquerten.

Die Auswirkungen des Konflikts sind weitreichend. In erster Linie bei Erdöl: Der plötzliche Ausfall eines Fünftels des globalen Angebots führt zu Preissprüngen und Engpässen weltweit. So musste Air India Flüge aufgrund Treibstoffmangels streichen. Doch auch z. B. Helium aus Katar kann derzeit nicht zu Halbleiterfabriken transportiert werden, wo es für die Kühlung benötigt wird. Dies stört die Chipproduktion und verzögert den Ausbau der KI-Infrastruktur.

Die volatilen Märkte ziehen sowohl Spekulanten als auch professionelle Händler an, und Hyperliquid bedient sie: Mit der Aktivierung von HIP3 ist der Handel mit Perpetual Öl-Futures nun weltweit rund um die Uhr verfügbar und hat erhebliche Volumina erreicht. Unsere These, wonach Krypto-Infrastruktur der traditionellen überlegen ist und Handelsvolumina erst absorbieren und dann ausweiten wird, bestätigt sich zunehmend.

Die wichtigste Beobachtung ist jedoch, dass sich Krypto trotz seiner Wahrnehmung als Risiko-Anlageklasse, die typischerweise stark auf globale

geopolitische Krisen reagiert, in der aktuellen Krise weitgehend stabil gezeigt hat. Während Bitcoin beispielsweise während der Covid-Pandemie um -54 % von 8.000 € Ende Februar 2020 auf ein Tief von 3.670 € im März fiel, sahen wir im März 2026 leicht *steigende* Preise. Dies deutet darauf hin, dass der Tiefpunkt erreicht wurde. Nach dem anhaltenden Ausverkauf seit Oktober des vergangenen Jahres sind nur noch wenige kurzfristig orientierte Investoren im Markt verblieben.

Branchenüberblick

Eine Frage in der Fernsehsendung „Wer wird Millionär“ lautete kürzlich, wovon es niemals mehr als 21 Millionen geben wird. Die richtige Antwort brachte den Kandidaten auf die 32.000 €-Stufe. Im März wurde der 20-millionste Bitcoin geschürft. Weniger als 5 % aller Bitcoin verbleiben als Mining-Erträge der nächsten knapp 100 Jahre.

Die Kosten des Bitcoin-Minings sind von oben und unten durch den Bitcoin-Preis ökonomisch begrenzt. Da der Emissionsplan fest vorgegeben ist, wächst und schrumpft die Mining-Kapazität mit dem Preis. Die beiden Irrglauben eines stetig steigenden Energieverbrauchs sowie einer Mining-Todesspirale beruhen auf demselben Missverständnis dieses grundlegenden Mechanismus der Bitcoin-Mining-Ökonomie. Bitcoin operiert seit mehr als 18 Jahren mit unveränderten Regeln.

Der Derivatehandel, wie z. B. Öl-Futures, findet zunehmend on-chain statt. Eine Voraussetzung sind Stablecoins für den Barausgleich von Positionen. Um den Handel mit Basiswerten wie Aktien zu ermöglichen, müssen die zugrunde liegenden Wertpapiere tokenisiert werden, sodass Stimmrechte, Dividendenzahlungen und andere Kapitalmaßnahmen onchain möglich werden. Die Branche arbeitet mit Hochdruck an der Umsetzung.

Im März kündigte die Kryptobörse Kraken (MiCAR-konform und Partner von F5 Crypto) eine Zusammenarbeit mit der Nasdaq an. Aktien sollen künftig frei zwischen traditionellen Handelsplätzen und ihrer tokenisierten Onchain-Repräsentation bewegt werden können. Kraken bietet bereits tokenisierte US-Aktien und ETFs über seine Plattform xStocks an. Diese Aktientoken sind vollständig besichert, gewähren jedoch keine Aktionärsrechte und ähneln damit bar abgerechneten Trackern, da derzeit keine physische Auslieferung möglich ist.

Fondsaktivitäten

Unser bester Performer des Monats ist HYPE mit +20,6% bei 15% Fondsgewichtung. Der Marktführer der Onchain-Perpetuals steigt nun auch in Prognosemärkte ein. Dies unterstreicht, wie schnell das Team auf neue Trends reagiert. Solana-Allrounder und 14%-Fondsposition Jupiter bietet bereits Prognosemärkte an.

Wir stocken unsere Jupiter-Position im März zweimal auf. Die Fundamentaldaten verbessern sich weiter, was sich bisher jedoch noch nicht im Tokenpreis widerspiegelt. Ebenso erhöhen wir beim Solana-LST-Protokoll Marinade. Das Projekt ist kleiner und weniger liquide, es bleibt eine kleinere Position.

Unsere Positionen sowohl in Bitcoin als auch in Ethereum sind vollständig aufgelöst. Kleinere Token, insbesondere solche mit Product-Market-Fit die bereits profitabel sind, handeln bei sehr attraktiven Bewertungen. Bitcoin war eine kleine Position; Ethereum hingegen ergibt eine Umschichtung von nahezu 20% des Fonds. Das Kapital verbleibt zum Großteil im Ethereum-Ökosystem über das etablierte Protokoll Uniswap sowie das erfolgreiche Protokoll Pendle. Der Rest fließt in Solanas Jupiter.

Stablecoinvolumina steigen monatlich, unabhängig der Kryptopreise. Sobald der regulatorische Rahmen steht, erwarten wir ähnliches Wachstum für Aktientoken. Mit zunehmender finanzieller Aktivität on-chain werden Finanzdienstleistungsprotokolle ihre Umsätze steigern. Entsprechend kategorisieren wir alle unsere Fondspositionen als „Wachstumstitel“. Die Bewertungen profitabler Onchain-Protokolle, bei denen viele Gewinnzu-Marktkapitalisierung-Multiplikatoren im Bereich von 7 bis 15 liegen, erscheinen sehr attraktiv. Auf Basis dieser niedrigen Multiples erwarten wir hohe zukünftige Renditen für Fondsinvestoren.

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