

Monatsrückblick des CIO

Unser Fonds erzielte -7,2 % im Juli, entgegen den Entwicklungen der Majors. BTC stieg um +6,4 %, ETH sogar um +17,6 %. Nach den ersten sieben Monaten des Jahres liegt unser Fonds mit -11,7 % weiterhin deutlich vor den -26,6 % und -35,9 % von BTC und ETH. Der S&P500 und Gold bewegten sich mit -1,1 % beziehungsweise -0,1 % kaum, während Öl wieder auf 90 USD stieg und dabei +22,4 % zulegte.



Paul Otto

Chief Investment Officer

Markteinschätzung

KI beherrscht als Thema weiter den Kapitalmarkt. SpaceX erreicht nach seinem Debüt bei 135 USD je Aktie im Juni kurz darauf seinen Höchststand bei über 200 USD, schließt im Juli jedoch bei lediglich 108 USD. Der koreanische Aktienindex Kospi, getrieben durch Privatanleger-Spekulationen mit neu zugelassenen gehebelten Einzel-Aktien-ETFs, fällt im Juli -22,0 %. Einen wesentlichen Beitrag dazu leistet der koreanische Chiphersteller SK Hynix, Zulieferer von NVIDIA, dessen Aktien im Juli -35,0 % verlieren. Wie die Aktien der meisten Chiphersteller liegen sie seit Anfang 2025 jedoch weiterhin rund +1.000 % im Plus.

Zeitgleich verliert Leopold Aschenbrenners Fonds *Situational Awareness*, Mitte Juli noch bei +439 % Performance YTD, zwei Drittel seines Werts. Konzentrierte Kaufpositionen in KI-Werten, darunter SK Hynix, werden zwangsliquidiert. Citadel nutzt den Moment und übernimmt günstig Positionen. Ende Juli liegt der Fonds immer noch bei rund +80 % seit Jahresbeginn, gestützt durch private Beteiligungen etwa an Anthropic. Das Unternehmen hinter Claude strebt einen raschen Börsengang an. Polymarket handelt die Wahrscheinlichkeit dessen noch in diesem Jahr bei rund 75 %.

Ob es sich um vorübergehende Rückschläge einer intakten Rally oder bereits um den Beginn einer Trendwende handelt, bleibt offen. *Microns Chart* ist weiterhin anschaulich. Meine Einschätzung bleibt unverändert seit *meiner Marktsicht im Juni*: Krypto-Token notieren bei niedrigen Bewertungen, während viele KI-Aktien nach optimistischen Narrativen bewertet sind. Im Juni liefen Aktien noch besser (S&P500 -3,0 %) als der Kryptomarkt (BTC -19,0 %); in diesem Monat war es umgekehrt (S&P500 -1,1 %, BTC +6,0 %).

Die Befürchtung, Bitcoin-Holding-Firma Strategy könnte implodieren, erwies sich wie von mir

prognostiziert als übertrieben. Das Unternehmen verkauft 5.000 BTC, um Anleiheverpflichtungen nachzukommen. Dies entspricht etwa einem halben Prozent seiner rund 850.000 BTC. Die Erlöse werden zum Teil auch zum Rückkauf eigener Aktien verwendet. Zur Frage, wie es zum Mantra *never sell bitcoin* passt, bemerkt Saylor, er habe niemals persönlich Bitcoin verkauft.

Branchenüberblick

Drei neunstellige Entwicklungen im Juli: JPMorgans Onchain-Geldmarktfonds erreicht 700 Mio. USD AuM, Robinhoods L2 schießt direkt auf 600 Mio. USD TVL und Citadel Securities investiert 400 Mio. USD in Kryptobörse Crypto.com.

Der JLTXX-Fonds ist von Mai bis Juli bereits auf das Siebenfache des Seeds von 100 Mio. USD angewachsen. Der von JPMorgan betriebene Geldmarktfonds tokenisiert seine Anteile ausschließlich für qualifizierte Anleger auf Ethereum. Er zielt auf Stablecoin-Emittenten ab, welche so Reserveaktiva entsprechend des GENIUS Act halten.

