

Monatsrückblick des CIO

April endet mit teurem Öl, positiven Krypto-Renditen und Allzeithoch des US-Aktienindex S&P 500. Unser Fonds legt +6,0 % zu und übertrifft damit den Benchmark-Index CCI30 um 3,4 %. Das Momentum für Krypto wendet sich; zwei Fondspositionen legen um mehr als +25 % zu. Die Neuerungen der Krypto-Regulierung in den USA sind konstruktiv, doch es gibt auch Rücksetzer: DeFi-Protokoll AAVE muss einen großen Zufluss gehackter Token bewältigen.



Paul Otto
Chief Investment Officer

Markteinschätzung

Der Konflikt im Nahen Osten schwelt weiter. Donald Trump schwankt zwischen Waffenstillstandsgesprächen und Eskalationsdrohungen, insbesondere Öl reagiert entsprechend volatil. Der zweiwöchige Waffenstillstand vom 8. April drückt Öl-Futures unter die psychologisch wichtige Marke von 100 USD, Aktien und Anleihen legen zu. Tage später scheint der Waffenstillstand brüchig; am 15. April erklärt Trump dann, der Krieg sei „nahezu vorbei“, worauf ein Allzeithoch des S&P 500 folgt.

Der US-Aktienindex erreicht auch am 16. und 17. April neue Rekordstände, abermals am letzten Handelstag des Monats. Sofern nominell starke Kapitalmärkte zu den Zielen der US-Regierung gehören, ist ihr Vorgehen erfolgreich. Doch Brent notiert am 22. erneut über 100 USD, nachdem der Iran vorbeifahrende Schiffe beschlagnahmt, und erreicht am 30. April bei weiterhin überschaubaren Lieferungen durch die Straße von Hormus ein Hoch von 126 USD.

Gold scheint die Geopolitik zu ignorieren. Nach seinem Allzeithoch am 28. Januar und einem erneuten Test dieses Niveaus zu Beginn des Konflikts ist es weiterhin in der Preisfindung.

Mit +11,8 % bewegt sich Bitcoin im Gleichschritt mit Aktien bei +10,4 % des S&P 500. Der CCI30-Index mit +2,6 % und unser Fonds deutlich stärker mit +6,0 % deuten einen Aufwärtstrend an.

Berichten zufolge akzeptiert der Iran Mautzahlungen in Yuan und Kryptowährungen. Aufgrund von US-Sanktionen ist der Iran vom Dollar-Bankensystem abgeschnitten. OFAC, die US-Sanktionsbehörde, erklärte, sämtliche Zahlungen an den Iran, ob in Kryptowährungen oder über wohltätige Spenden, könnten einen Sanktionsverstoß darstellen. Ob tatsächlich ein Schiff die Maut

von rund einem Dollar pro Barrel in Stablecoins oder Bitcoin bezahlt hat, ist unbestätigt.

Branchenüberblick

Die US-Exekutive treibt im April weiter sinnvolle Krypto-Regulierung mit zwei wichtigen Entwicklungen voran.

Erstens beim CLARITY Act, der Arten von Krypto-Token definiert und reguliert. Er wurde durch eine Debatte über Zinszahlungen an Stablecoin-Halter verzögert. Zugespitzt gesagt möchte die Bankenlobby solche Zahlungen verhindern, mit der Begründung, dies könne das Bankensystem destabilisieren. Die Kryptoindustrie hingegen fordert, dass Token-Emittenten ihren Nutzern frei Zinsen und andere Anreize anbieten dürfen. Während der Einfluss der Bankenlobby lange schwer überwindlich schien, veröffentlichte das Weiße Haus nun eine [Forschungsanalyse](#) zu den Auswirkungen eines Verbots von Stablecoin-Zinsen und stellte sich damit gegen die Argumentation der Banken.

Zweitens veröffentlicht die SEC eine [Leitlinie](#), welche Registrierungspflichten von Broker-Dealern im DeFi-Bereich präzisiert. Maßgeblich sind dabei sinnvollerweise Kontrolle über Vermögenswerte sowie den Handelsplatz. Nutzeroberflächen, die lediglich Zugang zu DeFi-Protokollen verschaffen, beispielsweise Uniswap für den Tausch von ETH gegen USDC, gelten nicht als Broker-Dealer. Dienste, die Kundengelder verwahren oder Handelsplätze für Nutzer auswählen, etwa um Vermittlungsgebühren zu verdienen, könnten verpflichtet werden, sich als Broker-Dealer zu registrieren und entsprechende regulatorischen Vorgaben einzuhalten.

Beide Entwicklungen unterstreichen den langfristigen Aufbau einer ausgewogenen Krypto-Regulierung durch die aktuelle US-Regierung und schaffen die Grundlage für eine prosperierende regulierte Onchain-Ökonomie.

DeFi-Gigant und Fondsposition Aave beschäftigt ein größerer DeFi-Hack. Hacker hinterlegen gefälschte rsETH-Token bei Aave als Sicherheit für Kredite im Wert von mehreren hundert Millionen Euro. Die ungedeckten Kredite führen zu einer chaotischen Situation und zu Kapitalabflüssen aus dem Protokoll. Im Nachgang können die meisten Erlöse des Hackers wiedergewonnen werden. Das Einfrieren von Token durch den Arbitrum Security Council und der Zusammenschluss großer DeFi-Protokolle unter dem Namen „DeFi United“ ermöglicht es, Ausfälle zu vermeiden, was am ehesten als spontaner Bailout durch die Branche selbst beschrieben werden kann.

Fondsaktivitäten

Sky, größte Fondsposition mit 21 % Gewichtung, ist +5,6% im Plus. Die stärksten Ergebnisse dieses Monat liefern Pendle und Jito mit +26,0% bzw. +25,4%. Sie starten mit Gewichtungen von 9% und 6% in den Monat und schließen aufgrund ih-

rer Entwicklungen höher. Aave mit 9% Gewicht erreicht -7,0%, angesichts des größeren rsETH-Zwischenfalls ein zufriedenstellendes Resultat. Wir bewerten Aave weiterhin als sehr stark und sehen mit der Einführung von Version 4 das Potenzial, die führende Stellung im Bereich Lending noch auszubauen.

Unsere Handelsgeschäfte schichten von Solana in Token kleinerer Solana-Projekte um. Wir verkaufen den Liquid-Staking-Token mSOL, um Positionen in Marinade, dem Protokoll hinter mSOL, sowie Jupiter auszubauen. Beide sind bei aktuellen KGV günstig bewertet.

Sofern der Aufwärtstrend hält, werden wir weiter entlang der Risikokurve in kleinere Positionen umschichten. Bitcoin und Ether sind bereits vollständig abgestoßen, die Solana-Position auf eine Gewichtung von 5% reduziert. Nächster Schritt ist die Reduktion größerer Protokolle wie Uniswap zugunsten kleinerer Token mit höherem Aufwärtspotenzial. Wir setzen dabei ausschließlich auf Token mit soliden Fundamentaldaten.

Unser Portfolio besteht aus Token, die an den Umsätzen ihrer jeweiligen Protokolle teilhaben. Die Bewertungen dieser Token, gemessen am Verhältnis von Umsatz zu Marktkapitalisierung, sind aktuell attraktiv, zum Teil äußerst attraktiv. Wir sind zuversichtlich, hohe Renditen liegen vor uns.

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 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