Neobroker Robinhood, dessen App neben Aktien- auch Kryptohandel bietet, startet seine L2 am 1. Juli. Die Arbitrum-basierte Layer-2-Blockchain verfügt, wie Coinbase's Base, über keinen eigenen Token. Neben typischem Kryptohandel, einschließlich Memecoins, ist die Chain als Infrastruktur für tokenisierte Aktien und andere Real-World Assets positioniert. Ende Juli überschreiten die Assets auf der Chain bereits 600 Mio. USD an Wert – ein erfolgreicher Start.

Crypto.com richtet sich an aktive Händler, be gibt einen Top-50-Token namens CRO und bietet neben den typischen Krypto-Dienstleistungen auch beliebte Krypto-Kreditkarten mit hohem Cashback an.

Citadel Securities, nicht zu verwechseln mit Ken Griffins Hedgefonds Citadel, welcher im Rahmen einer Rettungsvereinbarung Teile Aschenbrenners Aktienportfolios übernimmt, investiert 400 Mio. USD in die Börse. Bereits vergangenen November hat Citadel Securities eine Investition von 200 Mio. USD in Kryptobörse Kraken getätigt. Sowohl Crypto.com als auch Kraken wurden bei ihren jeweiligen Transaktionen bei 20 Mrd. USD bewertet. Angesichts einer um -60,0% gefallen Coinbase-Aktie in den letzten 12 Monaten signalisiert die Investition Vertrauen in den Sektor.

Fondsaktivitäten

Wir haben unsere Umschichtung aus ThorChain zu Morpho abgeschlossen. Morpho ist ein Lending-Protokoll wie AAVE, das mit starker Geschäftsentwicklung punktet. Es erlaubt Coinbase-Nutzern ihre BTC- oder ETH-Bestände zu beleihen, wobei nicht Coinbase, sondern das DeFi-Protokoll Morpho als Verleiher agiert.

Das Protokoll befindet sich noch in einer früheren Entwicklungsphase als AAVE; die Morpho-Token der Teammitglieder befinden sich noch in der Sperrfrist. Auch fließen bereits neunstellige Einnahmen noch nicht an Token-Halter. Trotz dieser Hürden sind wir von der tokenzentrierten Designphilosophie beeindruckt. TradFi-Investoren haben in den abgeschlossenen vier Investmentrunden Token statt Eigenkapital erworben, was

den zukünftigen Anspruch des Tokens auf Cashflows unterstreicht.

Nach dem Erfolg der Dollar (und in geringem Maße Euro) auf der Blockchain als Stablecoins wird die nächste große Tokenisierungswelle traditionelle Aktien umfassen. Mehrere Projekte bringen regulierte Aktien-Token onchain. Einer der führenden Anbieter ist *ondo-finance*, dessen Token wir im Detail analysiert haben. Leider halten wir ihn für nicht investierbar. Die anderen führenden Tokenisierungsanbieter, Securitize und xStocks, haben keinen eigenen Token. Centrifuge nimmt seinen Token demnächst vom Markt. Wir suchen weiterhin nach einem Token-Investment für den Fonds, der unsere Tokenisierungsthese abbildet.

In Hinblick auf Renditen erweist sich Juli als eher enttäuschend. Unsere größte Fondsposition, Hyperliquid, fällt bei Fondsgewicht von 23,0% um -19,7%. Unter den anderen großen Positionen schließt nur Sky mit +8,0% im Plus. Insgesamt schließt der Fonds mit -7,2%. Mit sowohl BTC als auch ETH im Plus liegt das Ergebnis im Juli hinter unseren Ambitionen. Bei unserem Portfolio kleinerer Token ist jedoch zu erwarten, dass es sich gelegentlich gegen den allgemeinen Markt bewegt. Längere Zeiträume zeichnen ein klareres Bild. Seit Jahresbeginn haben wir sowohl BTC als auch ETH deutlich übertroffen. Wir sind weiterhin von unserer Positionierung in etablierte Protokoll-Token mit Einnahmen überzeugt.

Ich glaube, dass der Tiefpunkt des Marktes durchaus bereits hinter uns liegt und wir starken Krypto-Renditen entgegensehen.

Risikohinweise

www.f5crypto.com/rechtliches

Diese Werbemittlung 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 Kurzanlagen" 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